

3.

Distribution de produits et services financiers et Services monétaires

- 3.1 Avis et communiqués
 - 3.2 Réglementation
 - 3.3 Autres consultations
 - 3.4 Retraits aux registres des représentants
 - 3.5 Modifications aux registres des inscrits
 - 3.6 Avis d'audiences
 - 3.7 Décisions administratives et disciplinaires
 - 3.8 Autres décisions
-

3.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

3.2 RÉGLEMENTATION

3.2.1 Consultation

Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 4.1°, 8°, 11°, 26° et 34° et a. 331.2)

Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, le règlement suivant dont le texte est publié ci-dessous, pourra être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 90 jours à compter de sa publication au Bulletin de l'Autorité :

- *Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites.*

Vous trouverez également ci-dessous le projet de modification à l'instruction générale suivante :

- *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites.*

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **14 septembre 2012**, en s'adressant à :

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : (514) 864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Renseignements additionnels

Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :

Gérard Chagnon
Analyste en réglementation
Autorité des marchés financiers
418-525-0337, poste 4815
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
gerard.chagnon@lautorite.qc.ca

Le 14 juin 2012

AVIS DE CONSULTATION**PROJET DE RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 31-103 SUR LES OBLIGATIONS ET DISPENSES D'INSCRIPTION ET LES OBLIGATIONS CONTINUES DES PERSONNES INSCRITES****ET****PROJET DE MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 31-103 SUR LES OBLIGATIONS ET DISPENSES D'INSCRIPTION ET LES OBLIGATIONS CONTINUES DES PERSONNES INSCRITES****Le 14 juin 2012
(deuxième publication)****Information sur les coûts, rapports sur le rendement et relevé du client****Introduction**

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») lancent une consultation sur un projet de *Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le « Règlement 31-103 ») et de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (l'« instruction générale »). Le Règlement 31-103 et l'instruction générale sont ci-après désignés collectivement comme le « règlement ».

Les projets de modifications prévoient les obligations relatives à la transmission d'information aux clients concernant les frais liés aux placements, le rendement de ceux-ci et le relevé du client. Ces obligations s'appliquent à l'ensemble des catégories de courtiers inscrits et de conseillers inscrits, et certaines dispositions s'appliquent également aux gestionnaires de fonds d'investissement.

Les projets de modifications s'appliqueraient dans tous les territoires membres des ACVM, et nous nous attendons à ce que les obligations auxquelles doivent se conformer les membres de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM) (désignés collectivement comme les « organismes d'autoréglementation » ou « OAR ») soient essentiellement semblables à ceux-ci.

Le présent avis a pour objet de résumer et d'expliquer les principales différences entre ce projet (le « projet de 2012 ») et celui publié pour consultation le 22 juin 2011 (le « projet de 2011 »). Nous avons examiné les 83 mémoires reçus relativement au projet de 2011, mené davantage de recherches sur le comportement, les connaissances et les pratiques des investisseurs et tenu d'autres consultations auprès de groupes du secteur. Dans l'élaboration du projet de 2012, nous avons tenu compte des commentaires et avons entrepris d'autres recherches sur les questions liées aux investisseurs et des consultations avec des intervenants du secteur. Nous remercions les intervenants de leur participation.

Voici les principales questions abordées dans l'avis :

- l'établissement de principes fondamentaux communs pour les obligations des personnes inscrites;

- l'information sur le versement de commissions de suivi et certaines commissions versées dans le cadre d'opérations sur des titres à revenu fixe;
- la transformation du relevé de compte en un relevé du client;
- l'établissement d'une méthode pour déterminer la valeur marchande;
- l'imposition de la méthode de pondération en fonction de la valeur en dollars pour calculer le taux de rendement;
- la présentation d'information supplémentaire pour les plans de bourses d'études.

La consultation prend fin le **14 septembre 2012**.

Objet du projet de modification et incidence sur les investisseurs

Axé sur l'information à fournir sur les frais et toute autre forme de rémunération et le rendement des placements, ce projet constitue un pas important pour la protection des investisseurs. Les recherches menées par les ACVM montrent que les investisseurs connaissent rarement les réponses à deux questions fondamentales concernant leurs placements : 1) Combien vous a-t-il coûté? et 2) Quel en est le rendement? Nous estimons qu'il y a d'importantes lacunes à combler en ce qui a trait à la compréhension des investisseurs. Le projet de 2012 vise à donner à ces derniers des renseignements essentiels qu'ils peuvent utiliser pour évaluer leurs placements.

L'information sur les frais relatifs aux placements est fondamentale. Aussi croyons-nous que les investisseurs souhaitent obtenir cette information et qu'ils y ont droit. Les frais et toute autre forme de rémunération que reçoit un courtier ou un conseiller sont souvent inclus dans le coût du produit ou noyés dans le prospectus, ou encore mentionnés brièvement à l'ouverture du compte. Conformément aux projets de 2011 et de 2012, cette information serait fournie aux moments opportuns, soit à l'ouverture du compte, lorsque des frais exigibles sont engagés, et annuellement.

Le même problème se pose également pour le rendement des placements. Lorsque les investisseurs reçoivent de l'information à ce sujet, celle-ci est souvent complexe et difficile à comprendre. Nous estimons que le fait de fournir aux investisseurs un rapport utile et clair sur le rendement de leurs placements les aidera à prendre des décisions concernant l'atteinte de leurs objectifs en matière de rendement, et à évaluer les conseils qu'ils reçoivent des personnes inscrites.

Outre le remaniement de certains pans du projet de 2011, le projet de 2012 accentue les obligations actuelles relatives au relevé de compte afin de créer un « relevé du client » plus complet.

Contexte

Les ACVM ont élaboré des obligations sur certains aspects de la relation entre le client et la personne inscrite. Cette initiative est désignée comme le projet de modèle de relation client-conseiller (MRCC). La première phase du projet MRCC comprenait la transmission aux clients d'information sur la relation à l'ouverture du compte ainsi que des obligations étendues en matière de conflits d'intérêts, et a été intégrée au règlement lors de son entrée en vigueur le 28 septembre 2009. Les projets de 2011 et de 2012 constituent la deuxième phase.

Résumé des commentaires au projet de 2011 et réponses des ACVM

Un résumé des commentaires au projet de 2011, accompagné de nos réponses, est joint à l'annexe A du présent avis.

Contenu de l'avis

L'avis comprend les sections suivantes :

1. Questions et décisions importantes depuis le projet de 2011
 - i) Information sur les commissions de suivi
 - ii) Information sur les commissions reçues relativement à des opérations visant des titres à revenu fixe
 - iii) Relevé du client plus complet
 - iv) Obligations fondamentales communes pour les personnes inscrites
 - v) Méthode de calcul du taux de rendement
 - vi) Méthode d'évaluation de la valeur marchande
 - vii) Questions relatives aux rapports
 - viii) Plans de bourses d'études
 - ix) Information sur les nouveaux frais de fonctionnement ou l'augmentation de ceux-ci
2. Sondage des investisseurs et consultation du secteur
3. Transition
4. Incidence sur les membres d'OAR
5. Autres solutions envisagées
6. Coûts et avantages prévus
7. Documents non publiés
8. Consultation
9. Renseignements complémentaires

1. Questions et décisions importantes depuis le projet de 2011

L'examen des commentaires reçus, jumelé à d'autres recherches et des consultations avec des intervenants du secteur, nous ont amenés à prendre d'importantes décisions qui sont intégrées au projet de 2012.

i) Information sur les commissions de suivi

Nous proposons toujours que les sociétés inscrites soient tenues de communiquer le montant en dollars des commissions de suivi qu'elles ont reçues. Les recherches menées ont démontré que la plupart des investisseurs ne connaissaient pas cette forme de rémunération. Lorsque les commissions de suivi sont indiquées dans l'aperçu du fonds et le prospectus de l'organisme de placement collectif, elles sont souvent exprimées sous forme de pourcentage des actifs du fonds. À notre avis, le fait d'indiquer cette information sous forme d'un montant en dollars permettra aux investisseurs de mieux comprendre les frais qu'ils doivent payer et la rémunération au rendement que le courtier ou le conseiller reçoit.

Les commissions de suivi sont généralement associées aux titres d'organismes de placement collectif, mais le projet ne se limite pas à ces titres. La communication de cette information s'appliquerait à tous les

produits de placement pour lesquels sont versées des commissions semblables, pour l'essentiel, à des commissions de suivi.

Il s'agit de l'aspect du projet de 2011 qui a suscité le plus grand nombre de commentaires, tant dans les mémoires que dans les consultations menées auprès du secteur. La plupart des commentaires laissaient entendre qu'il n'était pas nécessaire d'exiger que les personnes inscrites communiquent le montant en dollars des commissions de suivi, que cela sèmerait la confusion chez les investisseurs et entraînerait des coûts importants pour le secteur sans qu'il en tire un quelconque avantage. Nous sommes en désaccord. Nous reconnaissons qu'il y a des coûts pour le secteur, mais sommes persuadés que la sensibilisation des investisseurs en vaut la peine.

Nos recherches révèlent que les gens qui investissent dans les organismes de placement collectif ne comprennent pas ce que sont les commissions de suivi, lesquelles constituent une composante importante du prix d'un placement typique dans ce type d'organisme. Les recherches démontrent que la plupart des petits investisseurs :

- se fient grandement aux conseils de leur courtier inscrit lorsqu'ils décident d'acheter, de vendre ou de conserver des titres;
- ne réalisent pas qu'ils paient indirectement des commissions de suivi sur une base permanente;
- ne réalisent pas que le gestionnaire du fonds d'investissement verse à leur courtier des commissions de suivi tant qu'ils conservent leur placement dans le fonds.

À l'étranger, certains organismes de réglementation s'appêtent à interdire les modèles de rémunération qui comportent des commissions de suivi. Nous ne proposons rien de tel. Nous croyons que les investisseurs peuvent tirer parti des différents modèles de rémunération des courtiers. En revanche, il est impératif que les investisseurs bénéficient d'une plus grande transparence en ce qui a trait à la rémunération reçue par leurs courtiers ou conseillers. À notre avis, cela se traduit par de l'information complète, communiquée dès le début et compréhensible pour l'investisseur moyen.

Le fait de ne mentionner qu'une seule fois, dans un document de placement, les commissions de suivi sous forme de pourcentage du placement du client dans un fonds ne respecte pas ce critère. À notre avis, la transmission annuelle au client d'un rapport sur la rémunération qui comprend le montant réel en dollars de toutes les commissions de suivi générées par son portefeuille serait davantage en phase avec l'objectif d'offrir une réelle transparence.

Les commissions de suivi servent à rémunérer les courtiers inscrits (lesquels sont désignés, dans le secteur des organismes de placement collectif, comme des « conseillers ») pour les conseils qu'ils donnent à leurs clients. Les intervenants de ce secteur estiment que ces conseils ont une valeur, et nous sommes d'accord avec eux. S'il est mis en œuvre, nous croyons que ce projet aidera les investisseurs à comprendre et à évaluer les coûts et les avantages des conseils qu'ils reçoivent et, ce faisant, que ceux-ci deviendront des consommateurs mieux avertis à cet égard. De son côté, le secteur bénéficiera d'une meilleure relation conseiller-client.

Nous sommes conscients que les sociétés de services financiers qui ne sont pas sous notre surveillance, ou sous notre surveillance et celle d'un OAR, et qui offrent des produits de placement ne seraient pas assujetties à la même obligation de transmission d'information sur la rémunération. Bien que nous

comprenons la préoccupation, nous soulignons que nous ne pouvons édicter des règles que pour les organismes qui relèvent de notre compétence. Le fait que d'autres types d'organismes, comme les banques et les sociétés d'assurances, ne soient pas tenus de se conformer à des obligations équivalentes pour des placements autres qu'en valeurs mobilières ne justifie pas la réduction de l'information jugée nécessaire pour les personnes investissant dans des valeurs mobilières.

Gestionnaires de fonds d'investissement

Nous comprenons qu'à l'heure actuelle, les courtiers et les conseillers peuvent ne pas disposer de toute l'information nécessaire pour se conformer à l'obligation proposée de fournir le montant en dollars des commissions de suivi qui leur sont versées relativement aux placements des clients. Nous proposons donc d'obliger les gestionnaires de fonds d'investissement à leur fournir cette information.

ii) Information sur les commissions reçues pour des opérations sur des titres à revenu fixe

Les groupes de défense des investisseurs ont indiqué que le prix et la rémunération applicables aux titres à revenu fixe étaient difficiles à comprendre et que toute tentative d'offrir une certaine transparence à cet égard serait très bien accueillie. Certains intervenants du secteur des organismes de placement collectif ont également mentionné que les propositions relatives à la transmission d'information sur les éléments inclus dans la rémunération s'appliquaient dans une trop grande mesure à leurs produits.

Nous proposons d'obliger les personnes inscrites à indiquer le montant en dollars des commissions versées aux représentants des courtiers lors d'opérations visant des titres à revenu fixe. Les consultations menées avec des intervenants du secteur indiquent qu'il est possible d'obtenir rapidement ces montants et que ceux-ci constituent à tout le moins une part importante de la rémunération au rendement du représentant du courtier.

Question en vue de la consultation

En vue de rendre plus transparentes les opérations sur des titres à revenu fixe, nous souhaitons savoir s'il est faisable et approprié d'imposer la transmission d'information sur l'ensemble de la rémunération ou du revenu généré par les sociétés inscrites lors de ce type d'opérations. Cette information comprendrait les commissions obtenues par les représentants des courtiers ainsi que les profits générés par les courtiers sur les écarts réalisés sur les titres en stock (*desk spread*) et par d'autres moyens.

iii) Relevé du client plus complet

Dans l'avis de consultation du projet de 2011, nous indiquions notre intention de mener des travaux sur les titres à inclure dans l'information à fournir aux clients. La partie 2 du présent avis aborde les recherches que nous avons entreprises relativement à cette question, lesquelles indiquent que les petits investisseurs ne comprennent pas les diverses façons dont leurs placements peuvent être détenus (c'est-à-dire, au nom d'un prête-nom ou au nom du client), et souhaitent recevoir sur une base régulière de l'information sur tous les titres qu'ils possèdent.

Le relevé du client que nous proposons serait constitué de trois sections principales. Dans la première, le client y trouverait les opérations effectuées au cours de la période visée par le relevé. La deuxième section comporterait de l'information sur les titres détenus par la société inscrite, soit au nom d'un prête-

nom, soit au moyen d'un certificat de propriété qu'elle possède. La troisième contiendrait de l'information sur certains titres détenus au nom du client. Cette section engloberait les titres du client détenus en son nom auprès de l'émetteur lorsque l'un des cas suivants s'applique :

- la personne inscrite est autorisée à effectuer des opérations sur les titres;
- la personne inscrite reçoit des paiements périodiques de l'émetteur des titres, du gestionnaire de fonds d'investissement ou d'une autre personne relativement aux titres appartenant au client;
- les titres ont été émis par un organisme de placement collectif ou un fonds de travailleurs.

Le relevé du client ne comprend que les sections qui sont pertinentes pour celui-ci; il n'est pas nécessaire de laisser des espaces blancs.

Les clients recevraient également de l'information sur la couverture du fonds de protection des investisseurs applicable au compte.

Question en vue de la consultation

Nous comprenons que toutes les opérations sur titres sont effectuées par l'intermédiaire d'un compte, même si les titres ne sont pas tous détenus dans celui-ci. Nous avons rédigé le règlement de façon à respecter ce principe et souhaitons recevoir des commentaires sur l'aspect pratique de celui-ci ou sur d'autres approches permettant d'inclure dans le relevé du client et le rapport sur le rendement les titres énumérés au paragraphe 5.1 de l'article 14.14.

Titres du marché dispensé

Nous sommes conscients qu'il n'est pas toujours possible pour une personne inscrite d'établir avec certitude si un client possède toujours un titre émis à son nom, comme cela est souvent le cas sur le marché dispensé. Il est également fréquent que la valeur marchande des titres du marché dispensé ne puisse être établie de façon fiable. À notre avis, il n'est pas dans l'intérêt des clients de recevoir de l'information qui n'est pas fiable. Le critère établi pour le relevé du client signifierait que dans bon nombre de cas, les investisseurs qui possèdent des titres du marché dispensé ne recevraient de l'information sur les opérations visant ces titres que dans le relevé du client transmis par leurs courtiers.

Les investisseurs du marché dispensé sondés se sont dits généralement satisfaits de l'information qu'ils reçoivent et ils comprennent la façon dont leurs placements sont détenus. Nos recherches indiquent également que beaucoup de ces investisseurs ne s'attendent pas à recevoir dans leurs relevés autant d'information sur les titres du marché dispensé que sur les titres cotés s'ils n'ont pas de relation continue avec la personne inscrite qui leur a vendu les titres, comme cela est parfois le cas avec les courtiers sur le marché dispensé.

Information sur le coût comptable

Dans le projet de 2012, les investisseurs verraient le coût comptable de chaque position incluse dans le relevé du client, et ils seraient en mesure d'évaluer le rendement des titres en comparant leur coût comptable à leur valeur marchande courante. Le règlement comporte une définition du coût comptable. Il

s'agit d'un changement par rapport au projet de 2011, dans le cadre duquel nous proposons d'utiliser le coût d'origine pour comparer la valeur marchande. Nous avons apporté ce changement puisque le coût d'origine ne tient pas compte des bénéfices non répartis, des remboursements de capital ou des restructurations d'entreprises. Nous avons découvert que le coût d'origine n'était pas une expression bien connue de la plupart des investisseurs et qu'il pourrait être déroutant pour les personnes inscrites de devoir expliquer à leurs clients l'utilisation et les limites du coût d'origine. Le coût comptable est une mesure beaucoup plus utilisée, déjà connue de certains investisseurs et qui tient compte des rajustements dont il question ci-dessus.

Les obligations prévues à l'article 14.14 pour les gestionnaires de fonds d'investissement à l'égard du porteur de titres pour lequel aucun courtier ni aucun conseiller n'est inscrit au registre sont maintenues avec ajout d'information à transmettre, correspondant aux obligations applicables aux autres sociétés inscrites.

iv) *Obligations fondamentales communes pour les personnes inscrites*

L'un des objectifs du projet est d'arriver à présenter une proposition concernant l'information sur les frais et toute autre forme de rémunération ainsi que sur le rendement qui prévoit des principes fondamentaux communs pour l'ensemble des catégories d'inscription, ce qui n'a pas toujours été le cas. En effet, les deux organismes d'autoréglementation (l'OCRCVM et l'ACFM) ont adopté des propositions relatives à l'information sur le rendement qui diffèrent entre elles et qui diffèrent aussi de celles des ACVM. Un grand nombre de commentaires portaient sur cette question, et prônaient particulièrement l'harmonisation des normes de façon à ce que les personnes inscrites dans plus d'une catégorie d'inscription n'aient pas à adopter un ensemble de règles, pour ensuite avoir à en adopter un autre peu de temps après. Les deux organismes ont accepté de suspendre la mise en œuvre de leurs obligations en matière d'information sur le rendement en attendant les conclusions du projet des ACVM.

v) *Méthode de calcul du taux de rendement*

Afin de favoriser l'uniformité et la comparabilité de l'information transmise aux clients par les personnes inscrites, nous proposons d'imposer la méthode de pondération en fonction de la valeur en dollars pour calculer le taux de rendement du compte ou du portefeuille d'un client.

Nous avons envisagé de permettre aux personnes inscrites de choisir entre une méthode de pondération en fonction du temps ou en fonction de la valeur en dollars, mais avons finalement décidé d'imposer cette dernière méthode puisqu'elle reflète avec plus d'exactitude le rendement réel des placements du client, ce qui cadre avec l'un des principaux thèmes du projet, soit celui de permettre aux investisseurs d'évaluer le rendement de leurs placements.

De façon générale, les méthodes de pondération en fonction du temps servent à évaluer le rendement de la personne inscrite en matière de gestion de compte, puisque les rendements sont calculés sans tenir compte des flux de trésorerie externes. Ces méthodes isolent la partie du rendement d'un compte qui est attribuable uniquement aux mesures prises par la personne inscrite. Le principe qui sous-tend ces méthodes veut que le rendement d'une personne inscrite soit mesuré sans tenir compte des flux de trésorerie externes, puisque les contributions et les retraits effectués par un investisseur sont indépendants de la volonté de celle-ci.

Question en vue de la consultation

Nous sollicitons vos commentaires sur les avantages et les inconvénients de la proposition visant à imposer la méthode de pondération en fonction de la valeur en dollars, particulièrement en ce qui a trait à la transmission d'information pertinente aux investisseurs. Nous n'interdisons pas l'utilisation de la méthode de pondération en fonction du temps, mais si une société inscrite utilise cette méthode, elle doit aussi présenter l'autre.

vi) Méthode d'évaluation de la valeur marchande

Le projet de 2012 prévoit une méthode que les personnes inscrites doivent utiliser pour établir la valeur marchande des titres dans le relevé du client. Cette méthode remplace les indications proposées dans le projet de 2011 et garantirait l'application de normes uniformes et fiables dans le relevé du client.

Le projet d'article 14.11.1 applique une hiérarchie de méthodes reflétant l'information disponible :

- lorsque les circonstances le permettent, les données provenant d'un marché;
- si les titres ne sont négociés sur aucun marché, les rapports provenant d'autres marchés, comme les bulletins de cours entre courtiers;
- si l'une ou l'autre de ces méthodes ne peut être utilisée, la société doit utiliser des données d'entrée observables ou des données observables de marché et, à défaut, des données d'entrée non observables et des hypothèses, conformément aux Normes internationales d'information financière;
- si aucun cours fiable pour le titre ne peut être établi au moyen de l'une de ces méthodes, la société doit indiquer que la valeur marchande ne peut être établie et l'exclure des calculs de la variation de la valeur et aux fins du rapport sur le rendement des placements.

Le projet prévoit que les personnes inscrites doivent estimer raisonnablement que la valeur marchande présentée est fiable, ce qui demandera au courtier ou au conseiller de faire preuve d'un certain jugement professionnel.

En ce qui a trait aux titres illiquides d'émetteurs fermés, l'application des méthodes proposées permet souvent de conclure de bonne foi que la valeur marchande ne peut être établie de façon fiable, et nous croyons que cela est approprié. Nous estimons qu'il est plus bénéfique que les investisseurs ne soient pas induits en erreur par une évaluation comptable de la valeur lorsqu'il n'y a aucun marché pour un titre. Les recherches démontrent que les investisseurs sur le marché dispensé comprennent généralement qu'il n'est pas toujours possible d'établir la valeur marchande.

vii) Questions relatives aux rapports

Cette section renferme de l'information sur d'autres changements inclus dans le projet de 2012 relativement aux rapports transmis aux clients.

Relevé du client

Nous avons apporté des modifications au règlement relativement aux conseillers précisant que ceux-ci doivent transmettre un relevé du client et avons harmonisé leurs obligations à celles des courtiers, à l'exception du courtier en épargne collective et du courtier en plans de bourses d'études, en autorisant leurs clients à leur demander de recevoir des relevés mensuels.

Rapport sur le rendement des placements

Le projet de 2012 prévoit toujours que les sociétés transmettent annuellement à leurs clients un rapport sur le rendement des placements en l'intégrant au relevé du client ou en l'y joignant.

Un rapport sur le rendement des placements doit être transmis pour chaque compte, bien que le projet de 2012 permette expressément, dans certains cas, la consolidation des rapports pour plusieurs comptes d'un client.

Dans le projet de 2012, le montant net investi ne sert plus de point de départ du calcul de la variation de la valeur d'un portefeuille de titres au cours d'une période. Nous exigeons plutôt l'information sur les éléments composant les dépôts et les retraits, ce qui sera, à notre avis, plus clair pour les investisseurs.

Valeur marchande d'ouverture, dépôts et retraits

Conformément au projet de 2012, les sociétés inscrites seraient tenues d'indiquer la valeur marchande d'ouverture du compte, la valeur marchande des dépôts et transferts d'encaisse et de titres dans le compte et celle des retraits et transferts d'encaisse et de titres du compte au cours des 12 derniers mois et depuis l'ouverture du compte.

Variation de la valeur

Le projet de 2012 prévoit des formules pour le calcul de la variation de la valeur. Les clients verraient essentiellement la valeur marchande d'ouverture du compte, plus les dépôts dans le compte, moins les retraits du compte (à la valeur marchande), qui devrait être comparée à la valeur marchande de clôture du compte afin d'établir la variation de valeur de leur compte pour les 12 derniers mois ainsi que depuis l'ouverture du compte. Ces données permettront aux investisseurs de connaître, en dollars, les gains qu'ils ont réalisés ou les pertes qu'ils ont subies.

Comme l'indique l'instruction générale, les sociétés inscrites peuvent détailler davantage les mouvements sur le compte du client qui ont entraîné une variation de la valeur.

Modèles de rapport

Le règlement n'impose pas une forme pour les nouveaux rapports destinés aux clients. En revanche, nous nous attendons à ce que les courtiers et les conseillers présentent l'information de façon claire et compréhensible. Ils devront utiliser une combinaison de textes et de tableaux à une présentation

graphique comprenant des diagrammes. Nous invitons les personnes inscrites qui fournissent déjà cette information à continuer à le faire.

Le projet de 2012 comprend une version modifiée du modèle de rapport sur le rendement des placements qui s'inspire de la version publiée avec le projet de 2011. Le projet d'annexe D de l'instruction générale comprend également un nouveau modèle, celui du rapport sur les frais et la rémunération.

viii) Plans de bourses d'études

Dans l'avis de consultation relatif au projet de 2011 et dans les échanges tenus avec des intervenants du secteur, nous demandions si les plans de bourses d'études étaient suffisamment différents pour qu'ils nécessitent la communication d'information particulière, et avons conclu que cela était effectivement le cas. Dans un plan de bourses d'études, le compte et le produit sont, pour l'essentiel, identiques. Ils comportent des risques et des conditions uniques qui ne s'appliquent pas aux autres produits ou portefeuilles de placements.

Afin de mettre en évidence les risques particuliers propres à ces produits auxquels font face les investisseurs, nous proposons d'ajouter, lors de l'ouverture du compte, l'obligation de fournir un exposé précis sur les conséquences pour le client de certaines situations, notamment lorsqu'il ne peut maintenir les versements prescrits en vertu d'un plan ou que le bénéficiaire n'entreprend ou ne complète pas un programme d'études admissible.

Le rapport annuel sur les frais et autres formes de rémunération transmis au client qui a investi dans un plan de bourses d'études devrait inclure de l'information sur les frais d'adhésion impayés qui caractérisent ces plans.

Le rapport sur le rendement des placements transmis au client qui a investi dans un plan de bourses d'études devrait comprendre l'information suivante sur celui-ci :

- le montant investi;
- le montant qui serait remboursé au client s'il cessait de faire les versements en vertu du plan;
- une projection raisonnable du revenu auquel le client peut s'attendre si les versements sont investis jusqu'à l'échéance et que le bénéficiaire désigné fréquente un établissement d'enseignement désigné.

ix) Information sur les nouveaux frais de fonctionnement ou l'augmentation de ceux-ci

Nous avons ajouté l'obligation prévoyant que la société inscrite ne peut facturer de nouveaux frais de fonctionnement ni les augmenter sans fournir au client de préavis écrit de 60 jours, ce qui est en phase avec les obligations prévues par les OAR.

2. Sondage des investisseurs et consultation du secteur

Outre les 83 mémoires reçus en réponse au projet de 2011, nous avons sollicité des commentaires des investisseurs et des participants au secteur pour nous aider à élaborer le projet de 2012. Nous remercions tous les intervenants ainsi que les OAR pour leur contribution à l'élaboration du projet.

Sondage auprès des investisseurs

Entre juillet 2011 et janvier 2012, The Brondesbury Group a mené des recherches auprès des petits investisseurs et des investisseurs sur le marché dispensé relativement à nos travaux visant à connaître les titres qui devraient être inclus dans l'information transmise aux clients. La recherche a permis de dégager notamment les conclusions suivantes :

- les petits investisseurs ne comprennent généralement pas la façon dont leurs placements sont détenus (c'est-à-dire, au nom d'un prête-nom ou au nom du client) et estiment que cela ne devrait pas avoir d'incidence sur l'information qu'ils reçoivent;
- les investisseurs souhaitent recevoir régulièrement de l'information sur l'ensemble des titres qu'ils possèdent;
- les attentes peuvent être moins élevées lorsque la relation entre l'investisseur et le courtier ou le conseiller n'est pas continue;
- les investisseurs du marché dispensé sont généralement satisfaits de l'information qu'ils reçoivent actuellement et comprennent mieux les éléments suivants :
 - la façon dont leurs placements sont détenus (presque toujours au nom du client);
 - il est fréquent que la valeur marchande de titres du marché dispensé ne puisse être établie de façon fiable.

Le sondage auprès des investisseurs nous a permis de recueillir des renseignements utiles sur l'information qu'ils souhaitent recevoir de leurs courtiers et conseillers. Il a également fait ressortir les points pour lesquels davantage d'indications ou d'information leur sont nécessaires. Les rapports résultant du sondage sont ou seront disponibles sur le site Web des membres des ACVM. Se reporter à la section 9, Renseignements complémentaires.

Consultation du secteur

Les travaux à l'origine du projet de 2011 incluaient une consultation des courtiers et des conseillers afin d'en apprendre davantage sur les pratiques courantes du secteur et cerner les questions et problèmes portant sur la transmission d'information sur le rendement.

Depuis la fin de la consultation en septembre 2011, nous avons tenu des séances de consultation avec l'Institut des fonds d'investissement du Canada, l'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières, l'Association des gestionnaires de portefeuille du Canada et l'Association des distributeurs de REÉÉ du Canada (ADREEEC) afin d'étudier les questions soulevées dans leurs mémoires.

Nous remercions tous ceux qui ont participé à ces séances, qui nous ont permis d'élaborer et de préciser davantage le projet à plusieurs égards.

3. Transition

À l'origine, nous proposons une période de transition de deux ans pour la plupart des nouvelles obligations afin de laisser aux sociétés le temps nécessaire pour créer les systèmes permettant la mise en

œuvre des nouveaux processus. Les groupes de défense des investisseurs ont cependant indiqué qu'une seule année était suffisante pour transmettre aux investisseurs l'information sur les frais et le rendement.

Or, les consultations que nous avons eues avec les intervenants du secteur nous ont convaincu que les travaux nécessaires à l'établissement des systèmes et à la formation du personnel sont d'une certaine ampleur. Nous avons donc décidé de prolonger à trois ans la période de transition proposée pour la mise en œuvre de certaines obligations prévues dans le projet de 2012. La période de transition pour certaines autres obligations sera d'un ou de deux ans.

4. Incidence sur les membres d'OAR

Les ACVM collaborent avec les deux OAR afin d'harmoniser, en grande partie, le projet de modification du règlement et les règles de ces organismes qui seront proposées ou modifiées. À l'heure actuelle, les OAR prévoient des obligations en matière d'information sur le rendement qui diffèrent entre elles et qui diffèrent aussi du projet de modification. Les obligations prévues par ces organismes n'ont pas encore été mises en œuvre et ont même été suspendues en attendant la finalisation du projet des ACVM portant sur le rapport sur le rendement et l'information sur les frais et la rémunération.

Nous prévoyons dispenser les OAR et leurs membres d'une partie ou de la totalité des dispositions prévues par le projet de modification si ces organismes prévoient des obligations essentiellement semblables.

5. Autres solutions envisagées

En vue de transmettre aux investisseurs davantage d'information sur les frais et la rémunération, le rendement des placements et un relevé du client plus complet, nous n'avons envisagé aucune solution autre que le projet de modification du règlement.

6. Coûts et avantages prévus

Les avantages que le projet de modification devrait procurer en matière de protection des investisseurs sont indiqués ci-dessus. Nous estimons que les avantages potentiels du projet de modification l'emportent sur les coûts, pour les sociétés inscrites, de la communication d'information supplémentaire aux investisseurs.

7. Documents non publiés

Pour rédiger le projet de modification, nous n'avons utilisé aucune étude ni aucun document ou rapport important non publié.

8. Consultation

Nous souhaitons connaître votre avis sur le projet de modification. Pour atteindre nos objectifs réglementaires visant à favoriser la protection des investisseurs tout en tenant compte des intérêts des personnes inscrites, il nous paraît essentiel de maintenir un dialogue ouvert avec tous les intéressés.

Les commentaires seront affichés sur le site Web de l'Autorité des marchés financiers à l'adresse www.lautorite.qc.ca et de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à l'adresse www.osc.gov.on.ca.

Tous les commentaires seront rendus publics.

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Il est donc possible que certains renseignements personnels des intervenants, tels que leur adresse résidentielle, professionnelle ou électronique, figurent sur les sites Web. Il importe que les intervenants précisent en quel nom ils présentent leur mémoire.

Nous remercions d'avance les intervenants de leur participation.

Fin de la consultation

Les commentaires doivent être transmis par écrit au plus tard le 14 septembre 2012.

Veuillez transmettre votre mémoire de façon électronique en format Word pour Windows.

Transmission des commentaires

Veuillez adresser vos commentaires aux membres des ACVM énumérés ci-dessous :

British Columbia Securities Commission
Alberta Securities Commission
Saskatchewan Financial Services Commission
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Autorité des marchés financiers
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
Superintendent of Securities, Île-du-Prince-Édouard
Nova Scotia Securities Commission
Superintendent of Securities, Terre-Neuve-et-Labrador
Surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
Surintendant des valeurs mobilières, Yukon
Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

Veuillez n'envoyer vos commentaires qu'aux adresses suivantes, et ils seront distribués aux autres membres des ACVM.

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : 514-864-6381
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

The Secretary
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West
19th Floor, Box 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Télécopieur : 416-593-2318
Courriel : comments@osc.gov.on.ca

Questions

Pour toute question, prière de vous adresser aux personnes suivantes :

Gérard Chagnon
Analyste en réglementation
Direction des pratiques de distribution et des OAR
Autorité des marchés financiers
Tél. : 418-525-0337, poste 4815
Sans frais : 1-877-525-0337

gerard.chagnon@lautorite.qc.ca
Christopher Jepson
Senior Legal Counsel
Compliance and Registrant Regulation
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Tél. : 416-593-2379
cjepson@osc.gov.on.ca

Sarah Corrigall-Brown
Senior Legal Counsel
Capital Markets Regulation
British Columbia Securities Commission
Tél. : 604-899-6738
1-800-373-6393
scorrigall-brown@bcsc.bc.ca

Navdeep Gill
Manager, Registration
Alberta Securities Commission
Tél. : 403-355-9043
navdeep.gill@asc.ca

Dean Murrison
Director, Securities Division
Saskatchewan Financial Services Commission
Tél. : 306-787-5842
dean.murrison@gov.sk.ca

Carla Buchanan
Agent de conformité
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Tél. : 204-945-8973
Sans frais (Manitoba uniquement) : 1-800-655-5244
carla.buchanan@gov.mb.ca

Brian W. Murphy
Deputy Director, Capital Markets
Nova Scotia Securities Commission
Tél. : 902-424-4592
murphybw@gov.ns.ca

Ella-Jane Loomis
Conseillère juridique
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
Tél. : 506-643-7857
ella-jane.loomis@nbsc-cvmnb.ca

Katharine Tummon
Superintendent of Securities
Securities Office
Île-du-Prince-Édouard
Tél. : 902-368-4542
kptummon@gov.pe.ca

Craig Whalen
Manager of Licensing, Registration and Compliance
Office of the Superintendent of Securities
Gouvernement de Terre-Neuve-et-Labrador
Tél. : 709-729-5661
cwhalen@gov.nl.ca

Louis Arki
Directeur du Bureau d'enregistrement
Ministère de la Justice
Gouvernement du Nunavut
Tél. : 867-975-6587
larki@gov.nu.ca

Donn MacDougall
Deputy Superintendent, Legal & Enforcement
Bureau du Surintendant des valeurs mobilières
Gouvernement des Territoires du Nord-Ouest
Tél. : 867-920-8984
donald.macdougall@gov.nt.ca

Helena Hrubesova
Securities Officer
Securities Office, Corporate Affairs (C-6)
Gouvernement du Yukon
Tél. : 867-667-5466
helena.hrubesova@gov.yk.ca

9. Renseignements complémentaires

Le projet de modification et les rapports de recherche seront diffusés sur le site Web de certains membres des ACVM, notamment :

www.lautorite.qc.ca
www.albertasecurities.com
www.bcsc.bc.ca
www.msc.gov.mb.ca
www.gov.ns.ca/nssc
www.nbsc-cvmb.ca
www.sfsc.gov.sk.ca

Le 14 juin 2012

Annexe A

Résumé des commentaires sur les propositions de 2011 et des réponses aux commentaires

La présente annexe est un résumé des commentaires que nous avons reçus du public sur les projets de modification du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le « Règlement 31-103 ») et de l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (l'« Instruction générale ») relatifs à l'information sur les coûts et sur le rendement, publiés le 22 juin 2011 (les « propositions de 2011 »). L'annexe présente également un résumé de nos réponses à ces commentaires.

Suggestions de formulation

Nous avons reçu un certain nombre de commentaires sur la manière dont le Règlement 31-103 et l'Instruction générale ont été rédigés. Même si nous avons inclus bon nombre des formulations suggérées, nous ne présentons pas ici un résumé des formulations que nous avons changées.

Catégories de commentaires et réponse unique

Nous avons classé par grands thèmes les commentaires reçus et nos réponses.

Contenu du résumé

Le présent résumé comprend les sections suivantes :

1. Harmonisation avec les organismes d'autoréglementation
2. Analyse coûts-avantages
3. Équité
4. Consultation du secteur
5. Information redondante
6. Information sur la relation
7. Frais exigibles
8. Transmission des rapports
9. Relevé du client
10. Rapport sur le rendement de l'OPC
11. Indicateurs de référence
12. Rapport sur les frais exigibles et rapport sur le rendement
13. Courtiers en plans de bourses d'études
14. Transition

1. Harmonisation avec les organismes d'autoréglementation

Nous avons reçu des commentaires sur l'harmonisation entre nos exigences et les exigences correspondantes des organismes d'autoréglementation (OAR), de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM), plus particulièrement en ce qui concerne les rapports sur le rendement. Comme nous sommes d'avis que tous les clients individuels devraient avoir la même information, l'harmonisation de l'information est un objectif fort important.

Nous travaillons étroitement avec les OAR afin d'harmoniser les exigences et d'avoir une seule période de mise en œuvre pour toutes les catégories d'inscription. Cette façon de faire sera particulièrement utile aux sociétés inscrites dans plusieurs catégories, puisque les mêmes exigences s'appliqueront à toutes les catégories.

Nous avons également reçu des commentaires selon lesquels le fardeau réglementaire et financier qu'assumeront les petites sociétés qui devront adopter les nouvelles normes sera très lourd. Nous ne pouvons accepter d'appliquer des normes moins strictes à quelque société que ce soit. Les investisseurs individuels ont droit à la même information de qualité que celle fournie aux autres investisseurs, peu importe la taille de leur courtier ou de leur conseiller (comme il est expliqué ci-dessous, nous convenons que les besoins ou les demandes d'information des investisseurs institutionnels puissent être moins élevés ou complexes que ceux des autres investisseurs).

2. Analyse coûts-avantages

Selon plusieurs intervenants, la mise en œuvre des propositions de 2011 serait coûteuse pour les sociétés inscrites. Nous reconnaissons que le secteur aura éventuellement à engager des coûts considérables pour établir les nouveaux documents proposés. Cependant, ces documents fournissent à notre avis de l'information fondamentale pour aider les investisseurs à prendre une décision de placement éclairée. Nous avons tenu compte des inquiétudes concernant les coûts et les délais en proposant d'allonger la période de transition.

Par ailleurs, certains intervenants nous proposent de mettre en place un système d'information par niveaux, suivant lequel l'obligation d'information serait moins stricte pour les clients qui ont investi des sommes peu élevées. Nous sommes en désaccord avec cette idée pour plusieurs raisons :

- nos propositions visent la communication d'une information fondamentale qui est à l'avantage de tous les investisseurs individuels;
- si nous retenions la suggestion de ces intervenants, la majorité des comptes individuels se trouverait vraisemblablement dans la catégorie des investisseurs qui recevraient moins d'information;
- les besoins d'information des personnes qui ont investi une somme peu élevée peuvent être plus grands que ceux des personnes qui ont investi un plus grosse somme;

- une fois les systèmes mis en place pour satisfaire aux obligations proposées, les coûts permanents d'établissement des nouveaux documents devraient être sensiblement les mêmes pour les comptes à valeur élevée et pour les comptes à valeur peu élevée.

3. Équité

Nous avons reçu des commentaires selon lesquels les propositions de 2011 auraient des effets inéquitables particuliers sur le segment des organismes de placement collectif (OPC) du secteur des valeurs mobilières, en mettant indûment en relief les coûts de leurs produits comparativement aux coûts des produits concurrents. Telle n'était pas notre intention. Toutefois, les OPC ont évolué au fil du temps et offrent maintenant des produits pour lesquels la structure de rémunération complexe peut être difficile à comprendre. L'un de nos principaux objectifs consiste à aider les investisseurs à comprendre tous les coûts qui se rattachent à leur placement. Par souci de transparence, les produits offerts par d'autres entités que des OPC auxquels sont liés des structures de rémunération complexes et des mesures incitatives pour les courtiers seront également assujettis aux obligations d'information sur les coûts.

Certains intervenants affirment également que les propositions de 2011 déséquilibreraient les règles du jeu, car les produits de placement qui ne relèvent pas de la compétence des ACVM et des OAR ne sont pas assujettis à des exigences semblables. Ils soutiennent que cette situation amènerait les investisseurs à croire que les produits offerts par les OPC, par exemple, sont plus coûteux que les produits similaires conçus et vendus par des institutions financières qui ne sont pas assujetties à la réglementation des valeurs mobilières.

Nous ne pouvons prendre des règlements que dans les limites de notre compétence. Le fait que des participants d'autres segments, notamment les banques et les sociétés d'assurances, ne sont pas tenus de se conformer à des exigences correspondantes pour les placements non liés aux valeurs mobilières n'est pas un motif suffisant pour abaisser les normes relatives à l'information qui, à notre avis, doit être fournie à ceux qui investissent dans des valeurs mobilières.

4. Consultation du secteur

Certains intervenants nous encouragent à consulter davantage le secteur. Afin de recueillir des commentaires sur nos propositions, nous avons tenu des consultations avec quatre associations sectorielles, soit l'Institut des fonds d'investissement du Canada, l'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières, l'Association des gestionnaires de portefeuilles du Canada et l'Association des distributeurs de REÉÉ du Canada. Ces séances ont été extrêmement utiles pour approfondir notre compréhension des points de vue des professionnels et avoir sur diverses questions un regard élargi englobant celui des intervenants du secteur. À la suite de ces consultations, nous avons apporté plusieurs modifications à nos propositions.

5. Information redondante

Un certain nombre d'intervenants indiquent que les propositions de 2011 obligeraient les personnes inscrites à communiquer de l'information qui se trouve déjà dans des documents devant être transmis aux clients conformément aux obligations actuelles, ou à communiquer de l'information sur les mêmes éléments que ceux sur lesquels portent ces documents, mais suivant une terminologie différente.

Nous sommes en désaccord avec les intervenants qui affirment que nos propositions auraient pour effet de répéter de l'information, par exemple celle qui doit être fournie au moment de la souscription. Il y a en fait peu de chevauchements entre les obligations d'information que nous proposons et les obligations d'information actuelles. La différence est fondamentale entre l'information à communiquer une seule fois aux investisseurs sur les *produits* qu'ils achètent (l'information à inclure dans un prospectus ou dans un aperçu du fonds, par exemple) et l'information continue à leur communiquer sur leur *relation* avec la personne inscrite qui les conseille au sujet de leurs placements dans des produits, y compris les coûts et le rendement du portefeuille conçu sur les conseils de la personne inscrite.

En ce qui concerne l'information sur les frais de rachat en particulier, les intervenants soutiennent que celle-ci reproduit l'information fournie dans l'aperçu du fonds et, par conséquent, qu'elle est inutile. En plus des considérations énoncées précédemment, nous soulignons que, à l'heure actuelle, il n'est pas obligatoire de transmettre l'aperçu du fonds aux investisseurs au moment de la souscription. Nous proposons de rendre obligatoire la communication de l'information sur les coûts au moment de la souscription. L'aperçu du fonds peut être utilisé pour se conformer aux exigences du Règlement 31-103 relatives à l'information sur les frais exigibles à communiquer avant d'effectuer l'opération.

Nous avons comparé les propositions de 2011 avec d'autres obligations d'information et avons veillé à uniformiser le plus possible la terminologie utilisée dans les divers documents d'information.

6. Information sur la relation

Temps passé avec le client

On nous demande d'expliquer comment une personne inscrite serait considérée comme ayant passé suffisamment de temps avec un client pour satisfaire à l'obligation d'information sur la relation. La mesure du temps que passe une personne inscrite avec son client varie d'une situation à l'autre et dépend de divers facteurs faisant appel au jugement professionnel. À notre avis, la preuve à cet égard sera la même que celle qui s'applique à toutes les réunions entre la personne inscrite et son client. Les notes détaillées, les enregistrements d'entretiens téléphoniques, les messages électroniques et d'autres éléments du même genre peuvent être utilisés pour démontrer que suffisamment de temps a été passé avec un client. L'Instruction générale renferme désormais des indications à cet égard.

Comptes gérés

Nous sommes d'accord avec l'intervenant qui soutiennent que les conseillers et les courtiers qui réclament des honoraires forfaitaires pour la prestation de leurs services ne devraient pas être tenus de ventiler les éléments constitutifs des honoraires, et nous avons précisé que telle était notre position.

Obligation de rendre compte au client

Nous sommes d'accord avec les intervenants qui soutiennent que nos propositions doivent indiquer clairement quelle personne inscrite a la responsabilité de communiquer l'information au client dans les cas où plus d'une personne inscrite offre des services au client. Nous avons précisé que l'obligation de fournir de l'information sur le rendement au client incombe à la société inscrite qui a le contact direct avec le client. Par exemple, cette responsabilité repose sur le conseiller qui a le mandat d'effectuer des opérations dans le compte d'un client plutôt que sur le courtier qui effectue des opérations selon les instructions du conseiller et qui offre des services de garde de titres.

Comptes d'opérations exécutées sans conseils (courtage à escompte)

Nous avons reçu des commentaires favorables à l'exemption des comptes d'opérations exécutées sans conseils (courtage à escompte) des nouvelles règles d'information proposées, de même qu'un commentaire contre cette exemption. Ce type de compte est régi par une règle de l'OCRCVM, approuvée par les ACVM, qui dispense les courtiers en placement de l'obligation d'évaluer la convenance d'une opération au client. Si nos propositions sont mises en œuvre, l'OCRCVM modifiera ses règles aux fins d'harmonisation. Nous nous pencherons alors sur l'application des règles d'information proposées aux comptes de courtage à escompte.

Transmission par voie électronique

Nous confirmons qu'il est accepté de transmettre les documents d'information, avec l'autorisation du client, par courriel envoyé directement au client et en permettant à ce dernier d'accéder à l'information sur le site Web de la société, pourvu que des rappels soient envoyés au client aux moments opportuns. Pour obtenir des indications supplémentaires à cet égard, se reporter à *l'Instruction générale 11-201 relative à la transmission de documents par voie électronique*.

Dispense relative au client autorisé

Plusieurs intervenants soulignent que l'information que souhaitent obtenir les investisseurs individuels et qui doit leur être communiquée est différente de l'information nécessaire aux investisseurs institutionnels. Par ailleurs, les consultations avec le secteur ont permis de constater que les institutions retiennent couramment les services de sociétés d'experts-conseils pour faire analyser leurs portefeuilles et les services fournis par les sociétés inscrites. Par conséquent, les institutions reçoivent d'autres sources l'information sur les coûts et sur le rendement. Nous sommes également d'avis que les investisseurs institutionnels sont habituellement en mesure d'obtenir le type et la quantité d'information qu'ils souhaitent recevoir.

En outre, les institutions font souvent affaire avec plus d'une société inscrite, et ces relations sont vraisemblablement de la nature de services de garde de titres. Par conséquent, il se peut qu'une société inscrite donnée n'ait pas accès à toute l'information nécessaire pour produire les rapports aux clients qui sont requis par nos propositions.

Pour ces motifs, nous avons modifié nos propositions pour dispenser les sociétés inscrites de l'obligation de transmettre des rapports sur les coûts et sur le rendement à un client autorisé qui n'est pas une personne physique.

Opérations inappropriées d'échange de titres

Nous avons reçu de certains intervenants du secteur quelques commentaires selon lesquels les indications que nous fournissons relativement aux opérations inappropriées d'échange de titres ne devraient pas faire partie de l'Instruction générale. Nous ne sommes pas d'accord avec ces intervenants. La possibilité de toucher une commission de suivi plus élevée ne doit pas être une raison pour le courtier de transférer le placement d'un client d'un OPC à l'autre. Le courtier doit indiquer à ses clients les motifs qui le poussent à faire le transfert, et il doit leur expliquer la raison pour laquelle l'échange de titres est approprié. Un

intervenant du secteur approuve notre position, mais il soutient que les indications seraient insuffisantes pour régler la question.

7. Frais exigibles

Frais exigés par des tiers

Nous avons reçu des commentaires selon lesquels les frais exigés par des tiers, comme les honoraires du dépositaire, ne devraient pas être inclus dans l'information sur les frais exigibles qu'une société inscrite aurait à communiquer à ses clients selon nos propositions. Nous sommes d'accord et avons clarifié le règlement en conséquence.

Information sur les frais exigibles communiquée au moment de la souscription

Nous avons répondu aux commentaires sur la difficulté de satisfaire à l'obligation de communiquer l'information sur les frais exigibles au moment de la souscription comprise dans les propositions de 2011 en supprimant le terme « faire une recommandation ». Notre objectif est que les clients reçoivent cette information avant que soient réalisées des opérations non discrétionnaires. Il n'est pas nécessaire de communiquer l'information sur les frais éventuellement exigibles lorsque des recommandations sont faites au cours d'une conversation avec un client mais ne débouchent pas sur une instruction donnée pour réaliser une opération.

On nous suggère également que, pour se conformer aux exigences proposées concernant l'information sur les frais exigibles, la société inscrite pourrait fournir un barème de frais à l'ouverture du compte ou de façon périodique par la suite. Nous estimons que cette mesure est insuffisante. Il n'est pas réaliste de s'attendre à ce que les clients conservent un barème de frais ou se souviennent précisément des tarifs applicables lorsqu'ils examinent une recommandation d'opération. À notre avis, il convient que les clients reçoivent des rappels annuels au sujet des frais de fonctionnement. Le même raisonnement s'applique à notre proposition d'imposer la transmission simultanée du rapport annuel sur les frais exigibles et la rémunération et du rapport sur le rendement. Nous estimons qu'il est déraisonnable de s'attendre à ce que les investisseurs aient sous la main au moment où ils font des comparaisons ou évaluent le rendement toute l'information qui leur a été communiquée précédemment.

De plus, certains des commentaires concernant la supposée redondance de l'information précédemment mentionnée traitent de la communication de l'information sur les frais exigibles au moment de la souscription.

Commissions de suivi

Dans leurs commentaires et au cours de nos consultations avec les associations sectorielles, les sociétés inscrites ont clairement exprimé leur opposition à la communication du montant en dollars des commissions de suivi. Elles soutiennent que :

- l'information sur les commissions de suivi est comprise dans d'autres documents d'information, et la fournir dans un relevé annuel ferait double emploi;

- à l'heure actuelle, les OPC ne fournissent pas aux courtiers et aux conseillers inscrits qui vendent leurs produits le montant des commissions de suivi par client ou par compte; aussi, les sociétés inscrites pourraient être incapables de satisfaire à l'obligation d'information proposée;
- il serait coûteux pour les OPC et pour les sociétés inscrites qui vendent leurs produits de modifier leurs systèmes afin de fournir l'information proposée;
- une solution de rechange suffisante et moins coûteuse consisterait à fournir le montant estimatif des commissions de suivi se rattachant aux placements des clients plutôt que le montant réel.

Nous avons étudié attentivement ces commentaires et nous reconnaissons que les sociétés pourraient devoir assumer des coûts importants. Toutefois, nous sommes d'avis que les investisseurs doivent connaître les montants réels des commissions de suivi qu'ils versent pour leurs placements afin d'évaluer de façon adéquate les conseils fournis par la société inscrite avec laquelle ils font affaire. Nous proposons d'obliger les gestionnaires de fonds d'investissement à fournir aux courtiers et aux conseillers l'information nécessaire pour que ces derniers se conforment aux obligations d'information sur les montants des commissions de suivi. Nous avons fait part ci-dessus de notre opinion concernant la redondance.

Les intervenants du secteur affirment que notre proposition d'obligation d'information sur les commissions de suivi créera de la confusion, et que les investisseurs auront l'impression que des frais sont perçus en double pour le même élément puisque les commissions de suivi sont payées sur les frais de gestion. Nous avons modifié la mention à inclure dans le rapport annuel sur les frais exigibles afin de préciser le fait que les commissions de suivi ne représentent pas un coût supplémentaire pour le client.

Frais de rachat

Certains intervenants soulignent qu'il n'est pas toujours possible de connaître le montant des frais de rachat au moment de l'opération. Nous avons modifié notre proposition pour prévoir ce qui suit :

- au moment de l'achat, la société inscrite doit indiquer au client que le fonds fait l'objet de frais de rachat et lui en fournir le barème;
- au moment de la vente, la société inscrite peut fournir une estimation des frais de rachat si elle n'est pas en mesure de fournir d'autres détails à ce moment-là. Le montant exact des frais de rachat doit paraître sur l'avis d'exécution.

Rendement

Nous avons reçu un commentaire selon lequel certains fonds intègrent le montant d'un remboursement de capital partiel dans le calcul du rendement, ce qui peut être trompeur. En réponse à ce commentaire, nous avons inclus dans l'Instruction générale des indications précisant que le rendement de l'OPC doit présenter le *rendement* du capital et non le *remboursement* du capital.

Commissions sur les titres à revenu fixe

Nous avons reçu des commentaires selon lesquels l'information sur les frais exigibles intégrés aux prix des produits à revenu fixe devrait être communiquée de la même manière que celle que nous proposons pour les autres frais exigibles. Des intervenants représentant les investisseurs affirment que les prix et la rémunération qui se rattachent aux produits à revenu fixe sont difficiles à comprendre et que toute proposition visant à les rendre plus transparents serait la bienvenue.

Nous proposons maintenant d'obliger les personnes inscrites à faire connaître la rémunération versée aux représentants de courtier pour les opérations sur les produits à revenu fixe. Les consultations avec le secteur révèlent que ces sommes peuvent s'obtenir facilement. Nous sommes conscients que cette information ne reflètera pas la totalité de la rémunération se rattachant aux produits à revenu fixe, mais elle sera néanmoins utile aux investisseurs. En ce qui concerne l'information sur d'autres formes de rémunération intégrées dans le prix d'un titre à revenu fixe, nous exigeons que l'avis d'exécution renferme un avis réglementaire (similaire à celui du rapport annuel sur les frais exigibles et les autres formes de rémunération).

Cette exigence se veut également une réponse aux commentaires de certains intervenants du segment des OPC qui affirment que les propositions de 2011 relatives à l'information sur les frais exigibles ciblent leurs produits de façon disproportionnée.

Taxes de vente et retenues d'impôt

On nous demande de préciser si les taxes de vente sur les frais exigibles devraient elles-mêmes être traitées comme des frais exigibles. Nous croyons qu'elles le devraient et avons clarifié nos propositions à cet égard.

Nous ne considérons pas les retenues d'impôt comme des frais exigibles.

Répartition des frais exigibles pour les clients ayant plusieurs comptes

On nous indique que la répartition des coûts pour les clients qui ont plusieurs comptes pourrait poser un problème parce qu'il arrive que ces clients, pour des raisons fiscales, payent tous les coûts à partir d'un seul compte. Nous avons modifié nos propositions de manière à ce qu'une société inscrite puisse ventiler les frais exigibles par portefeuille, si le client y consent.

8. Transmission des rapports

Intégration du rapport sur les frais exigibles dans le relevé trimestriel du client

Un intervenant suggère que le rapport sur les frais exigibles soit intégré dans chaque relevé de compte trimestriel plutôt que transmis une fois l'an. Nous soulignons que certaines informations sur les frais exigibles sont déjà communiquées aux clients dans les relevés trimestriels. À notre avis, la communication annuelle de cette information est suffisante. Les personnes inscrites sont libres de fournir plus d'information que le minimum requis.

Envoi des rapports sur les frais exigibles et sur le rendement avec le relevé du client

Selon un intervenant, l'obligation d'envoyer les rapports annuels sur les frais exigibles et sur le rendement de l'OPC avec les relevés de compte (maintenant appelé « relevé du client ») ou de les intégrer au relevé est une mesure de normalisation exagérée; il affirme que les autorités devraient s'assurer que l'information a été effectivement communiquée plutôt que de contrôler le mode de communication. Selon nous, il est important que les deux rapports annuels soient envoyés avec le relevé du client, soit sous forme de document distinct mais dans la même enveloppe, soit sous forme d'un seul document entièrement intégré; le client pourra ainsi évaluer le statut de ses placements, les frais qui y sont rattachés, les progrès par rapport à ses objectifs de placement et la valeur ajoutée par la personne inscrite avec laquelle il fait affaire.

Plusieurs intervenants demandent des précisions sur l'obligation projetée de transmettre les rapports annuels sur les frais exigibles et sur le rendement tous les 12 mois. Nous avons précisé que nous ne proposons pas d'obliger les personnes inscrites à communiquer l'information à l'anniversaire de l'ouverture du compte d'un client.

Nous avons modifié nos propositions pour permettre que le premier rapport sur les frais exigibles vise une période de moins de 12 mois et que le premier rapport sur le rendement soit envoyé plus de 12 mois après la date de la première opération effectuée pour un client, mais moins de 24 mois après cette date. Ces dispositions permettent à une société d'intégrer tout nouveau client à ses cycles habituels de communication de l'information. La société a également l'option de transmettre un rapport sur le rendement pour une période tampon de moins de 12 mois au cours de la première année de sa relation avec un client, pour autant que le rendement ne soit pas présenté sur une base annualisée, car cela pourrait être trompeur.

Assemblage des rapports sur les frais exigibles et sur le rendement

Un intervenant suggère de combiner les rapports annuels sur les frais exigibles et sur le rendement. Pour les motifs mentionnés précédemment, nous sommes d'avis que ces rapports devraient être transmis ensemble, avec le relevé du client, mais qu'il n'est pas nécessaire qu'ils forment un seul document. Nous nous attendons à ce que certaines sociétés inscrites combinent les rapports, mais il pourrait être difficile pour d'autres sociétés de changer leurs systèmes à cette fin. Selon nous, les avantages de combiner ces rapports ne sont pas supérieurs aux inconvénients qui découleraient de la longue période de transition qu'entraînerait une telle obligation.

9. Relevé du client

Dans l'avis de publication des propositions de 2011, nous avons indiqué notre intention de poursuivre les travaux sur les titres à inclure dans l'information à fournir aux clients. Nous avons consulté les investisseurs, effectué des sondages auprès de ceux-ci et examiné les commentaires formulés sur ce sujet.

Nous proposons de transformer le relevé de compte actuel en un relevé du client à plusieurs sections renfermant les trois principaux types de renseignements suivants :

- la première section énumérerait les opérations effectuées pour le client au cours de la période visée;

- la deuxième section inclurait des renseignements sur les titres détenus par un courtier ou un conseiller dans un compte de client géré par un mandataire ou détenus sous forme de certificat;
- la troisième section inclurait des renseignements sur les titres d'un client qui ne sont pas détenus dans un compte du courtier ou du conseiller, dans les cas où :
 - la personne inscrite a l'autorisation de négocier le titre;
 - la personne inscrite reçoit des paiements continus liés à la propriété du titre par le client de la part de l'émetteur du titre, du gestionnaire de fonds d'investissement du titre ou de toute autre personne;
 - le titre est émis par un OPC ou un fonds de travailleurs.

Le relevé du client ne contiendrait que les sections qui intéressent le client. Il n'est pas obligatoire d'inclure des sections vides.

L'information communiquée aux clients ferait état de toute garantie d'un fonds de protection des épargnants qui s'applique à leurs comptes.

Nous sommes d'avis que nos propositions sur l'information à fournir dans le relevé du client étofferont l'information au sujet des titres qui composent le portefeuille que détient le client auprès d'un courtier ou d'un conseiller, que ces titres soient ou non détenus dans un compte ouvert auprès de la personne inscrite. Nous reconnaissons cependant que la personne inscrite ne peut pas établir systématiquement avec certitude si un client est toujours propriétaire du titre qui a été émis à son nom, comme cela est souvent le cas sur le marché dispensé. De même, il arrive fréquemment que l'on ne puisse calculer avec certitude la valeur marchande des titres du marché dispensé. Nous estimons qu'il n'est pas dans l'intérêt du client de recevoir de l'information peu fiable. Les critères que nous avons établis à l'égard du relevé du client signifient que dans bien des cas, les investisseurs qui sont propriétaires de titres du marché dispensé recevraient de l'information concernant uniquement les opérations sur les titres visés par les relevés du client que leur enverrait leur courtier.

Les investisseurs sur le marché dispensé que nous avons sondés sont en général satisfaits de l'information qu'ils reçoivent et comprennent comment leurs placements sont détenus. Notre sondage révèle également que bon nombre de ces investisseurs ne s'attendent pas à ce que l'information sur les titres des marchés dispensés figurant dans le relevé du client soit aussi étoffée que celle sur les titres boursiers si leur relation avec la personne inscrite qui leur a vendu des titres n'est pas continue, comme cela est parfois le cas avec les courtiers du marché dispensé.

Évaluation

Nous avons sollicité des commentaires sur les indications que nous proposons d'inclure dans l'Instruction générale au sujet de la détermination de la valeur marchande ainsi que sur la nécessité de fournir d'autres indications. En général, les intervenants affirment que les indications actuelles sont suffisantes.

Nous sommes néanmoins d'avis que les exigences et les indications sur la détermination de la valeur marchande devraient être plus précises afin que les personnes inscrites connaissent bien nos attentes et que l'information fournie aux investisseurs soit uniforme.

Nos propositions sont fondées sur diverses méthodes qui reflètent l'information disponible. Nous avons inclus des concepts tirés des Normes internationales d'information financière (IFRS) dans l'évaluation des titres pour lesquels il n'existe aucun marché public ou substitut de marché public comme les cotations des courtiers. Toutefois, la méthode que nous proposons permet encore à une société inscrite d'indiquer qu'une valeur ne peut être déterminée, le cas échéant. Dans tous les cas, nous nous attendons à ce qu'une société exerce raisonnablement son jugement, selon les mesures considérées comme fiables dans le secteur.

Un intervenant représentant les investisseurs soutient qu'une personne inscrite devrait toujours fournir une évaluation au client. Un autre intervenant prétend que, lorsqu'il n'est pas possible d'obtenir une valeur marchande réelle, il faut fournir une valeur marchande estimative et indiquer clairement qu'il s'agit d'une estimation. Cet intervenant affirme également que ces estimations devraient faire l'objet d'un examen indépendant par des auditeurs et des organismes de réglementation.

Nous ne proposons pas d'obliger les personnes inscrites à toujours fournir une évaluation, car selon nous, il pourrait être trompeur pour les investisseurs d'obtenir une évaluation comptable pour un titre donné alors qu'il n'existe aucun marché pour ce titre. Pour les titres non liquides des émetteurs fermés, il arrive que la personne inscrite décide de bonne foi dans certains cas que la valeur marchande ne peut raisonnablement être déterminée. Les sondages révèlent que les investisseurs sur les marchés dispensés sont habituellement des personnes averties qui comprennent que l'information concernant les placements sur ces marchés n'est pas toujours aussi exhaustive que celle dont on dispose pour les autres placements. Les investisseurs moins avertis peuvent ne pas comprendre que les estimations comptables risquent de ne pas refléter exactement la somme qu'ils recevraient s'ils vendaient leurs titres.

Coût comptable

Les propositions de 2011 prévoient l'obligation d'inclure dans le relevé de compte le coût d'origine des titres. Nous avons sollicité des commentaires sur la permission que nous pourrions accorder d'utiliser le coût fiscal plutôt que le coût d'origine. Nous avons invité les intervenants à se prononcer sur les avantages et les inconvénients des deux manières d'aborder l'information sur le coût, plus particulièrement dans la perspective de l'obligation de fournir de l'information significative aux investisseurs et quant à l'utilité de ces valeurs comme élément de comparaison par rapport à la valeur marchande afin d'évaluer le rendement. Nous avons reçu des commentaires très variés sur ce sujet.

Certains intervenants avancent les arguments suivants à l'appui du coût d'origine :

- le coût d'origine est plus significatif pour les investisseurs;
- le coût fiscal peut ne pas être significatif ou exact en ce qui concerne le compte puisque l'impôt n'est pas calculé en fonction de chaque compte, mais plutôt en fonction de chaque placement;
- le coût fiscal risque de créer de la confusion dans l'esprit des investisseurs.

Dans leurs mémoires comme lors de nos consultations, les intervenants représentant le secteur ont massivement appuyé le choix du coût fiscal, pour les raisons suivantes :

- le coût fiscal représente le coût le plus à jour et le plus précis pour effectuer des comparaisons avec la valeur marchande;
- le coût d'origine fausserait la comparaison dans les cas où il faudrait tenir compte d'un revenu réinvesti, d'un remboursement de capital ou d'une réorganisation;
- le coût fiscal est déjà utilisé par bon nombre de sociétés, et les investisseurs ne seraient que plus confus si on leur fournissait les deux types de coûts;
- l'adoption du coût d'origine entraînerait des coûts considérables pour les intervenants du secteur.

Certains intervenants nous suggèrent d'adopter une approche souple, soit en permettant aux sociétés inscrites de choisir si elles fournissent le coût d'origine ou le coût fiscal, et un intervenant nous suggère d'exiger la communication et du coût d'origine et du coût fiscal.

Nous avons étudié tous les commentaires ainsi que l'information recueillie lors de nos consultations avec le secteur, et nous proposons en conclusion d'exiger que soit fourni le « coût comptable » des titres. Le coût comptable est similaire au coût fiscal et, souvent, il en est l'équivalent. Nous avons défini le coût comptable comme étant la somme totale payée pour un titre, y compris les frais exigibles liés à son achat, ajustée pour tenir compte des distributions réinvesties, des remboursements de capital et des réorganisations. Selon nous, l'utilisation du coût comptable à titre de moyen de comparaison avec la valeur marchande permettra aux investisseurs d'obtenir une comparaison significative et d'avoir une vision plus juste de la plus-value ou de la moins-value du capital de chaque titre.

Nous sommes également d'avis que cette information serait facilement disponible pour la plupart des placements actuels des clients, contrairement au coût d'origine qui, pour la plus grande part des clients actuels, ne pourrait être fourni que pour les nouveaux placements.

10. Rapport sur le rendement de l'OPC

Rapport sur le rendement consolidé

Plusieurs intervenants nous demandent de permettre que le rapport sur le rendement porte sur le portefeuille lorsque le courtier ou le conseiller établit pour un client un portefeuille constitué de plus d'un compte. Ces intervenants affirment que, pour le client, le rendement de l'ensemble du portefeuille est plus significatif que le rendement de chaque compte individuellement, qui peut être trompeur.

Nous avons également reçu des commentaires de certaines sociétés qui souhaitent fournir un rapport sur le rendement consolidé pour plus d'une personne (des conjoints ou des membres d'une même famille, par exemple), plutôt que pour chaque personne. Ces intervenants signalent que certains clients ont des stratégies et des objectifs de placement communs et des comptes gérés comme un tout, et que des clients demandent qu'on leur transmette un rapport sur le rendement consolidé du portefeuille.

Nous avons modifié nos propositions de manière à permettre à une société inscrite de fournir à un client un rapport sur le rendement consolidé du portefeuille *au lieu* d'un rapport pour chaque compte, si le client y consent. Cependant, il ne nous semble pas approprié qu'un client ne reçoive qu'un rapport sur le rendement intégré à celui d'autres clients. Nous proposons ainsi de permettre à une société qui le souhaite

de fournir un rapport consolidé portant sur les portefeuilles de plus d'un client, mais uniquement à titre de complément d'information.

Inclusion d'autres éléments comme la comparaison avec l'objectif de placement

Un intervenant propose que le rapport sur le rendement comprenne d'autres éléments, comme une comparaison avec l'objectif de placement du client. À notre avis, il n'est pas nécessaire de prévoir par règlement l'ajout d'informations dans le rapport sur le rendement. Cependant, nous invitons les personnes inscrites à communiquer plus d'information aux clients que celle qui doit être minimalement communiquée, pour autant que cela soit fait d'une manière intelligible pour le client.

Transmission plus fréquente des rapports, à l'appréciation des sociétés

Certains intervenants ont l'impression que les propositions ne permettent pas aux personnes inscrites de fournir aux clients des rapports sur le rendement plus souvent qu'une fois par année. Les propositions établiraient des normes *minimales*, mais les sociétés inscrites sont libres de fournir plus d'information, ou de fournir des rapports plus détaillés ou plus fréquemment, que le minimum requis.

Contenu du rapport sur le rendement

Nous avons reçu un certain nombre de commentaires sur le contenu du rapport sur le rendement qui nous ont amenés à nous pencher à nouveau sur cette question. Nous avons examiné ces commentaires en nous référant à notre sondage des investisseurs sur le contenu du rapport modèle sur le rendement.

Nous ne sommes plus convaincus que le concept du montant net investi serait suffisamment clair pour les investisseurs. Par conséquent, nos propositions modifiées ne prévoient pas que le rapport sur le rendement doit donner le montant net investi comme point de départ du calcul de la variation de la valeur d'un portefeuille de titres au fil du temps. Nous proposons maintenant d'en présenter les éléments constitutifs que sont les dépôts et les retraits.

Nos propositions modifiées prévoient que le rapport sur le rendement de l'OPC doit comprendre les éléments suivants.

a) Valeur marchande d'ouverture, dépôts et retraits

Les sociétés inscrites seraient tenues de fournir la valeur marchande d'ouverture des dépôts et des transferts d'espèces et de titres dans le compte, ainsi que la valeur marchande des retraits et des transferts d'espèces et de titres à partir du compte, pour la dernière période de 12 mois et depuis l'ouverture du compte.

b) Variation de la valeur

Nos propositions prévoient des formules pour le calcul de la variation de la valeur. Les sociétés doivent fournir la valeur marchande d'ouverture d'un compte, plus les dépôts dans le compte, moins les retraits du compte (à la valeur marchande) pour déterminer la variation de la valeur marchande du compte au cours de la dernière période de 12 mois et depuis l'ouverture du compte. Les investisseurs pourraient ainsi connaître, en dollars, les gains qu'ils ont réalisés ou les pertes qu'ils ont subies.

Les sociétés inscrites seraient autorisées à présenter la variation de la valeur de façon plus détaillée, comme le précise l'Instruction générale.

c) Taux de rendement

Les courtiers et les conseillers seraient tenus d'indiquer aux clients le taux de rendement total annualisé de leurs comptes pour des périodes déterminées.

Méthode de calcul du taux de rendement

Des intervenants nous demandent de prescrire une méthode de calcul du taux de rendement pour le rapport sur le rendement afin de favoriser l'uniformité d'une personne inscrite à l'autre. Nous avons proposé de permettre aux personnes inscrites de choisir entre une méthode de pondération en fonction du temps et une méthode de pondération en fonction de la valeur en dollars pour calculer le taux de rendement total annualisé. Les intervenants sont partagés sur la méthode de calcul à adopter.

Nous proposons maintenant d'obliger les personnes inscrites à utiliser la méthode de pondération en fonction de la valeur en dollars pour calculer le taux de rendement du compte ou du portefeuille du client.

Les deux méthodes peuvent donner des résultats considérablement différents, et cette différence dépend de l'existence ou de l'absence de flux de trésorerie externes. En l'absence de flux de trésorerie externes, les taux de rendement sont identiques, quelle que soit la méthode de calcul. S'il y a des flux de trésorerie externes (dépôts dans un compte et retraits de celui-ci), le taux de rendement calculé selon les deux méthodes peut être très différent.

La méthode de pondération en fonction de la valeur en dollars reflète de la façon la plus exacte le rendement réel du compte du client, alors que la méthode de pondération en fonction du temps permet de voir la valeur qui a été apportée par la personne inscrite au rendement du compte de l'investisseur. La méthode de pondération en fonction du temps est généralement utilisée pour évaluer la performance de la personne inscrite dans la gestion du compte. Cette méthode permet d'isoler la partie du rendement du compte qui est attribuable uniquement aux interventions de la personne inscrite. Le principe sur lequel repose la méthode de pondération en fonction du temps est que la performance de la personne inscrite devrait être calculée indépendamment des flux de trésorerie externes, car les dépôts dans un compte et les retraits effectués par un investisseur ne dépendent pas de la personne inscrite.

Étant donné que les deux méthodes sont utilisées à des fins différentes et qu'elles peuvent produire des résultats considérablement différents, nous sommes d'avis qu'il est impérieux de choisir l'une des méthodes. Nous avons opté pour la méthode de pondération en fonction de la valeur en dollars puisqu'elle permet à un investisseur de connaître de façon plus exacte le rendement d'un compte. Selon nous, il est essentiel de fournir aux investisseurs l'information leur permettant de mesurer les progrès réalisés en fonction de leurs objectifs de placement.

Les personnes inscrites peuvent fournir le taux de rendement calculé selon la méthode de pondération en fonction du temps en plus de celui calculé selon la méthode de pondération en fonction de la valeur en dollars. Celles qui fournissent les taux de rendement calculés selon les deux méthodes doivent toutefois veiller à ne pas semer la confusion dans l'esprit des clients.

Nous avons invité expressément les intervenants à se prononcer sur cette question.

11. Indicateurs de référence

Les propositions de 2011 ne prévoyaient pas l'obligation, pour les sociétés inscrites, de fournir des indicateurs de référence dans le rapport sur le rendement remis aux clients. Bien que, selon nous, les indicateurs de référence aient manifestement une utilité *potentielle*, le sondage des investisseurs réalisé pour le compte des ACVM révèle qu'un pourcentage important des investisseurs sont, selon toute probabilité, susceptibles de mal interpréter ces indicateurs, spécialement si ces derniers ne correspondent pas directement à leur portefeuille.

De façon générale, les intervenants représentant le secteur appuient notre décision à cet égard.

Toutefois, nous sommes en désaccord avec l'intervenant qui soutient que l'utilisation des indicateurs de référence est à déconseiller.

Les arguments favorables à l'obligation réglementaire d'utiliser les indicateurs de référence sont bien résumés dans l'un des mémoires que nous avons reçus. L'intervenant affirme en effet que les indicateurs de référence permettraient de présenter aux investisseurs individuels un contexte dans lequel ils seraient en mesure d'évaluer le rendement de leur compte. Toujours selon cet intervenant, le fait que de nombreux investisseurs ne comprennent pas les indicateurs de référence à l'heure actuelle ne devrait pas laisser croire que ces indicateurs ne sont pas de l'information essentielle ni que cette information ne devrait pas être communiquée aux investisseurs. L'intervenant soutient enfin qu'une discussion entre personnes inscrites et clients au sujet des indicateurs de référence permettrait d'éveiller les investisseurs à cette question.

Nous proposons toujours que l'information sur la relation communiquée à l'ouverture du compte contienne une description générale des indicateurs de référence et des facteurs à prendre en compte dans leur utilisation, et précise si la société offre des options à propos de ce type d'information. Nous avons ajouté des indications dans l'Instruction générale afin d'encourager les sociétés à fournir dans le rapport sur le rendement le taux d'un CPG sur cinq ans comme valeur, facile à comprendre, qui permet de comparer le rendement d'un placement à très faible risque à celui d'un placement dans des titres. Nous proposons de conserver les indications de l'Instruction générale selon lesquelles les sociétés doivent veiller à ce que les indicateurs de référence qu'elles choisissent soient significatifs et pertinents pour le client et ne soient pas trompeurs.

Nous avons examiné les commentaires formulés sur notre proposition d'obliger les personnes inscrites à obtenir de leurs clients leur autorisation écrite afin de fournir des indicateurs de référence, et avons décidé de supprimer cette exigence. Nous avons déterminé que le fardeau lié à cette obligation dépasserait les avantages qui en découleraient.

12. Rapport sur les frais exigibles et rapport sur le rendement

Forme réglementaire des rapports sur les frais exigibles et sur le rendement

Un certain nombre d'intervenants nous demandent de réglementer la forme du rapport annuel sur les frais exigibles et la rémunération et du rapport annuel sur le rendement. Selon ces intervenants, une présentation normalisée et uniforme serait plus accessible aux clients et significative pour eux, et faciliterait la comparaison d'une année et d'une société inscrite à l'autre.

Bien que nous comprenions ce point de vue, il n'est pas nécessaire, à notre avis, de réglementer à ce point les rapports. Par ailleurs, trouver une forme de présentation qui convienne à tous serait laborieux et exigerait un temps considérable. À notre avis, ce délai ne serait pas justifié. En outre, il a été porté à notre attention que les sociétés désirent souvent se démarquer au moyen du format de leur rapport.

Nous mettons à la disposition des sociétés des *modèles* de rapports sur les frais exigibles et sur le rendement; les sociétés sont libres de les utiliser comme base pour leurs propres rapports. Les fournisseurs de services externes peuvent également se servir des modèles de rapport comme base pour offrir aux personnes inscrites des formules normalisées.

Obligation de rédiger les rapports sur les coûts et sur le rendement en langage simple

Quelques intervenants proposent que l'information sur les coûts et le rendement soit rédigée en langage simple. Nous sommes d'accord, et l'Instruction générale comprend des indications destinées aux personnes inscrites concernant leur obligation de communiquer avec les clients de façon simple et compréhensible.

Établissement du rapport sur le rendement par la société et non par le représentant individuel

Nous sommes d'accord avec les intervenants qui souhaitent que la société, et non le représentant individuel, soit chargée de la production du rapport sur le rendement. Nous avons précisé dans l'Instruction générale que la société a la responsabilité de veiller à ce que ses représentants présentent les rapports qu'elle établit et qu'ils ne fournissent pas aux clients de l'information qui pourrait être trompeuse.

13. Courtiers en plans de bourses d'études

Nous avons sollicité des commentaires sur l'application de l'obligation de communiquer de l'information sur les coûts et le rendement aux courtiers en plans de bourses d'études, car nous reconnaissons que ces plans ont des caractéristiques particulières, et nous avons demandé si d'autres types d'information sur le rendement seraient utiles aux clients qui investissent dans ces plans.

Les intervenants représentant les investisseurs appuient en général l'application aux plans de bourses d'études des mêmes obligations d'information sur les coûts et le rendement que celles prévues pour tous les autres comptes, en soutenant que les investisseurs qui détiennent des placements dans ces plans ont besoin des mêmes informations que tous les autres investisseurs. Toutefois, l'Association des distributeurs de REÉÉ du Canada fait savoir que, selon elle, les plans de bourses d'études sont très différents et qu'on doit leur appliquer des obligations différentes en matière d'information sur le rendement.

Nous avons déterminé qu'il n'existe pas de motif impérieux pour exempter les courtiers en plans de bourses d'études des obligations que nous proposons relativement à l'information sur les frais exigibles. Nous avons également ajouté l'obligation de communiquer l'information sur les frais d'adhésion et les autres apports non payés, puisque ces frais sont propres aux plans de bourses d'études.

Toutefois, nous imposons l'obligation de communiquer de l'information différente sur le rendement des plans de bourses d'études pour permettre aux investisseurs d'accéder à de l'information qui, selon nous, est importante en ce qui concerne ce type de placement particulier. Cette information est la suivante :

- les sommes investies;
- les sommes qui seraient remboursées si l'investisseur cessait d'investir dans le plan;
- une projection raisonnable des sommes que le bénéficiaire du plan pourrait recevoir si l'investisseur continuait à investir dans le plan jusqu'à l'échéance et si le bénéficiaire s'inscrivait à un établissement d'enseignement agréé.

Nous proposons également d'ajouter, à l'ouverture du compte, l'obligation de tenir une discussion approfondie sur les risques propres aux placements dans les plans de bourses d'études, comme la perte du revenu de placement dans les cas suivants :

- le client n'effectue pas tous les paiements réglementaires;
- le bénéficiaire ne participe pas à un programme d'études admissible ou ne termine pas un tel programme.

14. Transition

Les propositions de 2011 prévoyaient que la plupart des nouvelles obligations seraient introduites progressivement sur une période de deux ans. La majorité des intervenants représentant le secteur souhaitent une période de mise en œuvre d'au moins trois ans, alors que les intervenants représentant les investisseurs affirment en général qu'une année suffirait.

Nous souhaitons que la nouvelle information à communiquer selon les propositions de 2011 parvienne aux investisseurs le plus tôt possible. Toutefois, après avoir tenu d'autres consultations avec des groupes du secteur, nous sommes convaincus que les défis d'ordre technologique que posent les nouvelles obligations feraient qu'il serait très difficile de concevoir, de tester et de mettre en œuvre en deux ans certains des systèmes requis. Par conséquent, nous proposons maintenant d'imposer une période de transition de trois ans pour certaines des obligations d'information proposées.

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 31-103 SUR LES OBLIGATIONS ET DISPENSES D'INSCRIPTION ET LES OBLIGATIONS CONTINUES DES PERSONNES INSCRITES

Loi sur les valeurs mobilières

(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 4.1°, 8°, 11°, 26° et 34°)

1. L'article 1.1 du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites est modifié :

1° par l'insertion, après la définition de l'expression « client autorisé », de la suivante :

« « commission de suivi » : tout montant versé périodiquement à une société inscrite relativement à un titre acquis pour un client, qui est prélevé sur les frais de gestion ou les autres frais relatifs au placement; »;

2° par l'insertion, après la définition de l'expression « courtier en plans de bourses d'études », de la suivante :

« « coût comptable » : le montant total payé pour un titre, y compris les frais liés aux opérations relatifs à son achat, ajusté pour tenir compte des distributions réinvesties, des remboursements de capital et des réorganisations; »;

3° par l'insertion, après la définition de l'expression « filiale », des suivantes :

« « frais de fonctionnement » : tout montant facturé au client par une société inscrite relativement au fonctionnement, au transfert ou à la fermeture du compte du client, y compris les taxes de vente payées sur ces montants;

« « frais liés aux opérations » : tout montant facturé au client par une société inscrite relativement à l'achat ou à la vente d'un titre, y compris les taxes de vente payés sur ces montants; »;

4° par l'insertion, après la définition de l'expression « société parrainante », de la suivante :

« « taux de rendement total » : les pertes et les gains en capital cumulatifs ainsi que le revenu d'un placement au cours d'une période donnée, y compris les gains et pertes en capital réalisés et non réalisés plus le revenu, exprimés en pourcentage; ».

2. L'article 8.7 de ce règlement est modifié :

1° par le remplacement, dans le paragraphe 3, des mots « d'aucune commission de souscription » par les mots « d'aucuns frais d'acquisition »;

2° par le remplacement, dans le sous-paragraphe *a* du paragraphe 4, des mots « frais de souscription différés ou éventuels » par les mots « frais d'acquisition reportés ».

3. L'article 11.2 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le sous-paragraphe *c* du paragraphe 2, des mots « activités commerciales » par les mots « activités professionnelles ».

4. L'article 11.5 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le sous-paragraphe *a* du paragraphe 1, des mots « activités commerciales » par les mots « activités professionnelles ».

5. L'article 11.6 de ce règlement est modifié par l'addition, dans le sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 et après le mot « ans », des mots « à compter de la date de leur établissement ».

6. L'intitulé de la section 1 de la partie 14 et l'article 14.1 de ce règlement sont remplacés par le suivant :

« **Section 1 Gestionnaires de fonds d'investissement**

« **14.1. Dispense de la présente partie pour les gestionnaires de fonds d'investissement**

« 1) La présente partie, exception faite du paragraphe 2, de l'article 14.6, du paragraphe 5 de l'article 14.12 et de l'article 14.14, ne s'applique pas au gestionnaire de fonds d'investissement en ce qui a trait à ses activités à ce titre.

« 2) Le gestionnaire du fonds d'investissement dans lequel un client d'un courtier inscrit ou d'un conseiller inscrit a investi fournit au courtier ou au conseiller l'information que ces derniers lui demandent pour pouvoir se conformer aux sous-paragraphes *c* du paragraphe 1 de l'article 14.12 et *h* du paragraphe 1 de l'article 14.15 en ce qui concerne les frais déduits de la valeur liquidative des titres lors du rachat ainsi que les commissions de suivi qui leur sont versées. ».

7. L'article 14.2 de ce règlement est modifié :

1^o dans le paragraphe 2 :

a) par le remplacement de ce qui précède le sous-paragraphe *a* par ce qui suit :

« 2) Sans que soit limité le champ d'application du paragraphe 1, l'information transmise conformément à ce paragraphe comprend les éléments suivants : »;

b) par le remplacement, dans le sous-paragraphe *b*, des mots « un exposé indiquant les » par les mots « une description générale des »;

c) par l'insertion, dans le sous-paragraphe *c* et après le mot « description », du mot « générale »;

d) par le remplacement des sous-paragraphes *f* à *h* par les suivants:

« *f)* un exposé des frais de fonctionnement que le client pourrait payer relativement au compte;

« *g)* une description générale des types de frais liés aux opérations que le client pourrait avoir à payer; »;

« *h)* une description générale de toute rémunération versée à la société inscrite par une autre partie relativement aux différents types de produits que le client peut acheter par son entremise; »;

e) par la suppression, dans le paragraphe *j* du texte anglais et après les mots « available at the », du mot « registered »;

f) par l'addition, après le sous-paragraphe *l*, des suivants :

« *m)* une description générale des indices de référence du rendement des placements et des facteurs dont le client devrait tenir compte pour comparer les rendements réels de son compte avec ceux des indices de référence, ainsi que des choix offerts au client par la société inscrite en matière d'information sur ceux-ci;

« *n)* si la société inscrite est un courtier en plans de bourses d'études, une description précise des conditions de tout plan de bourses d'études offert

par celui-ci que le client ou son bénéficiaire désigné doit remplir pour éviter toute perte de cotisations, de revenus ou de contributions gouvernementales. »;

2° dans le paragraphe 3, par le remplacement de ce qui précède le sous-paragraphe *a* par ce qui suit:

« 3) La société inscrite transmet par écrit l'information prévue au paragraphe 1, le cas échéant, et aux sous-paragraphe *a*, *c* à *n* du paragraphe 2 au client et l'information prévue au sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 verbalement ou par écrit dans les cas suivants : »;

3° dans le paragraphe 4 :

a) par le remplacement de ce qui précède le sous-paragraphe *a* par ce qui suit :

« 4) S'il survient un changement significatif relativement à l'information transmise conformément au paragraphe 1, 2 ou 5, la société inscrite prend des mesures raisonnables pour en aviser le client rapidement, et si possible dans les délais suivants : »;

b) dans le paragraphe *a* du texte anglais, par le remplacement de « , » par « ; »;

4° par le remplacement des paragraphes 5 et 6 par les suivants :

« 5) Sous réserve du paragraphe 5.1, le présent article ne s'applique pas au courtier à l'égard du client pour lequel il n'achète et ne vend de titres que sur les directives d'un conseiller inscrit agissant pour le client.

« 5.1) Si le paragraphe 5 s'applique, le courtier transmet par écrit l'information prévue aux sous-paragraphes *a* et *e* à *j* du paragraphe 2 au client et l'information prévue au sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 verbalement ou par écrit avant d'acheter ou de vendre, pour la première fois, des titres pour lui.

« 6) Le présent article ne s'applique pas à la société inscrite à l'égard d'un client autorisé qui n'est pas une personne physique.

« 7) La société inscrite ne facture pas de nouveaux frais de fonctionnement relativement au compte d'un client et n'augmente pas les frais de fonctionnement qui y sont associés sans fournir au client de préavis écrit d'au moins 60 jours. ».

8. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 14.2, du suivant :

« 14.2.1. Information à fournir sur les frais avant d'effectuer des opérations

« 1) Avant d'accepter d'un client une instruction d'achat ou de vente d'un titre dans un compte autre qu'un compte géré, la société inscrite lui communique ce qui suit :

a) les frais exigibles du client pour l'achat ou la vente, ou une estimation raisonnable du montant des frais si elle ne connaît pas le montant réel à ce moment;

b) dans le cas d'un achat auquel des frais d'acquisition reportés peuvent s'appliquer, le fait que le client pourrait être tenu de payer ces frais à la vente subséquente des titres, en indiquant le barème applicable;

c) le fait que la société recevra ou non une commission de suivi relativement au titre.

« 2) Le présent article ne s'applique pas à la société inscrite à l'égard d'un client autorisé qui n'est pas une personne physique.

« 3) Le présent article ne s'applique pas au courtier à l'égard du client pour lequel il n'achète et ne vend de titres que sur les directives d'un conseiller inscrit agissant pour le client. ».

9. L'intitulé de la section 5 de la partie 14 de ce règlement est remplacé par le suivant :

« **Section 5 Information à communiquer aux clients** ».

10. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 14.11, du suivant :

« **14.11.1. Établissement de la valeur marchande**

« 1) Pour l'application de la présente section, la valeur marchande d'un titre s'entend de ce qui suit :

a) sauf dans le cas d'un titre de fonds d'investissement qui n'est inscrit à la cote d'aucune bourse ou d'un contrat à terme, le montant qui, selon l'estimation raisonnable de la société inscrite, constitue une valeur marchande fiable :

i) compte tenu du cours affiché sur un marché, le cas échéant, pour le titre visé, en utilisant le dernier cours acheteur dans le cas d'un titre en position acheteur et le dernier cours vendeur dans le cas d'un titre en position vendeur tels qu'ils apparaissent dans la liste de cours consolidée ou au bulletin de cours de la bourse à la fermeture des bureaux à la date pertinente ou au dernier jour de bourse avant la date pertinente, sous réserve des ajustements que la société inscrite juge nécessaires pour rendre exactement compte de la valeur marchande;

ii) si aucun cours fiable n'est affiché sur un marché, compte tenu du bulletin d'un marché organisé ou d'un bulletin de cours entre courtiers à la date pertinente ou au dernier jour de bourse avant la date pertinente, sous réserve des ajustements que la société inscrite juge nécessaires pour rendre exactement compte de la valeur marchande;

iii) si aucun cours fiable ne peut être établi conformément à la disposition *i* ou *ii*, en appliquant une politique d'évaluation qui est appliquée de manière uniforme, comporte des procédures pour évaluer la fiabilité des données d'entrée et des hypothèses et remplit l'une des conditions suivantes :

A) elle utilise des données d'entrée observables;

B) si aucune donnée d'entrée observable n'est raisonnablement disponible, elle utilise des données d'entrée non observables et des hypothèses;

b) dans le cas d'un titre de fonds d'investissement qui n'est inscrit à la cote d'aucune bourse, la valeur établie en fonction de la valeur liquidative fournie par le gestionnaire de fonds d'investissement à la date pertinente ou au dernier jour de bourse avant la date pertinente;

c) dans le cas d'un contrat à terme, la valeur établie en fonction du prix de règlement à la date pertinente ou au dernier jour de bourse avant la date pertinente.

« 2) La société inscrite qui établit la valeur marchande d'un titre conformément à la disposition *iii* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 accompagne toute indication de

la valeur dans le relevé du client prévu à l'article 14.14 de la mention suivante ou d'une mention ayant une forme équivalente :

« Il n'existe pas de marché actif pour ce titre. Cette valeur est une estimation. »

« 3) La société inscrite qui ne croit pas être en mesure d'établir raisonnablement une valeur marchande fiable pour un titre indique dans le relevé du client ou du porteur transmis conformément à l'article 14.14 et dans le rapport sur le rendement des placements transmis conformément à l'article 14.16 que la valeur ne peut être établie et que le titre doit être exclus des calculs prévus au sous-paragraphe *b* des paragraphes 5 et 5.2 de l'article 14.14 et au paragraphe 1 de l'article 14.17. ».

11. L'article 14.12 de ce règlement est modifié :

1° dans le paragraphe 1 :

a) par l'insertion, après le sous-paragraphe *b*, du suivant :

« *b.1)* dans le cas de l'achat d'un titre à revenu fixe, son rendement annuel; »;

b) par le remplacement du sous-paragraphe *c* par le suivant :

« *c)* le montant des frais liés aux opérations, des frais d'acquisition reportés ou des autres frais liés à chaque opération ainsi que le total des frais liés à chaque opération;

c) par l'insertion, après le sous-paragraphe *c*, des suivants :

« *c.1)* dans le cas de l'achat d'un titre à revenu fixe, la rémunération totale versée aux représentants de courtier sur le montant payé par le client et la mention suivante ou une mention ayant une forme équivalente :

« *La rémunération du courtier a pu être ajoutée au prix du titre. Ce montant s'ajoute à toute commission qui a été payée à ses représentants selon ce qu'indique le présent avis d'exécution.* »;

« *c.2)* dans le cas de la vente d'un titre à revenu fixe, la rémunération totale versée aux représentants de courtier sur le montant reçu par le client et la mention suivante ou une mention ayant une forme équivalente :

« *La rémunération du courtier a pu être déduite du prix du titre. Ce montant s'ajoute à toute commission qui a été versée à ses représentants selon ce qu'indique le présent avis d'exécution.* » »;

d) par l'insertion, dans le texte anglais du sous-paragraphe *f* et après les mots « if any, », du mot « involved »;

e) par le remplacement du sous-paragraphe *h* par le suivant :

« *h)* le cas échéant, une mention indiquant qu'il s'agit de titres émis par le courtier inscrit, par un émetteur relié au courtier inscrit ou, si l'opération a eu lieu au cours de leur placement, par un émetteur associé par rapport au courtier inscrit. »;

2° par le remplacement, dans le sous-paragraphe *c* du paragraphe 5, des mots « frais de vente » par les mots « frais d'acquisition ».

12. L'article 14.14 de ce règlement est remplacé par le suivant :

« **14.14. Relevé du client et relevé du porteur**

« 1) Le courtier inscrit transmet au moins tous les 3 mois à chaque client un relevé du client contenant l'information prévue au paragraphe 5 et, le cas échéant, au paragraphe 6.

« 2) Malgré le paragraphe 1, le courtier inscrit transmet un relevé du client à chaque client à la fin du mois si l'un des cas suivants s'applique :

- a) le client a demandé à recevoir des relevés mensuels;
- b) lorsqu'une opération est effectuée dans le compte au cours du mois, exception faite de toute opération effectuée dans le cadre d'un plan de prélèvement automatique ou d'un plan de versement automatique, y compris tout plan de réinvestissement des dividendes.

« 3) Le paragraphe 2 ne s'applique pas au courtier en épargne collective en ce qui a trait à ses activités de courtier à l'égard des titres énumérés au sous-paragraphe b du paragraphe 2 de l'article 7.1.

« 4) Le conseiller inscrit transmet au moins tous les 3 mois à chaque client un relevé du client contenant l'information prévue au paragraphe 5 et, le cas échéant, au paragraphe 6, sauf si le client a demandé à recevoir des relevés mensuels, auquel cas il transmet le relevé à la fin du mois.

« 5) Le relevé du client transmis conformément au paragraphe 1, 2 ou 4 comprend l'information suivante sur chaque opération effectuée par le courtier inscrit ou le conseiller inscrit pour le client pendant la période visée :

- a) la date de l'opération;
- b) le type d'opération;
- c) le nom du titre;
- d) le nombre de titres;
- e) le prix unitaire;
- f) la valeur de l'opération;
- g) dans le cas d'un achat pour le client, la personne qui détenait le titre une fois l'opération exécutée et le mode de détention.

« 6) Si le courtier inscrit ou le conseiller inscrit détient des titres appartenant au client dans un compte de celui-ci, le relevé du client transmis conformément au paragraphe 1, 2 ou 4 l'indique et comprend l'information suivante sur le compte arrêtée à la fin de la période visée :

- a) le nom et la quantité de chaque titre dans le compte;
- b) la valeur marchande de chaque titre dans le compte et, le cas échéant, la mention prévue au paragraphe 2 de l'article 14.11.1;
- c) la valeur marchande totale de chaque position dans le compte;
- d) le solde de l'encaisse du compte, le cas échéant;
- e) la valeur marchande totale de l'encaisse et des titres dans le compte;

f) les titres dans le compte pouvant faire l'objet de frais d'acquisition reportés;

g) le cas échéant, le fait que le compte est couvert par un fonds de protection des investisseurs approuvé ou reconnu par l'autorité en valeurs mobilières, ainsi que le nom du fonds.

« 7) Les paragraphes 1 et 2 ne s'appliquent pas au courtier en plans de bourses d'études qui remplit les conditions suivantes :

a) il n'est inscrit dans aucune autre catégorie de courtier ou de conseiller;

b) il transmet au client au moins une fois tous les 12 mois un relevé contenant l'information prévue aux paragraphes 5 et 6.

« 8) Le gestionnaire de fonds d'investissement transmet au moins tous les 12 mois au porteur pour lequel aucun courtier ni aucun conseiller n'est inscrit dans ses registres un relevé du porteur contenant l'information suivante :

a) l'information prévue au paragraphe 9 sur chaque opération effectuée par le gestionnaire de fonds d'investissement inscrit pour le porteur pendant la période;

b) l'information prévue au paragraphe 10 sur les titres du porteur qui sont inscrits dans les registres du gestionnaire de fonds d'investissement inscrit.

« 9) Pour l'application du sous-paragraphe *a* du paragraphe 8, le relevé du porteur contient l'information suivante :

a) la date de l'opération;

b) le type d'opération;

c) le nom du titre;

d) le nombre de titres;

e) le prix unitaire;

f) la valeur totale de l'opération.

« 10) Pour l'application du sous-paragraphe *b* du paragraphe 8, le relevé du porteur contient l'information suivante arrêtée à la fin de la période visée :

a) le nom et la quantité de chaque titre;

b) la valeur marchande de chaque titre;

c) la valeur marchande totale de chaque position;

d) la valeur marchande totale des titres;

e) les titres pouvant faire l'objet de frais d'acquisition reportés;

f) le cas échéant, le fait que le compte est couvert par un fonds de protection des investisseurs approuvé ou reconnu par l'autorité en valeurs mobilières, ainsi que le nom du fonds.

13. L'article 14.14 de ce règlement est remplacé par le suivant :

« 14.14. Relevé du client et relevé du porteur

« 1) Le courtier inscrit transmet au moins tous les 3 mois à chaque client un relevé du client contenant l'information prévue au paragraphe 5 et, le cas échéant, aux paragraphes 6 et 6.1.

« 2) Malgré le paragraphe 1, le courtier inscrit transmet un relevé du client à chaque client à la fin du mois si l'un des cas suivants s'applique :

- a) le client a demandé à recevoir des relevés mensuels;
- b) lorsqu'une opération est effectuée dans le compte au cours du mois, exception faite de toute opération effectuée dans le cadre d'un plan de prélèvement automatique ou d'un plan de versement automatique, y compris tout plan de réinvestissement des dividendes.

« 3) Le paragraphe 2 ne s'applique pas au courtier en épargne collective en ce qui a trait à ses activités de courtier à l'égard des titres énumérés au sous-paragraphe b du paragraphe 2 de l'article 7.1.

« 4) Le conseiller inscrit transmet au moins tous les 3 mois à chaque client un relevé du client contenant l'information prévue au paragraphe 5 et, le cas échéant, aux paragraphes 6 et 6.1, sauf si le client a demandé à recevoir des relevés mensuels, auquel cas il transmet le relevé à la fin du mois.

« 5) Le relevé du client transmis conformément au paragraphe 1, 2 ou 4 comprend l'information suivante sur chaque opération effectuée par le courtier inscrit ou le conseiller inscrit pour le client pendant la période visée :

- a) la date de l'opération;
- b) le type d'opération;
- c) le nom du titre;
- d) le nombre de titres;
- e) le prix unitaire;
- f) la valeur de l'opération;
- g) dans le cas d'un achat pour le client, la personne qui détenait le titre une fois l'opération exécutée et le mode de détention.

« 6) Si le courtier inscrit ou le conseiller inscrit détient des titres appartenant au client dans un compte de celui-ci, le relevé du client transmis conformément au paragraphe 1, 2 ou 4 l'indique et comprend l'information suivante sur le compte arrêtée à la fin de la période visée :

- a) le nom et la quantité de chaque titre dans le compte;
- b) la valeur marchande de chaque titre dans le compte et, le cas échéant, la mention prévue au paragraphe 2 de l'article 14.11.1;
- c) la valeur marchande totale de chaque position dans le compte;
- d) le solde de l'encaisse du compte, le cas échéant;
- e) la valeur marchande totale de l'encaisse et des titres dans le compte;

e.1) pour chaque position ouverte dans le compte après le [date de mise en œuvre], le coût comptable de la position présenté soit selon le coût moyen par part ou par action, soit de façon globale, sauf si la position a été transférée d'un compte auprès d'une autre société inscrite, auquel cas la société inscrite peut utiliser la valeur marchande de la position à la date du transfert si elle en informe le client dans le relevé;

e.2) pour chaque position ouverte dans le compte avant le [date de mise en œuvre], le coût comptable de la position présenté soit selon le coût moyen par part ou par action, soit de façon globale, sauf si les mêmes dates et valeurs sont utilisées pour tous ses clients qui détiennent le titre et que le client en est informé dans le relevé, auquel cas la société inscrite peut utiliser la valeur marchande de la position au [date de mise en œuvre] ou à une date antérieure;

e.3) le coût comptable total des positions;

e.4) le cas échéant, la mention que la société inscrite ne croit pas être en mesure d'établir raisonnablement un coût comptable fiable pour une position donnée;

e.5) les titres dans le compte pouvant faire l'objet de frais d'acquisition reportés;

e.6) le cas échéant, le fait que le compte est couvert par un fonds de protection des investisseurs approuvé ou reconnu par l'autorité en valeurs mobilières, ainsi que le nom du fonds.

« 6.1) Le relevé du client transmis conformément au paragraphe 1, 2 ou 4 contient l'information prévue au paragraphe 6.2 si des titres appartenant au client sont détenus par une autre personne que le courtier inscrit ou le conseiller inscrit dans les cas suivants :

a) la société inscrite est autorisée à effectuer des opérations sur les titres ou dans le compte du client dans lequel ils sont détenus ou ont fait l'objet d'opérations;

b) la société inscrite reçoit des paiements périodiques de l'émetteur des titres, du gestionnaire de fonds d'investissement ou d'une autre partie relativement aux titres appartenant au client;

c) les titres ont été émis par un organisme de placement collectif ou un fonds d'investissement qui est un fonds de travailleurs ou une société à capital de risque de travailleurs constitué en vertu d'une loi d'un territoire du Canada et ont été achetés pour le client par la société inscrite.

« 6.2) Dans les cas prévus au paragraphe 6.1, le relevé du client transmis conformément au paragraphe 1, 2 ou 4 contient l'information suivante sur les titres visés à ce paragraphe arrêtée à la fin de la période visée dans les cas suivants :

a) le nom et la quantité de chaque titre;

b) la valeur marchande de chaque titre et, le cas échéant, la mention prévue au paragraphe 2 de l'article 14.11.1;

c) la valeur marchande totale de chaque position;

d) la valeur marchande totale des titres;

e) pour chaque position ouverte après le [date de mise en œuvre], le coût comptable de la position présenté soit selon le coût moyen par part ou par action, soit de façon globale, sauf si la position a été transférée d'une autre société inscrite, auquel cas la société inscrite peut utiliser la valeur marchande de la position à la date du transfert si elle en informe le client dans le relevé;

f) pour chaque position ouverte avant le [date de mise en œuvre], le coût comptable de la position présenté soit selon le coût moyen par part ou par action, soit de façon globale, sauf si les mêmes dates et valeurs sont utilisées pour tous ses clients qui détiennent le titre et que le client en est informé dans le relevé, auquel cas la société inscrite peut utiliser la valeur marchande de la position au [date de mise en œuvre] ou à une date antérieure;

g) le coût comptable total des positions;

h) le cas échéant, la mention que la société inscrite ne croit pas être en mesure d'établir raisonnablement un coût comptable fiable pour une position donnée;

i) le nom de la personne qui détient chaque titre ainsi qu'une description du mode de détention;

j) les titres pouvant faire l'objet de frais d'acquisition reportés.

« 6.3) Pour l'application du présent article :

a) un titre est détenu par une société inscrite pour un client dans les cas suivants :

i) la société est propriétaire inscrite agissant comme prête-nom pour le client;

ii) la société possède un certificat de propriété du titre;

b) un titre est détenu pour un client par une autre personne que la société inscrite dans les cas suivants :

i) la personne est propriétaire inscrite agissant comme prête-nom pour le client;

ii) le titre est inscrit aux registres de l'émetteur au nom du client;

iii) la personne possède un certificat de propriété du titre;

iv) le client possède un certificat de propriété du titre.

« 7) Les paragraphes 1 et 2 ne s'appliquent pas au courtier en plans de bourses d'études qui remplit les conditions suivantes :

a) il n'est inscrit dans aucune autre catégorie de courtier ou de conseiller;

b) il transmet au client au moins une fois tous les 12 mois un relevé contenant l'information prévue aux paragraphes 5, 6 et 6.1.

« 7.1) Le relevé du client transmis conformément au paragraphe 1, 2 ou 4 présente l'information prévue aux paragraphes 5, 6 et 6.1 dans des sections distinctes.

« 7.2) Le courtier inscrit ou le conseiller inscrit qui est tenu de transmettre un relevé du client conformément au paragraphe 1, 2 ou 4 à l'égard de plusieurs comptes d'un client y présente l'information prévue au paragraphe 6.2 sur le compte dans lequel l'opération a eu lieu.

« 8) Le gestionnaire de fonds d'investissement transmet au moins tous les 12 mois au porteur pour lequel aucun courtier ni aucun conseiller n'est inscrit dans ses registres un relevé du porteur contenant l'information suivante :

a) l'information prévue au paragraphe 9 sur chaque opération effectuée par le gestionnaire de fonds d'investissement inscrit pour le porteur pendant la période;

b) l'information prévue au paragraphe 10 sur les titres du porteur qui sont inscrits dans les registres du gestionnaire de fonds d'investissement inscrit.

« 9) Pour l'application du sous-paragraphe *a* du paragraphe 8, le relevé du porteur contient l'information suivante :

- a)* la date de l'opération;
- b)* le type d'opération;
- c)* le nom du titre;
- d)* le nombre de titres;
- e)* le prix unitaire;
- f)* la valeur totale de l'opération.

« 10) Pour l'application du sous-paragraphe *b* du paragraphe 8, le relevé du porteur contient l'information suivante arrêtée à la fin de la période visée :

- a)* le nom et la quantité de chaque titre;
- b)* la valeur marchande de chaque titre;
- c)* la valeur marchande totale de chaque position;
- d)* la valeur marchande totale des titres;
 - d.1)* le coût comptable de chaque position présenté soit selon le coût moyen par part ou par action, soit de façon globale;
 - d.2)* le coût comptable total des positions;
 - d.3)* le cas échéant, la mention que la société inscrite ne croit pas être en mesure d'établir raisonnablement un coût comptable fiable pour une position donnée;
 - d.4)* les titres pouvant faire l'objet de frais d'acquisition reportés;
 - d.5)* le cas échéant, le fait que le compte est couvert par un fonds de protection des investisseurs approuvé ou reconnu par l'autorité en valeurs mobilières, ainsi que le nom du fonds.

« 11) Le relevé du client ou du porteur transmis conformément au paragraphe 1, 2, 4 ou 8 donne la définition de l'expression « coût comptable » prévue à l'article 1.1 lors de la première utilisation de cette expression.

14. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 14.14, des suivants :

« 14.15. Rapport sur les frais et les autres formes de rémunération

« 1) La société inscrite transmet tous les 12 mois à chaque client un rapport sur les frais et les autres formes de rémunération contenant l'information suivante :

a) les frais de fonctionnement courants de la société inscrite qui peuvent s'appliquer au compte du client;

b) le montant total de chaque type de frais de fonctionnement relatifs au compte que le client a payés au cours de la période visée par le rapport ainsi que la somme de ces montants;

c) le montant total de chaque type de frais liés aux opérations relatifs à l'achat ou à la vente de titres que le client a payés à la société au cours de la période visée par le rapport ainsi que la somme de ces montants;

d) le montant total de frais de fonctionnement visés au sous-paragraphe b et des frais liés aux opérations visés au sous-paragraphe c;

e) le montant total de la rémunération versée aux représentants de courtier de la société et prélevée sur le prix des titres à revenu fixe achetés ou vendus pour le client pendant la période visée par le rapport, accompagné de la mention suivante ou d'une mention ayant une forme équivalente :

« Pour l'achat ou la vente de certains titres à revenu fixe effectuée pour vous au cours de la période visée par le présent rapport, la rémunération du courtier a pu être incluse dans le montant que vous avez payé (dans le cas d'un achat) ou déduite du montant que vous avez reçu (dans le cas d'une vente). Elle s'ajoute à toute commission qui a été versée à ses représentants selon ce qu'indique le présent rapport. »;

f) si la société inscrite est un courtier en plans de bourses d'études, le montant impayé des frais d'adhésion ou des autres frais payables par le client;

g) le montant total de chaque type de paiement fait à la société inscrite ou à ses personnes physiques inscrites par quiconque relativement au client au cours de la période visée par le rapport, accompagné d'une explication sur chaque type;

h) si la société inscrite a reçu des commissions de suivi relativement aux titres dont le client est propriétaire au cours de la période visée par le rapport, la mention suivante ou une mention ayant une forme équivalente :

« Nous avons reçu des commissions de suivi de ● \$ sur les titres de fonds d'investissement dont vous étiez propriétaire au cours de la période.

Les fonds d'investissement versent à leurs gestionnaires des frais de gestion sur lesquels ces derniers nous versent régulièrement des commissions de suivi pour les services et les conseils que nous vous fournissons. Le montant des commissions de suivi dépend de l'option de frais d'acquisition que vous avez choisie lorsque vous avez acquis les titres du fonds. Ni la commission de suivi ni les frais de gestion ne vous sont facturés. Cependant, comme toute dépense du fonds d'investissement, les commissions de suivi pourraient avoir des conséquences pour vous puisqu'elles réduisent, dans la plupart des cas, le montant que vous rapporte le fonds. De l'information sur les frais de gestion et les autres frais de vos fonds d'investissement est fournie dans le prospectus ou dans l'aperçu du fonds qui s'y rattachent. »

« 2) La société inscrite peut ne transmettre qu'un rapport sur les frais et les autres formes de rémunération consolidant l'information prévue au paragraphe 1 sur plusieurs comptes du client si les conditions suivantes sont réunies :

- a) le client y a consenti par écrit;
- b) le rapport consolidé indique les comptes visés.

« 3) Le rapport prévu au paragraphe 1 remplit les conditions suivantes :

a) il est joint ou intégré au relevé du client qui accompagne ou qui comprend le rapport sur le rendement des placements prévu à l'article 14.16;

b) il porte sur les 12 mois précédant la date du rapport, à l'exception du premier rapport sur les frais et les autres formes de rémunération transmis après l'ouverture d'un compte, qui peut porter sur une période plus courte.

« 4) Le présent article ne s'applique pas à la personne inscrite à l'égard d'un client autorisé qui n'est pas une personne physique.

« 14.16. Rapport sur le rendement des placements

« 1) La société inscrite transmet un rapport sur le rendement des placements au client tous les 12 mois en le joignant au relevé prévu à l'article 14.14 ou en l'y intégrant. Elle peut toutefois transmettre dans un délai de 12 à 24 mois le premier rapport sur le rendement des placements suivant la première opération qu'elle effectue pour le client.

« 2) L'information prévue au paragraphe 1 est fournie dans un rapport sur le rendement des placements distinct ou jointe à celui-ci pour chaque compte du client et comprend les éléments suivants :

a) tous les titres du client qui sont détenus par la société inscrite dans le compte;

b) tous les titres du client qui sont indiqués dans le relevé du client visé au paragraphe 6.2 de l'article 14.14 et qui ont fait l'objet d'opérations.

« 3) Malgré le paragraphe 2, la société inscrite peut ne transmettre qu'un seul rapport sur le rendement des placements consolidant l'information sur plusieurs comptes du client et tout titre du client visé au paragraphe 6.2 de l'article 14.14 si les conditions suivantes sont réunies :

a) le client y a consenti par écrit;

b) le rapport consolidé indique les comptes visés et les titres qui ne sont pas détenus dans un compte.

« 4) Le présent article ne s'applique pas :

a) à un compte qui existe depuis moins de 12 mois;

b) au courtier qui n'exécute d'opérations dans un compte que sur les directives d'un conseiller inscrit agissant pour le client;

c) au gestionnaire de fonds d'investissement en ce qui a trait à ses activités à ce titre;

d) à la société inscrite à l'égard d'un client autorisé qui n'est pas une personne physique.

« 14.17. Contenu du rapport sur le rendement des placements

« 1) Le rapport sur le rendement des placements transmis par la société inscrite conformément à l'article 14.16 comprend tous les renseignements suivants à l'égard des titres indiqués dans le relevé du client visé aux paragraphes 6.1 et 6.2 de l'article 14.14 :

a) sous réserve du sous-paragraphe *b)*, la valeur marchande d'ouverture de l'encaisse et des titres dans le compte du client au début de la période de 12 mois précédant la date du rapport sur le rendement des placements;

b) si le compte a été ouvert avant le [date de mise en œuvre] et que la société inscrite estime raisonnablement qu'elle ne dispose pas d'une valeur marchande fiable pour tous les dépôts, retraits et transferts effectués depuis la date d'ouverture du

compte, la valeur marchande de l'encaisse et des titres dans le compte au [date de mise en œuvre];

c) la valeur marchande de clôture de l'encaisse et des titres dans le compte;

d) la valeur marchande des dépôts et transferts d'encaisse et de titres dans le compte et celle des retraits et transferts d'encaisse et de titres du compte au cours de la période de 12 mois précédant la date du rapport sur le rendement des placements;

e) sous réserve du sous-paragraphe *f*, la valeur marchande des dépôts et transferts d'encaisse et de titres dans le compte et celle des retraits et transferts d'encaisse et de titres du compte depuis l'ouverture de celui-ci;

f) si le compte a été ouvert avant le [date de mise en œuvre] et que la société inscrite estime raisonnablement qu'elle ne dispose pas d'une valeur marchande fiable pour tous les dépôts, retraits et transferts effectués depuis la date d'ouverture du compte, la valeur marchande de tous les dépôts et transferts d'encaisse et de titres dans le compte et celle de tous les retraits et transferts d'encaisse et de titres du compte depuis le [date de mise en œuvre];

g) la variation annuelle de la valeur du compte, établie selon la formule suivante, pour la période de 12 mois précédant la date du rapport sur le rendement des placements :

$$A - B - C + D$$

où

A = la valeur marchande de clôture de l'encaisse et des titres dans le compte à la fin de la période de 12 mois précédant la date du rapport sur le rendement des placements;

B = la valeur marchande d'ouverture de l'encaisse et des titres dans le compte au début de cette période;

C = la valeur marchande des dépôts et des transferts d'encaisse et de titres dans le compte au cours de cette période;

D = la valeur marchande des retraits et des transferts d'encaisse et de titres du compte au cours de cette période;

h) sous réserve du sous-paragraphe *i*, la variation cumulative de la valeur du compte établie selon la formule suivante :

$$A - E + F$$

où

A = la valeur marchande de clôture de l'encaisse et des titres dans le compte à la fin de la période de 12 mois précédant la date du rapport sur le rendement des placements;

E = la valeur marchande des dépôts et des transferts d'encaisse et de titres dans le compte depuis l'ouverture de celui-ci;

F = la valeur marchande des retraits et des transferts d'encaisse et de titres du compte depuis l'ouverture de celui-ci;

i) si la société inscrite estime raisonnablement qu'elle ne dispose pas d'une valeur marchande fiable à indiquer conformément au sous-paragraphe *f*, la variation cumulative de la valeur du compte établie selon la formule suivante :

$$A - G - H + I$$

où

A = la valeur marchande de clôture de l'encaisse et des titres dans le compte à la fin de la période de 12 mois précédant la date du rapport sur le rendement des placements;

G = la valeur marchande d'ouverture de l'encaisse et des titres dans le compte au [date de mise en œuvre];

H = la valeur marchande des dépôts et des transferts d'encaisse et de titres dans le compte depuis le [date de mise en œuvre];

I = la valeur marchande des retraits et des transferts d'encaisse et de titres du compte depuis le [date de mise en œuvre];

j) le taux de rendement total annualisé du compte du client exprimé en pourcentage et calculé net de frais selon une méthode de pondération en fonction de la valeur en dollars;

k) la définition de l'expression « taux de rendement total » prévue à l'article 1.1 accompagnée d'une mention indiquant que le taux de rendement total figurant dans le rapport sur le rendement des placements a été calculé net de frais selon une méthode de pondération en fonction de la valeur en dollars.

« 2) L'information transmise conformément au sous-paragraphe *j* du paragraphe 1 vise les périodes suivantes précédant la date du rapport sur le rendement des placements :

a) l'année précédente;

b) les 3 dernières années;

c) les 5 dernières années;

d) les 10 dernières années;

e) la période débutant à l'ouverture du compte, si le compte a été ouvert plus d'un an avant la date du rapport ou, s'il a été ouvert avant le [date de mise en œuvre] et que la société inscrite estime raisonnablement qu'elle ne dispose pas d'un taux de rendement total annualisé fiable pour la période précédant cette date, la période débutant à cette date.

« 3) Malgré le paragraphe 2, la société inscrite n'est pas tenue d'indiquer le taux de rendement total annualisé pour les périodes visées au sous-paragraphe *c* ou *d* de ce paragraphe dont une partie précède le [date de mise en œuvre].

« 4) Malgré le paragraphe 1, le courtier en plans de bourses d'études est tenu de fournir l'information suivante conformément à l'article 14.16 à l'égard de chaque plan de bourses d'études dans lequel un client a investi par son entremise :

a) le montant total investi par le client à la date du rapport sur le rendement des placements;

b) le montant total qui serait remboursé au client s'il cessait de faire les versements prescrits à la date du rapport sur le rendement des placements;

c) une projection raisonnable des paiements futurs que le plan pourrait faire au bénéficiaire désigné du client en vertu du plan ou au client à l'échéance du placement dans le plan;

d) un résumé des conditions du plan que le client ou son bénéficiaire désigné doivent remplir pour éviter toute perte de cotisations, de revenus ou de contributions gouvernementales.

« 5) L'information transmise conformément à l'article 14.16 est présentée sous forme de texte, de tableaux et de graphiques, et comprend des notes expliquant les points suivants :

a) le contenu du rapport sur le rendement des placements et la façon dont le client peut utiliser l'information pour évaluer le rendement de ses placements;

b) la variation de la valeur des placements du client telle qu'elle est présentée dans le rapport sur le rendement des placements.

« 6) La société inscrite ne doit pas annualiser l'information sur le rendement des placements qu'elle transmet au client pour une période inférieure à un an.

« 7) La société inscrite qui estime raisonnablement qu'une valeur marchande fiable ne peut être établie pour une position indiquée dans le relevé du client lui attribue la valeur de zéro dans le calcul de l'information transmise conformément au paragraphe 1 de l'article 14.16 et communique le motif de cette décision au client.

« 8) La société inscrite qui estime raisonnablement qu'une valeur marchande fiable ne peut être établie pour les positions indiquées dans le relevé du client n'est pas tenue de transmettre au client l'information sur le rendement des placements au cours de la période.

15. 1° Sous réserve du paragraphe 2°, le présent règlement entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement*).

2° Les dispositions du présent règlement énumérées dans la colonne 1 du tableau suivant entrent en vigueur à la date indiquée dans la colonne 2 :

| 1 | 2 |
|---|--|
| Articles de modification | Date d'entrée en vigueur |
| Sous-paragraphe <i>f</i> du paragraphe 1 de l'article 6, article 7, des sous-paragraphes <i>a</i> et <i>c</i> du paragraphe 1 de l'article 10 | Un an après la date de mise en œuvre |
| Article 13 | Deux ans après la date de mise en œuvre |
| Article 14 | Trois ans après la date de mise en œuvre |

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 31-103 SUR LES OBLIGATIONS ET DISPENSES D'INSCRIPTION ET LES OBLIGATIONS CONTINUES DES PERSONNES INSCRITES

1. L'article 2.2 de l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* est modifié par le remplacement, dans le deuxième point du troisième paragraphe, des mots « peuvent l'exercer » par les mots « peuvent exercer ces activités ».
2. L'article 11.1 de cette instruction générale est modifié par le remplacement, dans le premier paragraphe, des mots « système de contrôle » par les mots « système de contrôles ».
3. L'article 14.2 de cette instruction générale est remplacé par le suivant :

« 14.2. Information sur la relation

La forme de l'information sur la relation prévue à l'article 14.2 n'est pas prescrite. La société inscrite peut la fournir dans un seul document ou dans des documents distincts qui donnent ensemble l'information requise. Si le client y consent, les documents peuvent lui être transmis électroniquement, par un courriel qui lui est directement adressé ou en lui donnant accès à l'information sur un site Web, pourvu que des rappels soient envoyés aux moments opportuns. Pour plus de renseignements, se reporter à l'*Instruction générale 11-201 relative à la transmission électronique de documents*.

L'information sur la relation devrait être communiquée selon les indications sur les communications avec les clients figurant à l'article 1.1 de la présente instruction générale. Pour satisfaire à l'obligation de transmission prévue aux paragraphes 3 et 5 de l'article 14.2, la personne physique inscrite doit passer suffisamment de temps avec ses clients, à l'occasion d'une rencontre en personne ou d'une conversation téléphonique, pour leur expliquer adéquatement l'information transmise en vertu des paragraphes 1, 2 ou 5 de cet article. Nous nous attendons à ce que la société possède des politiques et procédures prévoyant que la personne physique inscrite fasse la preuve qu'elle a agi de la sorte. Ce qui est considéré comme « suffisant » dépendra des circonstances, notamment de la compréhension par le client des documents transmis.

La preuve de la conformité aux obligations relatives à l'information à fournir au client au moment de l'ouverture d'un compte, avant d'effectuer une opération et à d'autres moments, peut prendre la forme de notes détaillées des réunions ou des discussions avec le client, de confirmations signées par le client ou d'enregistrements de conversations téléphoniques, par exemple.

Mesures à prendre pour promouvoir la participation du client

La société inscrite devrait aider ses clients à comprendre sa relation avec eux. Elle devrait les encourager à participer activement à la relation et leur fournir de l'information et des communications claires et pertinentes en temps opportun.

La société inscrite devrait notamment encourager et aider ses clients à faire ce qui suit :

- **Tenir la société à jour.** Les clients devraient être encouragés à :
 - fournir des renseignements complets et exacts à la société et aux personnes physiques inscrites qui agissent pour son compte;
 - informer rapidement la société de tout changement dans les renseignements les concernant susceptible de modifier les types de placements qui leur conviennent, comme un changement dans leur revenu, leurs objectifs de placement, leur tolérance au risque, l'horizon temporel de leurs placements ou leur valeur nette.

- **S'informer.** Les clients devraient :
 - recevoir de l'aide pour comprendre les risques et rendements potentiels des placements;
 - être encouragés à lire attentivement la documentation publicitaire fournie par la société;
 - être encouragés à consulter au besoin un spécialiste, comme un avocat ou un comptable, afin d'obtenir des conseils juridiques ou fiscaux.
- **Poser des questions.** Les clients devraient être encouragés à :
 - demander à la société de l'information sur toute question relative à leur compte, à leurs opérations, à leurs placements ou à la relation avec elle ou une personne physique inscrite agissant pour son compte.
- **Suivre leurs placements de près.** Les clients devraient être encouragés à :
 - lire l'information sur leur compte fournie par la société;
 - prendre régulièrement connaissance de la composition et du rendement de leur portefeuille.

Description des frais et des autres formes de rémunération

En vertu des sous-paragraphes *f*, *g* et *h* du paragraphe 2 de l'article 14.2, la société inscrite doit fournir au client une description des frais de fonctionnement et des frais liés aux opérations qu'il devra acquitter pour acheter, vendre et conserver des titres, notamment une description générale de toute rémunération versée à la société par une autre partie. Nous nous attendons à ce que cette information englobe tous les frais que le client pourrait devoir payer pendant qu'il détient des titres en particulier.

Les frais exigibles du client et la rémunération que la société inscrite peut recevoir de tiers à l'égard du client varient en fonction de leur type de relation et de la nature des services et des produits de placement offerts. À l'ouverture du compte, la société inscrite doit fournir de l'information générale sur les frais de fonctionnement et les frais liés aux opérations que le client pourrait avoir à payer ainsi que sur la rémunération qu'elle pourrait recevoir pour la relation d'affaires. Elle n'a pas à fournir d'information sur tous les types de comptes qu'elle offre ni sur les frais y afférents si cela ne s'applique pas à la situation du client.

L'expression « frais de fonctionnement » est définie en termes généraux à l'article 1.1 et englobe, par exemple, les frais de service, les frais d'administration, les frais de garde, les frais de gestion, les frais de transfert, les frais de fermeture de compte, les frais annuels des régimes enregistrés et les autres frais relatifs au maintien et à l'utilisation d'un compte qui sont payés à la personne inscrite. Dans le cas de la société inscrite qui exige une commission forfaitaire pour le fonctionnement du compte, par exemple un pourcentage des actifs gérés, ces frais *constituent* des frais de fonctionnement. Nous ne nous attendons pas à ce que la société qui facture une commission forfaitaire présente de façon détaillée chaque élément couvert par ces frais.

L'expression « frais liés aux opérations » est également définie en termes généraux à l'article 1.1 et englobe, par exemple, les commissions, les frais de transaction, les frais d'échange ou de changement, la rémunération au rendement, les frais pour les opérations à court terme, les frais d'acquisition ou de rachat et les écarts de taux de change qui sont payés à la personne inscrite.

Les frais de fonctionnement et les frais liés aux opérations comprennent seulement les frais qui sont payés à la société inscrite. Les frais payable à des tiers, comme les

frais de garde, qui ne sont pas payés à la société inscrite, en sont exclus. Les frais de fonctionnement et les frais liés aux opérations comprennent les taxes de vente payées sur les montants facturés au client. Les personnes inscrites peuvent souhaiter aviser les clients lorsque les frais comprennent les taxes de vente, ou présenter séparément tous les éléments qu'ils comportent. Les retenues d'impôt ne seraient pas considérées comme des frais.

Il est approprié pour la société de donner, à l'ouverture du compte, de l'information générale sur les frais. Cependant, l'article 14.2.1 prévoit qu'avant d'accepter d'un client des instructions d'achat ou de vente de titres, elle doit lui communiquer de l'information plus précise sur la nature et le montant des frais réels qui s'appliqueront. Les personnes inscrites sont invitées à expliquer ces frais à leurs clients dans un effort pour approfondir la relation entre la société inscrite et le client.

Par exemple, si le client investit dans des titres d'un organisme de placement collectif, la description devrait aborder brièvement chacun des éléments suivants et leur incidence éventuelle sur le placement :

- le ratio des frais de gestion;
- les options de frais d'acquisition ou de frais d'acquisition reportés que le client peut choisir et une explication du mode de fonctionnement de ces frais; la société inscrite devrait donc aviser ses clients que les titres d'organisme de placement collectif avec frais d'acquisition reportés entraînent des frais exigibles au rachat qui s'appliquent selon un taux décroissant sur un nombre déterminé d'années, jusqu'à zéro; tous les autres frais de rachat ou frais sur les opérations à court terme susceptibles de s'appliquer devraient également être abordés;
- les commissions de suivi, le cas échéant, ou autres frais inclus dans le prix du titre;
- les options concernant les frais prélevés à l'acquisition, le cas échéant;
- les frais relatifs au changement ou à l'échange de titres par le client, le cas échéant (les « frais d'échange ou de changement »).

La personne inscrite peut aussi souhaiter expliquer à ses clients que les commissions de suivi sont incluses dans les frais de gestion facturés à leurs fonds d'investissement et ne constituent pas des frais supplémentaires qui lui sont payés par le client.

La personne inscrite devrait informer ses clients détenant des comptes gérés si elle reçoit une rémunération de tiers, comme des commissions de suivi, sur les titres achetés pour le client, et si cela peut modifier les frais que le client lui verse. Par exemple, les frais de gestion payés par un client sur la portion du compte géré portant sur les titres d'un organisme de placement collectif peuvent être inférieurs aux frais généraux payés sur le reste du portefeuille.

Description du contenu et de la périodicité des rapports

En vertu du sous-paragraphe *i* du paragraphe 2 de l'article 14.2, la société inscrite est tenue de fournir une description du contenu et de la périodicité de l'information à communiquer aux clients, notamment des documents suivants :

- les avis d'exécution visés à l'article 14.12;
- les relevés du client visés à l'article 14.14;
- le rapport annuel sur les frais et les autres formes de rémunération visé à l'article 14.15;
- le rapport sur le rendement des placements visé à l'article 14.16.

La société inscrite doit transmettre le rapport annuel sur les frais et les autres formes de rémunération ainsi que les rapports sur le rendement des placements avec le relevé du client ou les y intégrer de façon à ce que le client reçoive un jeu de documents complet une fois par année. Nous encourageons l'adoption de la pratique exemplaire consistant à transmettre des relevés du client qui intègrent les rapports annuels sur les frais et sur le rendement des placements.

La responsabilité de produire ces relevés du client revient à la société inscrite et non aux représentants, qui sont des personnes physiques. La société inscrite devrait avoir des politiques et procédures pour veiller à la supervision adéquate des communications de ses représentants inscrits avec les clients en ce qui a trait à l'information à fournir.

Nous nous attendons à ce que la société inscrite veille à ce que le client sache de quelle manière ses placements seront détenus (par exemple, par la société au nom d'un prête-nom ou auprès d'un émetteur au nom du client) et comprenne les diverses conséquences que cela aura sur des questions telles que l'information qui lui est fournie, la couverture du fonds de protection des épargnants dont il bénéficiera et la garde de son actif. La société inscrite qui effectue pour un client des opérations sur des produits du marché dispensé devrait expliquer pourquoi il n'est pas toujours possible d'établir la valeur marchande des produits vendus sur ce marché ou de savoir si le client est toujours propriétaire des titres, ainsi que l'incidence que cela peut avoir sur l'information à fournir sur les titres du marché dispensé.

Information relative à la connaissance du client

Le sous-paragraphe *l* du paragraphe 2 de l'article 14.2 oblige la personne inscrite à fournir à ses clients, à l'ouverture du compte, un exemplaire de l'information relative à la connaissance du client les concernant. Nous nous attendons à ce que la société inscrite fournisse également au client une description des divers éléments composant cette information, et qu'elle explique la façon dont l'information sera utilisée pour évaluer la situation financière du client, ses objectifs de placement, ses connaissances en matière de placement et sa tolérance au risque dans le cadre de l'évaluation de la convenance des placements.

Indices de référence

Le sous-paragraphe *m* du paragraphe 2 de l'article 14.2 prévoit que la société inscrite doit fournir au client une description générale des indices de référence du rendement des placements et des facteurs dont l'utilisation serait pertinente compte tenu des placements du client, ainsi que des choix que la société peut offrir au client en matière d'information sous formes d'indices. Outre cet exposé de nature générale, rien n'oblige la société inscrite à fournir ce genre d'information à ses clients. Nous encourageons néanmoins les sociétés inscrites à adopter cette façon de faire comme pratique exemplaire, plus particulièrement à inclure, dans les rapports sur le rendement, le taux de rendement historique des CPG de 5 ans comme donnée comparative facile à comprendre pour illustrer le rendement d'une option de placement comportant un très faible risque. Pour que cette information ne soit pas trompeuse, nous nous attendons à ce que la société explique au client comment cette option de placement à très faible risque cadre avec ses objectifs de placement et sa tolérance au risque. On trouvera des indications sur la présentation des indices de référence dans la présente instruction générale, à la fin de l'exposé sur le contenu du rapport sur le rendement des placements visé à l'article 14.17.

Courtiers en plans de bourses d'études

Le sous-paragraphe *n* du paragraphe 2 de l'article 14.2 exige la présentation d'information précise sur les conditions importantes du plan de bourses d'études qui doivent être respectées pour éviter toute perte pour le client. Pour être complète, l'information pourrait comprendre toute option qui permettrait à l'investisseur de conserver des gains théoriques dans le cas où il ne pourrait effectuer tous les versements prévus par le plan.

Exécution d'ordres

En vertu du paragraphe 5 de l'article 14.2, le courtier dont la relation avec le client se limite à exécuter des opérations sur les directives d'un conseiller inscrit agissant au nom du client n'est tenu de fournir que de l'information limitée sur la relation. Dans une telle relation, chaque personne inscrite doit expliquer au client son rôle et ses responsabilités à son égard ainsi que les services et l'information que celui-ci peut s'attendre à recevoir.

« 14.2.1. Information à fournir sur les frais avant d'effectuer les opérations

Pour les comptes non gérés, l'article 14.2.1 exige de la société inscrite qu'elle informe le client des frais rattachés à une opération avant d'accepter des instructions de sa part. Cette information n'a pas à être fournie par écrit. Une communication verbale suffit pour satisfaire à l'obligation au moment de l'opération. En vertu de l'article 14.12, les frais doivent être précisés par écrit dans l'avis d'exécution.

Lors de l'achat de titres avec frais d'acquisition reportés, il est nécessaire de préciser au client qu'il pourrait avoir à payer des frais au rachat du titre, et l'échéancier qui s'appliquerait si le titre était vendu au cours de la période d'application des frais d'acquisition reportés. Le montant réel des frais d'acquisition reportés, s'il y a lieu, doit être indiqué lorsque le titre est racheté. Pour fournir l'information exigée sur les commissions de suivi, les représentants de courtier peuvent attirer l'attention sur les renseignements figurant dans le prospectus ou dans l'aperçu du fonds si ce document est remis au moment de la souscription.

Dans le cas d'une opération visant un titre à revenu fixe, l'information communiquée avant l'opération devrait notamment comprendre un exposé sur la commission que la personne inscrite recevra sur l'opération, le cas échéant, et qui sera ajoutée ou intégrée au prix du titre. Elle devrait également préciser le nombre de points de base que représente la commission ainsi que le montant en dollars correspondant.

Frais d'échange ou de changement

Nous estimons que le fait de fournir au client de l'information adéquate sur les frais exigibles au moment de l'opération l'aidera à comprendre les répercussions des opérations envisagées et découragera les personnes inscrites d'effectuer des opérations afin de générer des commissions. Par exemple, le fait de changer des titres avec frais d'acquisition reportés pour des titres d'un fonds semblable mais avec frais d'acquisition alors que la période d'application des frais d'acquisition reportés a expiré peut occasionner pour le client des commissions qui auraient autrement été évitées.

Nous estimons que la société inscrite ne devrait pas échanger les titres d'un client qui sont assortis de frais d'acquisition reportés contre des titres du même fonds mais assortis de frais d'acquisition alors que la période d'application des frais d'acquisition reportés a expiré dans le but de générer un montant plus élevé de commissions de suivi sans que le client en tire un avantage financier. De plus, elle ne devrait pas échanger les titres d'un client qui sont assortis de frais d'acquisition reportés alors que la période d'application de ces frais a expiré pour des titres d'un autre fonds assortis eux aussi de frais d'acquisition reportés dans le but de générer des commissions. À notre avis, ces pratiques sont incompatibles avec l'obligation de la personne inscrite d'agir avec honnêteté, bonne foi et loyauté. Le fait d'exiger suffisamment d'information sur les frais éventuellement exigibles du client et la rémunération de la société permettra aux investisseurs de recevoir les renseignements importants concernant leurs placements.

Nous nous attendons à ce que tous les changements et les échanges de titres du client soient indiqués avec exactitude sur les avis d'exécution en précisant chaque opération d'achat ou de vente constituant le changement ou l'échange, conformément à l'article 14.12, et avec une description des frais exigibles qui y sont associés. ».

4. L'intitulé de la section 5 de la partie 14 de cette instruction générale est remplacé par le suivant :

« Section 5 Information à communiquer aux clients ».

5. Cette instruction générale est modifiée par l'insertion, après l'article 14.11, du suivant :

« 14.11.1. Établissement de la valeur marchande

Le sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 14.11.1 exige que la valeur marchande d'un fonds d'investissement qui n'est pas inscrit en bourse soit établie en fonction de la valeur liquidative fournie par le gestionnaire de fonds d'investissement à la date pertinente ou au dernier jour de bourse avant la date pertinente. Le sous-paragraphe *c* de ce paragraphe exige que la valeur marchande d'un contrat à terme soit établie en fonction du prix de règlement à la date pertinente ou au dernier jour de bourse avant la date pertinente.

En ce qui a trait aux autres titres, le règlement prévoit une hiérarchie des méthodes d'évaluation qui variera selon la disponibilité de l'information à fournir. Les personnes inscrites sont tenues d'agir raisonnablement dans l'application de ces méthodes et nous comprenons que ce processus les obligera souvent à exercer leur jugement professionnel.

Lorsque les circonstances le permettent, la valeur marchande devrait être établie d'après le cours affiché sur un marché. Le cours correspond au dernier cours acheteur ou vendeur à la date pertinente ou au dernier jour de bourse avant cette date. La société inscrite devrait veiller à ce que les cours utilisés pour établir la valeur marchande ne soient pas d'anciens cours ou des cours périmés ne reflétant pas les valeurs actuelles. Si la valeur courante d'un titre n'est établie sur aucun marché, la valeur marchande devrait être établie en se fondant sur les bulletins de marchés organisés ou les bulletins de cours entre courtiers.

Nous reconnaissons qu'il n'est pas toujours possible d'obtenir la valeur marchande par ces méthodes. Le cas échéant, nous accepterons une politique d'évaluation appliquée de façon uniforme et comprenant une procédure d'évaluation de la fiabilité de toute donnée d'entrée et hypothèse d'évaluation. Si possible, ces dernières devraient être fondées sur des données d'entrée observables ou des données observables de marché, comme les cours ou les taux de rendement de titres comparables et les taux d'intérêt affichés. Si aucune donnée d'entrée observable n'est disponible, l'évaluation peut reposer sur des données d'entrée non observables et des hypothèses. Dans certains cas, il peut être raisonnable et approprié d'évaluer le titre au coût s'il ne s'est produit aucun événement subséquent important ayant une incidence sur la valeur (par exemple, un événement de marché ou une nouvelle collecte de capitaux par l'émetteur). Les données d'entrée « observables » et « non observables » sont des concepts établis dans les Normes internationales d'information financière (IFRS), et nous nous attendons à ce qu'ils soient appliqués en conformité avec ces normes.

Conformément au paragraphe 3 de l'article 14.11.1, lorsque la société inscrite estime raisonnablement qu'une valeur marchande fiable ne peut être établie, elle doit indiquer que la valeur ne peut être établie et que le titre ne doit pas entrer dans le calcul de la valeur marchande totale de l'encaisse et des titres du compte du client ou dans les calculs effectués aux fins du rapport sur le rendement des placements (se reporter également au paragraphe 7 de l'article 14.17).

Dans le cas où il devient possible d'établir la valeur marchande d'un titre, la société inscrite doit commencer à la déclarer dans le relevé du client et l'ajouter aux valeurs marchandes d'ouverture ou aux dépôts qui entrent dans les calculs visés au paragraphe 1 de l'article 14.17. L'on s'attend à ce qu'elle le fasse si elle avait attribué au titre une valeur de zéro dans le calcul des valeurs marchandes d'ouverture ou des dépôts parce qu'elle ne pouvait établir la valeur marchande du titre conformément au paragraphe 7 de cet article.

Cela aurait pour effet de réduire le risque de présenter une amélioration trompeuse du rendement du placement par le seul ajout de la valeur du titre aux autres calculs prévus à l'article 14.17. Si les dépôts utilisés pour acquérir le titre étaient déjà inclus dans le calcul des valeurs marchandes d'ouverture ou des dépôts, la société inscrite n'aurait pas à ajuster ces chiffres. ».

6. Les articles 14.12 et 14.14 de cette instruction générale sont remplacés par les suivants :

« 14.12. Contenu et transmission des avis d'exécution

L'article 14.12 oblige les courtiers inscrits à transmettre des avis d'exécution. Le courtier peut conclure une convention d'externalisation pour la transmission de ces avis à ses clients. Comme dans toutes les conventions d'externalisation, la personne inscrite a la responsabilité finale de cette fonction et doit superviser le fournisseur de services. On trouvera des indications supplémentaires sur l'externalisation à la partie 11 de la présente instruction générale.

Opérations sur les titres à revenu fixe

Le sous-paragraphe *b.1* du paragraphe 1 de l'article 14.12 prévoit que les courtiers inscrits doivent indiquer dans l'avis d'exécution le rendement d'un titre à revenu fixe. Pour les titres à revenu fixe non rachetables au gré de l'émetteur, il serait souhaitable de fournir le rendement à l'échéance, alors que pour les titres rachetables au gré de l'émetteur, le rendement jusqu'au rachat pourrait être plus utile. Les sous-paragraphe *c.1* et *c.2* du paragraphe 1 de l'article 14.12 exigent la communication du montant total de la rémunération versée aux représentants de courtier de la société. Aucune disposition ne prévoit expressément la présentation de la rémunération incluse dans le prix d'un titre à revenu fixe, le cas échéant, mais une mention à l'intention des clients prévue par règlement doit figurer dans l'avis d'exécution afin de les informer de cette possibilité.

« 14.14. Relevé du client et relevé du porteur

L'article 14.14 dispose que les courtiers et conseillers inscrits, autres que les courtiers en plans de bourses d'études, sont tenus de transmettre un relevé au client au moins tous les trois mois. Le courtier inscrit, à l'exception d'un courtier en épargne collective ou d'un courtier en plan de bourses d'études, et le conseiller inscrit peuvent aussi être tenus de transmettre un relevé du client chaque mois à la demande du client ou, dans le cas d'un courtier inscrit autre qu'un courtier en épargne collective ou un courtier en plans de bourses d'études, si une opération est effectuée au cours du mois (exception faite de toute opération effectuée dans le cadre d'un plan de prélèvement automatique ou d'un plan de versement automatique). Les obligations concernant la fréquence de transmission des relevés constituent des normes minimales. Les sociétés peuvent décider de les transmettre plus fréquemment.

La forme des relevés du client n'est pas prévue par règlement. Néanmoins, le paragraphe 7.1 de l'article 14.14 prévoit que le relevé doit comprendre des sections distinctes pour présenter l'information requise en vertu des dispositions suivantes :

- le paragraphe 5 de l'article 14.14 concernant les opérations effectuées pendant la période visée;
- le paragraphe 6 de l'article 14.14 concernant les titres dans le compte du client;
- le paragraphe 6.1 de l'article 14.14 concernant certains titres qui ne sont pas détenus dans un compte du client, mais qui ont fait l'objet d'une opération pour un tel compte.

Conformément aux indications sur l'information claire et pertinente à fournir aux clients de l'article 1.1 de la présente instruction générale, nous nous attendons à ce que les personnes inscrites présentent les relevés du client de façon compréhensible et expliquent, au besoin, quels titres sont inclus dans chacune des trois sections du relevé.

Si aucune information n'est à déclarer en vertu de l'un ou de plusieurs de ces paragraphes, il n'est pas nécessaire d'inclure dans le relevé du client une section à cette fin. Par exemple, si tous les titres du client sont détenus au nom d'un prête-nom dans un compte auprès de la société inscrite et qu'aucune opération n'a été effectuée pendant la période visée, le relevé du client ne doit contenir qu'une seule section, portant sur l'information exigée en vertu du paragraphe 5 de l'article 14.14. Si aucune information n'est à fournir en vertu de l'une ou l'autre des dispositions de l'article 14.14, la société n'est pas tenue de transmettre de relevé du client.

Si le client a plus d'un compte auprès d'un courtier ou conseiller inscrit et que la société inscrite lui transmet des relevés du client distincts pour chacun de ces comptes, elle devrait inclure l'information exigée en vertu du paragraphe 6.2 de l'article 14.14 au sujet des titres du client qu'elle ne détient pas, le cas échéant, dans le relevé relatif au compte dans lequel l'opération a eu lieu.

Des dispositions semblables sont prévues aux paragraphes 8 à 11 de l'article 14.14 expressément pour les cas où un porteur est inscrit aux registres du gestionnaire de fonds d'investissement sans qu'un courtier ou conseiller n'y soit inscrit en son nom.

L'obligation de produire et de transmettre un relevé du client peut être externalisée. Les services de tiers fournisseurs de prix peuvent aussi être retenus pour évaluer des titres en vue de la production de relevés du client. Comme pour toutes les conventions d'externalisation, c'est la personne inscrite qui assume la responsabilité de la fonction et qui doit superviser le fournisseur de services. On se reportera à la partie 11 de la présente instruction générale pour des indications supplémentaires au sujet de l'externalisation.

Coût des titres dans le relevé du client

Les paragraphes 6, 6.2 et 10 de l'article 14.14 prévoient que le relevé du client doit comprendre le coût comptable de chaque position, lequel correspond, selon la définition donnée à cette expression à l'article 1.1, au montant total payé pour le titre, y compris les frais liés aux opérations relatifs à son achat, ajusté pour tenir compte des distributions réinvesties, des remboursements de capital et des réorganisations. Les autres frais connexes comprennent les frais liés aux opérations qui sont directement applicables au titre, mais non les frais de fonctionnement. La société inscrite peut choisir de présenter le coût comptable soit de façon globale pour chaque position, soit selon le coût moyen par titre. Cette information fournira aux investisseurs un point de comparaison utile par rapport à la valeur marchande de chaque position-titres et leur donnera une vision plus juste de la plus-value ou de la moins-value en capital de leur placement dans ces titres.

Lorsque l'information nécessaire au calcul du coût comptable d'une position n'est pas disponible, la personne inscrite peut choisir de lui substituer la valeur marchande à un certain point dans le temps. Par exemple, dans le cas d'un compte transféré à la société inscrite, la valeur marchande attribuée aux titres à la date du transfert peut remplacer le coût comptable.

Dans le cas d'un compte existant pour lequel les dossiers sur le coût des titres sont incomplets ou connus pour être inexacts, la valeur marchande au [date de mise en œuvre] ou à une date antérieure peut être utilisée comme coût comptable initial si la date et la valeur choisies pour le titre sont appliquées de façon constante aux comptes de tous les clients dont l'information sur le coût est incomplète ou inexacte. Si la valeur marchande d'une position ne peut être mesurée avec certitude, il y a lieu d'indiquer que l'information sur le coût ne peut être établie.

L'obligation de présenter l'information sur le coût comptable n'interdit pas à la société inscrite d'indiquer également le coût d'origine des titres si elle le souhaite. Le cas échéant, elle doit présenter les deux types d'information de façon clairement distincte pour éviter toute confusion chez le client.

La société doit inclure dans les relevés du client une définition de l'expression « coût comptable » lorsqu'elle est utilisée pour la première fois. Elle peut se conformer à cette obligation par un renvoi à une définition paraissant dans une note de bas de page.

« 14.15. Rapport sur les frais et les autres formes de rémunération »

La société inscrite doit fournir aux clients un rapport annuel sur les frais et les autres formes de rémunération qu'elle a reçues en rapport avec leurs placements. On se reportera à l'exposé sur le sujet figurant à l'article 14.2 pour obtenir une définition des frais de fonctionnement et des frais liés aux opérations.

Les plans de bourses d'études comportent souvent des frais d'adhésion payables en versements échelonnés sur les premières années d'investissement dans le plan. Le sous-paragraphe *f* du paragraphe 1 de l'article 14.15 oblige les courtiers en plans de bourses d'études à inclure, dans leur rapport annuel sur les frais et les autres formes de rémunération, un rappel concernant tout montant impayé au titre des frais d'adhésion.

Les montants payés par un tiers à la société inscrite ou à ses personnes physiques inscrites relativement à un client de la société, comme les commissions d'indication de clients, les commissions de conclusion d'opération ou les commissions d'intermédiaire, doivent être déclarés en vertu du sous-paragraphe *g* du paragraphe 1 de l'article 14.15.

La société inscrite doit déclarer les commissions de suivi reçues sur les titres de clients. L'expression « commission de suivi » est définie en termes généraux à l'article 1.1 et ne se limite pas aux paiements relatifs aux placements dans des organismes de placement collectif, communément appelés « fonds communs de placement ». L'information sur les commissions de suivi reçues à l'égard des placements d'un client doit être insérée dans une mention prévue au sous-paragraphe *j* du paragraphe 1 de l'article 14.15.

La société inscrite peut souhaiter diviser le rapport annuel sur les frais et les autres formes de rémunération en différentes sections présentant les frais qui lui ont été payés par le client ainsi que la rémunération qu'elle a reçue relativement au compte du client.

Les sociétés inscrites sont invitées à se servir du modèle de rapport sur les frais et les autres formes de rémunération figurant à l'annexe D de la présente instruction générale.

« 14.16. Rapport sur le rendement des placements »

Un rapport sur le rendement doit être transmis aux clients tous les 12 mois dans le relevé du client ou avec celui-ci. Nous nous attendons à ce que la société inscrite mette cette information suffisamment en évidence dans les documents qu'elle remet à ses clients pour qu'un investisseur raisonnable puisse la trouver facilement. Par exemple, l'information peut être placée sur la première page du relevé du client ou un renvoi au rapport peut être indiqué en caractères gras au recto du relevé du client.

Lorsque plus d'une personne inscrite fournit des services se rapportant au compte d'un client, il revient à la société inscrite qui entretient une relation directe avec le client de produire le rapport sur le rendement. Par exemple, le conseiller inscrit qui a un pouvoir discrétionnaire sur le compte d'un client auprès d'un courtier inscrit doit fournir au client un rapport annuel sur le rendement des placements; cette obligation ne s'applique pas au courtier qui ne fait qu'exécuter les opérations selon les directives du conseiller ou qui fournit des services de garde à l'égard du compte du client.

Le rapport sur le rendement à l'intention des clients doit être fourni pour chaque compte. Cependant, il est prévu au paragraphe 3 de l'article 14.16 que, sur consentement du client, la personne inscrite peut lui transmettre un rapport consolidé. Elle peut également fournir un rapport consolidé sur le rendement pour plusieurs clients, par exemple les membres d'un groupe familial, mais seulement en complément aux rapports exigés en vertu de l'article 14.16.

Dans le cas où le client a plusieurs comptes, la personne inscrite devrait rattacher le rapport sur le rendement des titres au nom du client au compte dans lequel l'opération a eu lieu.

« 14.17. Contenu du rapport sur le rendement des placements »

Le paragraphe 5 de l'article 14.17 prévoit d'utilisation de textes, de tableaux et de graphiques dans la présentation du rapport sur le rendement des placements. Des notes explicatives et une définition en langage clair de l'expression « taux de rendement total » doivent aussi y figurer. Ces obligations visent à faire en sorte que l'information soit aussi compréhensible que possible pour les investisseurs.

Pour aider les investisseurs à tirer le maximum de renseignements des rapports sur le rendement des placement et les inciter à discuter de façon approfondie avec leur représentant de courtier ou représentant-conseil inscrit, nous invitons les sociétés inscrites à réfléchir à la possibilité d'inclure ce qui suit :

- d'autres définitions des diverses mesures du rendement utilisées par la personne inscrite;
- de l'information supplémentaire qui met en valeur la présentation du rendement;
- un entretien avec les clients au sujet de ce que l'information signifie pour eux.

Nous invitons également les représentants inscrits à échanger avec leurs clients, à l'occasion d'une rencontre en personne ou d'une conversation téléphonique, pour s'assurer qu'ils comprennent les rapports sur le rendement des placements ainsi que la façon dont l'information se rapporte à leurs objectifs de placement et à leur tolérance au risque.

Les sociétés inscrites sont invitées à se servir du modèle de rapport sur le rendement des placements figurant à l'annexe E de la présente instruction générale.

Valeur marchande d'ouverture, dépôts et retraits

En vertu du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 14.17, la société inscrite doit indiquer la valeur marchande d'ouverture de l'encaisse et des titres dans le compte du client au début de la période de 12 mois précédant la date du rapport sur le rendement des placements, ainsi que la valeur marchande d'ouverture à l'ouverture du compte. La valeur marchande d'ouverture de l'encaisse et des titres à l'ouverture du compte peut être de zéro. En ce qui concerne les comptes préexistants, si la valeur marchande de tous les dépôts, retraits et transferts depuis l'ouverture du compte n'est pas disponible, la société inscrite devrait, en vertu du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 14.17, lui substituer la valeur marchande de l'ensemble de l'encaisse et des titres dans le compte en date du [date de mise en œuvre] et en informer le client. Le cas échéant, et aux fins du calcul de la variation de la valeur depuis l'ouverture, il faudra utiliser la valeur marchande d'ouverture à la date de mise en œuvre et des dépôts et retraits effectués depuis cette date.

En vertu des sous-paragraphe *d* et *e* du paragraphe 1 de l'article 14.17, la société inscrite doit aussi indiquer la valeur marchande des dépôts et transferts d'encaisse et de titres dans le compte et celle des retraits et transferts d'encaisse et de titres du compte au cours de la période de 12 mois précédant la date du rapport sur le rendement ainsi que depuis

l'ouverture du compte. Les dépôts et les transferts dans le compte (qui ne comprennent pas les distributions réinvesties ou les produits d'intérêts) devraient être présentés séparément des retraits et transferts du compte. Lorsqu'un compte a été ouvert avant le [date de mise en œuvre] et que la valeur marchande de tous les dépôts, retraits et transferts effectués depuis l'ouverture du compte n'est pas disponible, la valeur marchande de l'ensemble des dépôts et transferts d'encaisse et de titres dans le compte et celle de l'ensemble des retraits et transferts d'encaisse et de titres du compte effectués depuis [date de mise en œuvre] doit être fournie.

Le paragraphe 7 de l'article 14.17 prévoit que la société inscrite qui ne peut établir la valeur marchande d'une position doit, aux fins du rapport sur le rendement, attribuer au titre la valeur de zéro. Comme il est décrit à l'article 14.14 de la présente instruction générale, la société inscrite qui est, par la suite, en mesure d'évaluer ce titre pourrait devoir ajuster le calcul des valeurs marchandes d'ouverture ou des dépôts pour éviter de présenter une amélioration trompeuse du rendement du compte.

Variation de la valeur

La valeur marchande d'ouverture, plus les dépôts et les transferts dans le compte, moins les retraits et les transferts du compte, devrait être comparée à la valeur marchande du compte à la fin de la période de 12 mois pour laquelle l'information sur le rendement est donnée ainsi que depuis l'ouverture du compte afin d'informer le client du rendement de son compte en dollars.

La variation de la valeur du compte depuis l'ouverture correspond à la différence entre sa valeur marchande de clôture et sa valeur marchande d'ouverture plus les dépôts et moins les retraits depuis l'ouverture. La variation de la valeur du compte pour la période de 12 mois correspond à la différence entre sa valeur marchande de clôture et sa valeur marchande d'ouverture plus les dépôts et moins les retraits au cours de la période. Lorsque les valeurs marchandes depuis l'ouverture du compte ne sont pas disponibles, la société inscrite doit déclarer la variation de la valeur du compte du client depuis la date de mise en œuvre.

En règle générale, la variation de la valeur reflète le rendement du compte sur le marché et comprend des éléments tels que le revenu (dividendes, intérêts) et les distributions, y compris le revenu ou les distributions réinvestis, les gains et les pertes en capital réalisés et non réalisés dans le compte, et l'effet des frais de fonctionnement et des frais liés aux opérations s'ils sont déduits directement du compte. Plutôt que de montrer la variation de la valeur sous forme d'un simple montant, la société inscrite peut choisir, pour donner de l'information plus détaillée au client, de la ventiler par élément constitutif.

Méthode de calcul du taux de rendement

Le rendement sur un placement s'entend du *rendement* du capital, et n'englobe pas le *remboursement* de capital du client.

Conformément au sous-paragraphe *j* du paragraphe 1 de l'article 14.17, le taux de rendement doit être calculé selon la méthode de la pondération en fonction de la valeur en dollars. La société inscrite peut, en plus, à son gré, fournir de l'information sur le rendement calculée selon la méthode de la pondération en fonction du temps. Le cas échéant, il faut éviter toute confusion entre les deux types d'information.

Périodes visées par l'information sur le rendement

Le paragraphe 2 de l'article 14.17 précise les périodes pour lesquelles l'information sur le rendement doit être communiquée, soit 1 an, 3 ans, 5 ans, 10 ans et depuis l'ouverture du compte. La société inscrite peut cependant choisir d'en communiquer plus fréquemment. Pour que le rendement sur des périodes de moins de 1 an ne soit pas trompeur, il ne doit pas être annualisé, ainsi qu'il est prévu au paragraphe 6 de l'article 14.17.

Plans de bourses d'études

En vertu du sous-paragraphe *c* du paragraphe 4 de l'article 14.17, l'information à transmettre par les plans de bourses d'études dans le rapport sur le rendement des placements comprend une projection raisonnable des paiements futurs que le plan pourrait faire au client ou à son bénéficiaire désigné à l'échéance du placement dans le plan.

Le courtier en plans de bourses d'études est aussi tenu, en vertu du paragraphe *d* du paragraphe 4 de l'article 14.17, de présenter un résumé des conditions du plan que le client ou son bénéficiaire désigné doivent remplir pour éviter toute perte de contributions, de gains ou de contributions gouvernementales. L'information fournie ici n'a pas à être aussi détaillée que celle communiquée à l'ouverture du compte. Elle a plutôt pour but de rappeler au client les risques particuliers au plan de bourses d'études et les façons dont ils peuvent le compromettre gravement. L'information doit être conforme à l'ensemble de l'information devant être communiquée aux clients en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable.

Si le courtier en plans de bourses d'études et le plan même ne constituent pas une même entité juridique mais sont membres du même groupe, le courtier peut satisfaire à l'obligation de transmission des rapports annuels sur le rendement des placements en signalant que l'administrateur du plan transmet les rapports au client par envoi direct.

Information sur les indices de référence et le rendement des placements

L'utilisation d'indices de référence dans les rapports sur le rendement des placements est facultative. Il n'est pas non plus obligatoire de fournir ces indices aux clients dans les rapports prévus par le Règlement 31-103.

Cependant, nous encourageons la personne inscrite à utiliser les indices de référence qui sont pertinents pour les placements du client comme moyen utile pour ce dernier d'évaluer le rendement de son portefeuille. Les indices de référence doivent être expliqués aux clients en termes compréhensibles, notamment les facteurs dont ils devraient tenir compte pour comparer le rendement de leurs placements avec le rendement de référence. Par exemple, la personne inscrite devrait présenter les différences entre la composition du portefeuille du client suivant la stratégie de placement convenue et la composition de l'indice de référence, de façon à ce que la comparaison soit juste et non trompeuse. Il serait aussi pertinent de fournir au client un exposé de l'incidence des frais de fonctionnement et des frais liés aux opérations ainsi que des autres charges liées aux placements du client, car les indices de référence ne tiennent pas compte des coûts des placements.

Nous encourageons également la présentation dans les rapports sur le rendement du taux de rendement historique des CPG de 5 ans comme indice de référence représentant une option de placement à très faible risque. Nous nous attendons à ce que les sociétés exposent la façon dont l'option à faible risque cadre avec les objectifs de placement et la tolérance au risque du client.

La société inscrite qui choisit de présenter de l'information sous forme d'indices de référence devrait veiller à ce que celle-ci ne soit pas trompeuse. Nous nous attendons à ce qu'elle utilise des indices qui répondent aux critères suivants.

- Ils ont été discutés avec le client pour qu'il comprenne les fins d'une comparaison entre le rendement de son portefeuille et les indices choisis et qu'il puisse évaluer s'il est suffisamment informé.
- Ils reflètent suffisamment la composition du portefeuille du client pour qu'une comparaison pertinente du rendement soit présentée.
- Ils sont pertinents compte tenu de l'horizon temporel des placements du client.

- Ils sont fondés sur des indices largement accessibles et reconnus qui sont crédibles et qui n'ont pas été créés par la personne inscrite ni par l'un des membres du même groupe qu'elle en utilisant des données exclusives.

- Ils sont des indices boursiers généraux qui ont un lien avec les grandes catégories d'actifs composant le portefeuille du client. L'établissement de ces catégories devrait s'effectuer selon les politiques et procédures de la société et la composition du portefeuille du client. Pour les besoins des indices de référence, les catégories d'actifs peuvent être établies par type de titre et par région géographique. Nous ne nous attendons pas à ce qu'elles soient établies par secteur d'activité.

- Ils sont présentés pour les mêmes périodes que le taux de rendement total annualisé du client.

- Ils sont nommés clairement.

- Ils sont appliqués de façon constante d'une période à l'autre pour permettre la comparaison, sauf s'il y a eu un changement aux catégories d'actifs préétablies. Le cas échéant, le changement apporté à l'indice de rendement présenté devrait être décrit et inclus dans les notes explicatives, en en précisant les raisons.

Au nombre des exemples d'indices de référence acceptables, on compte notamment l'indice composé S&P/TSX pour les titres de capitaux propres canadiens, l'indice S&P 500 pour les titres de capitaux propres américains, et l'indice MSCI EAFE comme mesure des marchés des titres de capitaux propres à l'extérieur de l'Amérique du Nord. ».

7. Cette instruction générale est modifiée par l'insertion, après l'Annexe C, des suivantes :

« Annexe D
Exemple de rapport annuel sur les frais et les autres formes de rémunération

[Nom de la société]
Rapport annuel sur les frais et la rémunération

Nom du client
Adresse 1
Adresse 2
Adresse 3

Votre numéro de compte : 123456

Ce rapport est un résumé de la rémunération que nous avons reçue directement ou indirectement en 20XX. Notre rémunération provient de deux sources :

1. Les frais que nous vous facturons directement. Certains de ces frais sont liés au fonctionnement de votre compte, tandis que d'autres sont liés aux achats, aux ventes et aux autres opérations que vous effectuez dans le compte.
2. La rémunération que nous recevons de tiers.

Les frais sont importants parce qu'ils réduisent le profit tiré du placement ou augmente la perte en découlant. Pour obtenir des explications sur les frais indiqués dans ce rapport, adressez-vous à votre représentant.

Frais que vous nous avez payés directement

| | |
|---|---------------|
| Frais d'administration du RER | <u>100 \$</u> |
| Total des frais liés au fonctionnement de votre compte | 100 \$ |
| Commissions sur les achats de titres d'organismes de placement collectif avec frais d'acquisition | 101 \$ |
| Frais d'échange | <u>45 \$</u> |
| Total des frais liés aux opérations que nous avons effectuées pour vous | 146 \$ |
| Total des frais que vous nous avez payés directement | 246 \$ |

Rémunération que nous avons reçue de tiers

| | |
|---|---------------|
| Commissions provenant de gestionnaires d'organismes de placement collectif à l'achat de titres d'organismes de placement collectif (voir la note 1) | 503 \$ |
| Commissions de suivi provenant de gestionnaires d'organismes de placement collectif (voir la note 2) | <u>286 \$</u> |
| Total de la rémunération que nous avons reçue de tiers | 789 \$ |

Total des frais et de la rémunération que nous avons reçus en 20XX **1 035 \$**

Notes :

1. Lorsque vous avez acheté des titres d'organismes de placement collectif avec frais d'acquisition reportés, nous avons reçu une commission de la part du gestionnaire de fonds d'investissement. Au cours de l'exercice, ces commissions se sont élevées à 503 \$.
2. Au cours de l'exercice, nous avons reçu des commissions de suivi de 286 \$ sur les titres d'organismes de placement collectif qui étaient dans votre compte.

Les fonds d'investissement versent à leurs gestionnaires des frais de gestion sur lesquels ces derniers nous versent régulièrement des commissions de suivi pour les services et les conseils que nous vous fournissons. Le montant des commissions de suivi dépend de l'option de frais d'acquisition que vous avez choisie lorsque vous avez acquis les titres du fonds. Ni la commission de suivi ni les frais de gestion ne vous sont facturés. Cependant, comme toute dépense du fonds d'investissement, les commissions de suivi pourraient avoir des conséquences pour vous puisqu'elles réduisent, dans la plupart des cas, le montant que vous rapporte le fonds. De l'information sur les frais de gestion et les autres frais de vos fonds d'investissement est fournie dans le prospectus ou dans l'aperçu du fonds qui s'y rattachent.

Voici la liste de nos frais de fonctionnement courants

[Les personnes inscrites sont tenues de fournir, dans le rapport annuel sur les frais et les autres formes de rémunération, les frais de fonctionnement courants qui peuvent s'appliquer aux comptes de leurs clients. Pour les besoins de ce modèle, nous ne fournissons pas de liste pour ces frais.]

« Annexe E

Exemple de rapport sur le rendement des placements

Rapport sur le rendement de vos placements

Pour la période se terminant le 31 décembre 2030

Numéro de compte : 123456789

Nom du client
Adresse 1
Adresse 2
Adresse 3

Ce rapport vous informe du rendement de votre compte jusqu'au 31 décembre 2030. Il vous permet d'évaluer le progrès accompli vers l'atteinte de vos objectifs de placement.

Si vous avez des questions sur le rapport, veuillez contacter votre représentant. De plus, si votre situation personnelle ou financière a changé, il est important de l'en informer. Il peut vous recommander de modifier vos placements afin de demeurer sur la bonne voie pour atteindre vos objectifs.

Le montant investi s'entend de la valeur marchande d'ouverture plus les dépôts, y compris :

- la valeur marchande des dépôts et transferts de titres et d'encaisse dans votre compte, à l'exception de l'intérêt ou des dividendes réinvestis.

Moins les retraits, y compris :

- la valeur marchande des retraits et transferts de votre compte.

Sommaire de la valeur totale

Vos placements vous ont rapporté 36 492,34 \$ depuis l'ouverture de votre compte

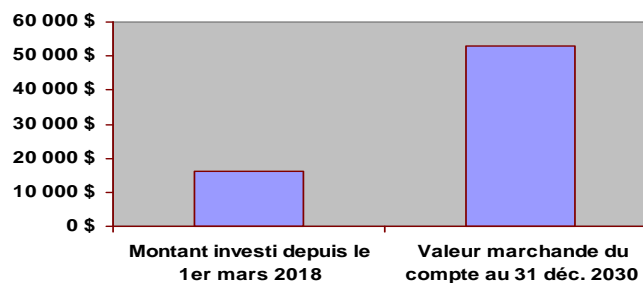
Vos placements vous ont rapporté 2 928,85 \$ au cours de la dernière année

Montant investi depuis l'ouverture de votre compte le 1^{er} mars 2018

16 300,00 \$

Valeur marchande de votre compte au 31 décembre 2030

52 792,34 \$



Variation de la valeur de votre compte

Le tableau ci-après est un sommaire des mouvements de votre compte. Il illustre la variation de la valeur de votre compte selon les opérations effectuées.

| | Année précédente | Depuis l'ouverture de votre compte |
|--|---------------------|------------------------------------|
| Valeur marchande d'ouverture | 51 063,49 \$ | 0,00 \$ |
| Dépôts | 4 000,00 \$ | 21 500,00 \$ |
| Retraits | (5 200,00) \$ | (5 200,00) \$ |
| Variation de la valeur marchande de votre compte | 2 928,85 \$ | 36 492,34 \$ |
| Valeur marchande de clôture | 52 792,34 \$ | 52 792,34 \$ |

Vos taux de rendement personnels

Qu'est-ce que le taux de rendement total?

Il correspond aux gains et aux pertes d'un placement au cours d'une période précise, y compris les gains et les pertes en capital réalisés et non réalisés, plus le revenu, exprimé en pourcentage.

Par exemple, un taux de rendement total annuel de 5 % sur les trois dernières années signifie que le placement a augmenté de 5 % chacune de ces années.

Le tableau ci-après présente le taux de rendement total de votre compte pour les périodes se terminant le 31 décembre 2030. Les rendements sont indiqués après déduction des frais, lesquels comprennent les frais liés aux conseils, les frais liés aux opérations et les autres frais liés au compte, mais non l'impôt sur le revenu.

Gardez à l'esprit que vos rendements reflètent la répartition de vos placements dans le compte ainsi que leur degré de risque. Pour évaluer vos rendements, vous devez tenir compte de vos objectifs de placement, des risques que vous êtes prêt à prendre et de la valeur des conseils et des services reçus.

| | Dernière année | Trois dernières années | Cinq dernières années | Dix dernières années | Depuis l'ouverture de votre compte |
|---------------------|----------------|------------------------|-----------------------|----------------------|------------------------------------|
| Votre compte | 5,80 % | -1,83 % | 2,76 % | 8,07 % | 11,07 % |

Méthode de calcul

Nous utilisons la méthode de la pondération en fonction de la valeur en dollars pour calculer les taux de rendement. Communiquez avec votre représentant pour plus de renseignements sur ce calcul.

Les rendements figurant dans ce tableau sont vos taux de rendement personnels. Si vous avez un plan financier personnel, il doit comprendre un taux de rendement cible, qui correspond au rendement requis pour atteindre vos objectifs de placement. En comparant les taux de rendement réellement obtenus (indiqués dans le tableau) avec votre taux de rendement cible, vous pouvez vérifier si vous êtes en bonne voie d'atteindre vos objectifs de placement. Contactez votre représentant pour en discuter. ».

8. Cette instruction générale est modifiée par le remplacement, dans les articles 11.2 et 11.5, des mots « activités commerciales » par les mots « activités professionnelles » et par le remplacement, dans l'article 13.4, partout où ils se trouvent, des mots « activités externes » par les mots « activités professionnelles externes ».

Draft Regulation

Securities Act

(R.S.Q. c. V-1.1, s. 331.1, pars. (1), (3), (4.1), (8), (11), (26) and (34), and s. 331.2)

Regulation to amend Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations

Notice is hereby given by the *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") that, in accordance with section 331.2 of the *Securities Act*, R.S.Q. c. V-1.1, the following Regulation, the text of which is published hereunder, may be made by the Authority and subsequently submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment, after 90 days have elapsed since its publication in the Bulletin of the Authority:

- *Regulation to amend Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations.*

Draft amendments to the following policy statement are also published hereunder :

- *Amendments to Policy Statement to Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations.*

Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing by **September 14, 2012**, to the following:

M^e Anne-Marie Beaudoin
Corporate Secretary
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Fax: (514) 864-6381
E-mail: consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Further information

Further information is available from:

Gérard Chagnon
Analyste en réglementation
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, ext. 4815
Toll-free: 1 877 525-0337
gerard.chagnon@lautorite.qc.ca

June 14, 2012

**NOTICE AND REQUEST FOR COMMENT ON
PROPOSED AMENDMENTS TO**

***REGULATION 31-103 RESPECTING
REGISTRATION REQUIREMENTS, EXEMPTIONS AND ONGOING REGISTRANT
OBLIGATIONS***

AND TO

***POLICY STATEMENT TO REGULATION 31-103 RESPECTING
REGISTRATION REQUIREMENTS, EXEMPTIONS AND ONGOING REGISTRANT
OBLIGATIONS***

**June 14, 2012
(2nd Publication)**

Cost Disclosure, Performance Reporting and Client Statements

Introduction

The Canadian Securities Administrators (CSA or we) are seeking comment on proposed amendments to *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* (Regulation 31-103) as well as *Policy Statement to Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* (the Policy Statement). We refer to Regulation 31-103 and Policy Statement as the “Regulation”.

The proposed amendments set out requirements for reporting to clients, relating to investment charges, investment performance and client statements. These requirements are relevant to all categories of registered dealer and registered adviser, with some application to investment fund managers.

The proposed amendments would apply in all CSA jurisdictions, and we would expect the requirements for members of the Investment Industry Regulatory Organization of Canada (IIROC) and the Mutual Fund Dealers Association of Canada (MFDA) (together referred to as the self-regulatory organizations or SROs) to be materially harmonized.

The purpose of this Notice is to summarize and explain the significant changes in this proposal (the 2012 Proposal) compared with the proposal published for comment on June 22, 2011 (the 2011 Proposal). We reviewed the 83 comment letters received on the 2011 Proposal, conducted further research on investor behaviour, knowledge and practices, and held additional consultations with industry groups. In formulating the 2012 Proposal, we have taken into account the comments and have undertaken further research on investor issues and consultation with industry. We thank everyone who participated for their input.

Among the key issues to be discussed in this Notice:

- Establishing a common baseline for registrant requirements
- Disclosing trailing commissions and some commissions in fixed-income transactions
- Expanding the account statement into a client statement
- Establishing a method for determining market value
- Mandating the dollar-weighted method of calculating percentage return
- Requiring additional disclosure information for scholarship plans

The comment period ends on **September 14, 2012**.

Purpose of the proposed amendments and impact on investors

This project, aimed at the disclosure of charges and other compensation and reporting on performance of investments, is an important investor-protection initiative. Research conducted by the CSA shows that investors often don't know the answers to two basic questions about their investments – (1) What did you pay? and (2) How did your investments perform? We believe that this is a large hole in investor understanding that must be filled. The 2012 Proposal is designed to give investors fundamental information that they can use to assess their investments.

Information about charges related to investments is crucial – we believe that investors want this information and are entitled to receive it. Charges and other compensation received by a dealer or adviser are often embedded in the cost of a product or buried in the prospectus, or are only briefly referenced when an account is opened. Under the 2011 and 2012 Proposals, this information would be provided at relevant times, such as at account opening, at the time a charge is incurred and on an annual basis.

The same situation exists with reporting on investment performance. If investors receive performance information at all, it is often complex and difficult to understand. We expect that providing investors with clear and meaningful investment performance reporting will assist them in making decisions about meeting their performance goals and objectives, and in evaluating the investment advice they receive from their registrants.

In addition to revising some of the 2011 Proposal, the 2012 Proposal would expand current account statement requirements to provide for a more comprehensive “client statement”.

Background

The CSA have been developing requirements in a number of areas related to a client's relationship with a registrant. This initiative is referred to as the Client Relationship Model (CRM) Project. The first phase of the CRM Project included relationship disclosure information delivered to clients at account opening and comprehensive conflicts of interest requirements, and was incorporated into the Regulation when it came

into force on September 28, 2009. The 2011 and 2012 Proposals represent the second phase of this project.

Summary of comments to the 2011 Proposals and CSA responses

A summary of comments on the 2011 Proposal, together with our responses, is contained in Appendix A to this Notice.

Contents of this Notice

This Notice is organized into the following sections:

1. Key issues and decisions since the 2011 Proposal
 - (i) Disclosure of trailing commissions
 - (ii) Disclosure of fixed-income commissions
 - (iii) Expanded client statement
 - (iv) Common baseline requirements for registrants
 - (v) Percentage return calculation method
 - (vi) Market valuation methodology
 - (vii) Issues related to reporting
 - (viii) Scholarship plans
 - (ix) Disclosure of new or increased operating charges
2. Investor research and industry consultations
3. Transition
4. Impact on SRO members
5. Alternatives considered
6. Anticipated costs and benefits
7. Unpublished materials
8. Request for comments
9. Where to find more information

1. Key issues and decisions since the 2011 Proposal

Our review of comments received, combined with further research and industry consultation, has led us to make certain key decisions which are found in the 2012 Proposal.

(i) *Disclosure of trailing commissions*

We continue to propose that registered firms be required to disclose the dollar amount of trailing commissions they have received. Research shows that most investors are not aware of this type of compensation. When trailing commissions are disclosed, in the Fund Facts document and in a mutual fund prospectus, they are shown as a percentage of fund assets. We believe that this information expressed in dollar terms will provide investors with a better understanding of the fees they pay and the incentives their dealer or adviser receives.

Trailing commissions are typically associated with mutual fund products, but this proposal is not limited to mutual funds. The proposed disclosure would apply to all investment products that pay commissions that are similar in substance to trailing commissions.

This aspect of the 2011 Proposal sparked the largest number of comments, both in letters and our industry consultations. Most industry comments suggested that requiring registrants to disclose the dollar amount of trailing commissions was unnecessary, would be confusing to investors and would result in a sizable cost to industry without providing an overall benefit. We do not agree. We acknowledge the potential costs to industry, but believe that informing the investing public is worth this cost.

Our research suggests that mutual fund investors do not understand trailing commissions, which are a significant component of the ongoing price of a typical mutual fund investment. Research shows that most retail investors

- rely heavily on the advice of their registered dealer when deciding when to buy, sell or hold securities
- do not realize that they are being indirectly charged trailing commissions on an ongoing basis
- do not realize that trailing commissions are paid to their dealer by the investment fund manager of their mutual funds for as long as they stay invested in the fund

Some regulators in other countries are moving to ban compensation models such as those involving trailing commissions altogether. We are not proposing to do so. We believe different dealer compensation models can offer benefits to investors. However, it is essential that there be a significant increase in the transparency to investors of the compensation their dealers or advisers receive. We think this means disclosure that is complete, upfront and understandable to the average investor

A one-time mention in an offering document of trailing commissions expressed as a percentage of the client's investment in a single fund does not meet this test. Adding a compensation report delivered to a client every year that includes the actual dollar amount of all trailing commissions generated by the client's portfolio would go a long way towards the goal of providing real transparency.

The purpose of trailing commissions is to compensate registered dealers (which the mutual fund industry refers to as "advisors") for advice they give their clients. The industry says that there is value in that advice. We agree that advice is valuable. It is our belief that, if implemented, this proposal will help investors understand and assess the costs and benefits of the advice they receive and in so doing, become more informed consumers of that advice. The industry in turn, will benefit from a deepened advisory relationship with its clients.

We acknowledge that investment products sold by financial services firms that are not under CSA or CSA and SRO oversight would not have the same requirement to disclose their compensation. While we are sympathetic, we note that we can only make regulations within our jurisdiction. The fact that other segments, including banks and insurance companies, would not be required to comply with corresponding requirements for non-securities investments is not a reason to reduce the level of disclosure that we believe is necessary for securities investors.

Investment fund managers

We understand that currently, dealers and advisers may not have all of the information they would need to comply with the proposed disclosure of the dollar amount of trailing commissions paid to dealers in respect of clients' investments. We therefore propose to require that investment fund managers provide that information to them.

(ii) Disclosure of fixed-income commissions

Investor advocates commented that pricing and compensation in the fixed-income world are difficult to understand and any attempt at providing transparency in this regard would be welcomed. We also heard from those in the mutual fund industry that the proposals related to reporting on embedded compensation were disproportionately related to their products.

We are proposing to require registrants to report the dollar amount of commissions paid to dealing representatives on fixed-income transactions. Industry consultation indicates that these amounts are readily available and are at least a significant part of the incentives for a dealing representative.

Issue for comment

In the interest of making fixed-income transactions more transparent, we invite comments on whether it is feasible and appropriate to mandate the disclosure of all of the compensation and/or income earned by registered firms from fixed-income transactions. This would include disclosure of commissions earned by dealing representatives as well as profits earned by dealers on the desk spread and through any other means.

(iii) Expanded client statement

In the notice of publication of the 2011 Proposal, we indicated our intention to conduct continuing work on what securities should be included in reporting to clients. We discuss the research we undertook in connection with this issue in section 2 of this Notice. It shows that retail investors do not understand the ways in which their investments may be held (i.e. in nominee name or client name), and want regular reporting on all of the securities they own.

The proposed client statement would have three principal sections. The client would see transactions carried out during the reporting period in the first section; reporting on securities held by the registrant in nominee name or certificate form in the second section; and reporting on some securities held in client name in the third section. The third section of the client statement would cover any securities of a client that are held in client name with the issuer of the security where any of the following apply:

- the registrant has trading authority over the security

- the registrant receives continuing payments related to the client's ownership of the security from the issuer of the security, the investment fund manager of the issuer or any other party
- the security is a mutual fund or labour sponsored fund

A client statement only needs to include the sections that are relevant to the client. There is no requirement to include blank sections.

Clients would also receive information about any investor protection fund coverage that applies to the account.

Issue for comment

We understand that all securities transactions are carried out through an account, even when the securities are not held in that account. We have drafted the Regulation 31-103 on this understanding and invite comments on the practicality of this or other approaches to including the securities listed in section 14.14(5.1) in client statements and performance reports.

Exempt-market securities

We recognize that it is not always possible for a registrant to determine reliably whether a client still owns a security that was issued in client name, as is often the case in the exempt market. It is also often the case that a market value for exempt market securities cannot be reliably determined. We do not believe it is in the interests of clients to receive unreliable information. The criteria we have set out for client statements would mean that, in many cases, investors who own exempt market securities would only receive transaction information about those securities in the client statements sent by their dealers.

Investors in the exempt market that we surveyed are generally satisfied with the level of reporting they receive and understand how their investments are held. Our research also suggests that many of these investors do not expect the amount of information about exempt market securities in their client statements to be the same as it is for publicly traded securities if they do not have an ongoing relationship with the registrant that sold them the securities, as is sometimes the case with exempt market dealers.

Book cost information

Under the 2012 Proposal, investors would see the book cost information for each security position included in the client statement, and would be able to assess how well individual securities are performing by comparing their book cost to their current market value. A definition of book cost is included in Regulation 31-103. This is a change from the 2011 Proposal, where we had proposed that original cost be provided as the comparator for market value. We made the change because original cost is not adjusted for reinvested earnings, returns of capital or corporate reorganizations. We have found that original cost is not a term that is familiar to most investors and it would be potentially confusing for registrants to have to explain the uses and limits of the original cost measurement to their clients. Book cost is a more widely used measure, familiar already to some investors, that takes the adjustments noted above into consideration

The requirements in section 14.14 [*client statements and security holder statements*] for investment fund managers in respect of security holders for whom there is no dealer or adviser of record are carried forward with additions to the information to be disclosed that correspond to the requirements for other registered firms.

(iv) Common baseline requirements for registrants

One of the goals of this project is to arrive at a proposal with respect to reporting on charges and other compensation and performance that establishes a common baseline across registration categories. This has not always been the case. In fact, both self-regulatory organizations (IIROC and MFDA) have adopted performance-reporting proposals that were different from each other and different from the CSA proposals. A large number of comment letters addressed this issue, specifically asking that standards be harmonized so that registrants who operate in more than one registration category are not asked to adopt one set of rules, only to have to adopt a different set of rules shortly thereafter. Both SROs have representatives on this project committee, and both have agreed to suspend implementation of their performance-reporting requirements as they await the results of the CSA project.

(v) Percentage return calculation method

We are proposing to mandate that registrants use the dollar-weighted method in calculating the percentage return on a client's account or portfolio, in order to promote consistency and comparability in investor reporting from one registrant to another.

We had previously considered permitting registrants to choose between a time-weighted and dollar-weighted performance calculation method. We have decided to mandate the dollar-weighted method because it most accurately reflects the actual return of the client's investments. This is in keeping with one of the main themes of the project – allowing investors to measure how their investments have performed.

Time-weighted methods are generally used to evaluate the registrant's performance in managing an account, as the returns are calculated without taking into consideration any external cash flows. These methods isolate the portion of an account's return that is attributable solely to the registrant's actions. The philosophy behind time-weighted methods is that a registrant's performance should be measured independently of external cash flows, because contributions and withdrawals by an investor are out of the registrant's control.

Issue for comment

We invite comments on the benefits and constraints of the proposal to mandate the use of the dollar-weighted method, in particular as they relate to providing meaningful information to investors.

We are not prohibiting the use of the time-weighted method, but if a registered firm uses such a method, it must be in addition to the dollar-weighted calculation.

(vi) Market valuation methodology

The 2012 Proposal sets out a methodology for registrants to use to determine the market value of securities in client reports. This replaces the guidance that was proposed in the 2011 Proposals and would ensure that consistent and reliable standards will apply in client reports.

Proposed section 14.11.1 [*determining market value*] would apply a hierarchy of methodologies reflecting available information:

- wherever possible, data from a marketplace would be used
- for securities not traded on a marketplace, other market reports such as inter-broker quotes would be used
- where neither of these methods is available, a firm must use observable market data or inputs and failing that, unobservable inputs and assumptions, consistent with International Financial Reporting Standards
- if no price for a security can be reliably determined using these methods, the firm must report that its market value is not determinable and exclude it from calculations of change in value and performance returns

The proposal requires that registrants reasonably believe the market value they are presenting is reliable. This will require the dealer or adviser to exercise some professional judgment.

For illiquid private issuer securities, application of the proposed methodologies may often lead to a good faith determination that market value cannot be reliably determined. We think this is appropriate. In our view, it is better that investors not be misled by an accounting assessment of value when there is in fact no market for a security. Research shows that exempt market investors generally understand that market values may not always be available.

(vii) Issues related to reporting

This section contains information on more changes included in the 2012 Proposal that relate to client reporting.

Client statements

We have amended Regulation 31-103 with respect to advisers to make it clear that they must deliver client statements and have made it consistent with the requirement for dealers, other than a mutual fund dealer or a scholarship plan dealer, in allowing clients to require monthly statements from advisers.

Investment performance reporting

The 2012 Proposal continues to require firms to provide clients with account performance reporting on an annual basis, as part of, or together with, the client statement.

Performance reports would be account-based, although the 2012 Proposal specifically permits the consolidation of performance reports for more than one account for a client in limited circumstances.

The 2012 Proposal removes net amount invested in performance reports as the starting point for calculating the change in value of a portfolio of securities over time. Instead, we are requiring reporting of the constituent elements of deposits and withdrawals, which we think will be clearer to investors.

Opening market value, deposits and withdrawals

Registered firms would be required under the 2012 Proposal to disclose the opening market value of the account, the market value of deposits and transfers of cash and securities into the account, and the market value of withdrawals and transfers of cash and securities out of the account, for the latest 12-month period and since the inception of the account.

Change in value

The 2012 Proposal provides formulas for calculation of change in value. Essentially, clients would be shown the opening market value of an account, plus deposits into the account, less withdrawals from the account (at market value), which would be compared to the closing market value of the account to determine the change in value of their account over the past 12-month period and also since the inception of the account. This will tell investors how much money they have actually made or lost in dollar terms.

Registered firms can provide more detail about the activity in the client's account that has caused the change in value figure, as described in the Policy Statement.

Sample reports

We are not prescribing the format for the new client reports in Regulation 31-103. However, we expect dealers and advisers to present this information in a clear and meaningful manner. They will be required to use a combination of written information with text and tables, and graphical presentation using charts. We encourage registrants that are already providing such information to continue to do so.

We are providing a revised sample investment performance report in the 2012 Proposal that builds on the sample that was published with the 2011 Proposal. We are also including a new sample report on charges and other compensation in the proposed Appendix D of the Policy Statement.

(viii) *Scholarship plans*

In the notice of publication of the 2011 Proposals and in discussions with industry, we asked whether scholarship plans were sufficiently different that they merited special reporting. We have concluded that they are. In a scholarship plan, the account and the product are essentially the same. They have unique risks and conditions that do not exist for other investment products or portfolios of investments.

In order to highlight the unique risks to investors inherent in these products, we propose to add, at the account opening stage, a requirement for a specific discussion of the consequences to the client of certain circumstances, including the client failing to maintain prescribed plan payments or a beneficiary not participating in or completing a qualifying educational program.

The annual report on charges and other compensation sent to a client who has invested in a scholarship plan would include information about any outstanding front-loaded fees that are a typical feature of scholarship plans.

The investment performance report for a client who has invested in a scholarship plan would provide the relevant information in a scholarship plan:

- how much has been invested
- how much would be returned if the client stopped paying into the plan
- a reasonable projection of the income the client should expect to see if they stay invested to maturity and their designated beneficiary attends a designated educational institution

(ix) Disclosure of new or increased operating charges

We have added a requirement that firms must provide their clients with 60 day written notice of any new or increased operating charge. This is consistent with SRO requirements.

2. Investor research and industry consultations

In addition to the 83 comment letters received in response to the 2011 Proposal, we sought feedback from investors and industry participants to help us to develop the 2012 Proposal. We thank all of those who provided comments and also appreciate the input provided by the SROs during the development of the proposals.

Investor research

From July 2011 through January 2012, The Brondesbury Group conducted research of retail investors and of investors in the exempt market in connection with our continuing work on what securities should be included in client reporting. Some of the findings included:

- retail investors generally do not understand the ways in which their investments are held (i.e., in nominee name or client name) and do not think this should affect the reporting they get
- investors want regular information about all of the securities they own
- expectations may be lower where the investor's relationship with a dealer or adviser is not ongoing
- investors in the exempt market generally are satisfied with the level of reporting they currently receive and have a better understanding
 - of how their investments are held (nearly always in client name)

- that a market value for exempt-market securities often cannot be reliably determined

The investor research provided us with useful information on what investors want to receive from their dealers and advisers. The research also identified areas where investors need more guidance or disclosure. The reports on our investor research are or will be available on the websites of CSA jurisdictions (see section 10 of this Notice, Where to find more information).

Industry consultations

Groundwork for the 2011 Proposals included consultations with dealers and advisers to learn about current industry practices and to identify issues and concerns related to providing performance information.

Since the end of the comment period in September 2011, we have held consultation sessions with the Investment Funds Institute of Canada, the Investment Industry Association of Canada, the Portfolio Management Association of Canada and the RESP Dealers Association of Canada (RESPDAC) to explore issues raised in their comment letters.

We thank all of those who participated in these consultations, which helped us to further develop and refine our proposals in many areas.

3. Transition

We originally proposed a transition time of two years for most of the new requirements, taking into account the systems that firms would need to build to accommodate the new processes. Investor advocates suggested that one year was sufficient time to get information on charges and performance into the hands of investors.

However, our consultations with industry have convinced us that the effort required to build systems and train personnel is a substantial undertaking. As a result, we have decided to lengthen the proposed transition period for the implementation of some requirements of the 2012 Proposal to three years. The transition period for some other requirements will be one or two years.

4. Impact on SRO members

The CSA are working with both SROs to materially harmonize the proposed amendments to the Regulation and SRO rules that will be proposed or amended. The SROs currently have performance reporting requirements that differ from each other and those in the proposed amendments. Neither has come into effect yet, and both have been suspended pending finalization of CSA requirements for performance reporting and disclosure of charges and other compensation.

We anticipate exempting the SROs and their members from some or all of the proposed amendments if the SROs adopt materially harmonized requirements.

5. Alternatives considered

We did not consider alternatives to the use of Regulation 31-103 amendments to achieve the goal of providing more information to investors about charges and other compensation, investment performance and expanded client statements.

6. Anticipated costs and benefits

The anticipated investor protection benefits of the proposed amendments are discussed above. We think the potential benefits to investors would outweigh the costs to registered firms of providing additional disclosure to investors.

7. Unpublished materials

We have not relied on any significant unpublished study, report, or other written materials in preparing the proposed amendments.

8. Request for comments

We welcome your feedback on the proposed amendments. We need to continue our open dialogue with all stakeholders if we are to achieve our regulatory objective of furthering our investor-protection mandate while taking into account the interests of registrants.

All comments will be posted on the Ontario Securities Commission website at www.osc.gov.on.ca and on the Autorité des marchés financiers website at www.lautorite.qc.ca.

All comments will be made publicly available.

We cannot keep submissions confidential because securities legislation in certain provinces requires publication of a summary of the written comments received during the comment period. Some of your personal information, such as your e-mail and residential or business address, may appear on the websites. It is important that you state on whose behalf you are making the submission.

Thank you in advance for your comments.

Deadline for comments

Your comments must be submitted in writing by September 14, 2012.

Send your comments electronically in Word, Windows format.

Where to send your comments

Please address your comments to all CSA members, as follows:

British Columbia Securities Commission

Alberta Securities Commission
Saskatchewan Financial Services Commission
Manitoba Securities Commission
Ontario Securities Commission
Autorité des marchés financiers
New Brunswick Securities Commission
Superintendent of Securities, Prince Edward Island
Nova Scotia Securities Commission
Superintendent of Securities, Newfoundland and Labrador
Superintendent of Securities, Northwest Territories
Superintendent of Securities, Yukon Territory
Superintendent of Securities, Nunavut

Please send your comments **only** to the addresses below. Your comments will be forwarded to the remaining CSA member jurisdictions.

Me Anne-Marie Beaudoin
Corporate Secretary
Autorité de marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal, (Québec) H4Z 1G3
Fax : 514-864-6381
E-mail : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

The Secretary
Ontario Securities Commission
20 Queen Street West
19th Floor, Box 55
Toronto, ON M5H 3S8
Fax: 416-593-2318
E-mail: comments@osc.gov.on.ca

Questions

Please refer your questions to any of:

Gérard Chagnon
Analyste en réglementation
Direction des pratiques de distribution et des OAR
Autorité des marchés financiers
Tel : 418-525-0337, ext 4815
Toll-free: 1-877-525-0337
gerard.chagnon@lautorite.qc.ca

Christopher Jepson
Senior Legal Counsel
Compliance and Registrant Regulation
Ontario Securities Commission
Tel: 416-593-2379
cjepson@osc.gov.on.ca

Sarah Corrigall-Brown
Senior Legal Counsel
Capital Markets Regulation
British Columbia Securities Commission
Tel: 604-899-6738
1-800-373-6393
scorrigall-brown@bcsc.bc.ca

Navdeep Gill
Manager, Registration
Alberta Securities Commission
Tel: 403-355-9043
navdeep.gill@asc.ca

Dean Murrison
Director, Securities Division
Saskatchewan Financial Services Commission
Tel: 306-787-5842
dean.murrison@gov.sk.ca

Carla Buchanan
Compliance Auditor
The Manitoba Securities Commission
Tel: 204-945-8973
Toll Free (Manitoba only) 1-800-655-5244
carla.buchanan@gov.mb.ca

Brian W. Murphy
Deputy Director, Capital Markets
Nova Scotia Securities Commission
Tel: 902-424-4592
murphybw@gov.ns.ca

Ella-Jane Loomis
Legal Counsel
New Brunswick Securities Commission
Tel: 506-643-7857
ella-jane.loomis@nbsc-cvmnb.ca

Katharine Tummon
Superintendent of Securities
Prince Edward Island Securities Office
Tel: 902-368-4542
kptummon@gov.pe.ca

Craig Whalen
Manager of Licensing, Registration and Compliance
Office of the Superintendent of Securities
Government of Newfoundland and Labrador
Tel: 709-729-5661
cwhalen@gov.nl.ca

Louis Arki
Director, Legal Registries
Department of Justice, Government of Nunavut
Tel: 867-975-6587
larki@gov.nu.ca

Donn MacDougall
Deputy Superintendent, Legal & Enforcement
Office of the Superintendent of Securities
Government of the Northwest Territories
Tel: 867-920-8984
donald.macdougall@gov.nt.ca

Helena Hrubesova
Securities Officer
Securities Office, Corporate Affairs (C-6)
Government of Yukon
Tel: 867-667-5466
helena.hrubesova@gov.yk.ca

9. Where to find more information

The proposed amendments and the research reports are or will be available on websites of CSA members, including:

www.lautorite.qc.ca
www.albertasecurities.com
www.bcsc.bc.ca
www.msc.gov.mb.ca
www.gov.ns.ca/nssc
www.nbsc-cvmnb.ca
www.sfsc.gov.sk.ca

June 14, 2012

Appendix A

Summary of Comments on the 2011 Proposal and Responses to comments

This appendix summarizes the public comments we received on proposed amendments to *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* (Regulation 31-103) and *Policy Statement to Regulation 31-103 respecting Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* (the Policy Statement) related to cost disclosure and performance reporting as published on June 22, 2011 (the 2011 Proposal). It also summarizes our responses to those comments.

Drafting suggestions

We received a number of drafting comments on Regulation 31-103 and the Policy Statement. While we incorporated many of the suggestions, this document does not include a summary of the drafting changes we made.

Categories of comments and single response

In this document, we have consolidated and summarized the comments and our responses by the general theme of the comments.

Contents of this summary

This summary is organized into the following sections:

1. Harmonization with self regulatory organizations
2. Cost-benefit analysis
3. Fairness
4. Industry consultation
5. Duplication of disclosure
6. Relationship disclosure information
7. Charges
8. Delivery of reports
9. Client statements
10. Investment performance report
11. Benchmarks
12. Presentation of charges and performance reports
13. Scholarship plan dealers
14. Transition

1. Harmonization with self regulatory organizations

We received comments concerning harmonization with corresponding requirements of the self regulatory organizations (SROs), the Investment Industry Regulatory Organization of Canada (IIROC) and the Mutual Fund Dealers Association of Canada (MFDA), particularly in regard to performance reporting. We believe that all retail clients should have the same information, so harmonization is an important objective.

We are working closely with the SROs to harmonize requirements and to have a single implementation period across registration categories. This will be especially helpful for firms registered in multiple categories, as the same requirements will apply across all categories.

We also received some comments that the regulatory and financial burden on smaller firms required to adopt the new standards will be onerous. We cannot agree to a lower standard for any firms. Retail investors are entitled to the same quality of reporting, regardless of the size of their dealer or adviser (as discussed below, we are prepared to accept that institutional investors may not need or want the same level of reporting).

2. Cost-benefit analysis

Several comment letters predict that it would be expensive for registered firms to implement the 2011 Proposal. We acknowledge that there will be a potentially significant cost to the industry to produce the proposed new documents. However, we believe they represent the addition of fundamental information that investors need in order to make informed investment decisions. We have addressed concerns regarding costs and time by proposing longer transition periods.

There were also suggestions for tiered reporting, with less rigorous reporting to clients with smaller amounts invested. We disagree with this suggestion for several reasons:

- our proposal will provide fundamental information that is beneficial to all retail investors
- if we adopted the commenters' suggestions, it is likely that the majority of retail accounts would fall into the category that would receive less reporting
- investors with smaller amounts invested may be in more need of this information than those in the higher net worth categories
- once systems are in place to meet the proposed requirements, the ongoing cost to produce the new documents should not be significantly different for larger than for smaller accounts

3. Fairness

We received comments suggesting that the mutual funds segment of the securities industry was unfairly singled out under the 2011 Proposal, with their costs unduly emphasized compared with those of competing products. This is not our intention. However, mutual funds have evolved over time into products with complex compensation structures that are potentially difficult to understand. One of our primary goals is to help investors understand all of the costs associated with their investments. If products other than mutual funds are sold with complex compensation structures and dealer incentives, they too will be subject to the requirements to disclose costs for transparency purposes.

There were also some comments to the effect that the 2011 Proposal would result in an uneven playing field, as investment products that do not fall under the jurisdiction of the CSA and SROs will not be subject to similar requirements. These commenters argue that this could cause investors to believe that

mutual funds, for example, are more costly than similar products created and sold by financial institutions that are not subject to the securities regulatory regime.

We can only make rules within our jurisdiction. The fact that other segments, including banks and insurance companies, will not be required to comply with corresponding requirements for non-securities investments is not a reason to reduce the level of disclosure that we believe is necessary for those who invest in securities.

4. Industry consultation

Some commenters encouraged us to undertake more industry consultation. As part of our consideration of the comments on the proposals, we held consultation sessions with four industry associations – the Investment Funds Institute of Canada, the Investment Industry Association of Canada, the Portfolio Management Association of Canada and the RESP Dealers Association of Canada. These sessions were extremely helpful in providing us with a deeper understanding of industry viewpoints, and a more comprehensive look at various issues from the perspective of industry participants. We made several changes following these consultations.

5. Duplication of disclosure

We received a number of comments suggesting that the 2011 Proposal would require disclosures that duplicate information provided in documents that must be delivered to clients under existing requirements, or would use different terminology to describe similar things.

We disagree with the comments that our proposals represent duplication with other disclosure documents, such as point of sale documents. There is in fact little overlap between the reporting requirements in our proposals and existing disclosure requirements. There is a fundamental difference between one-time disclosure to investors about the *products* they purchase (e.g. in a prospectus or Fund Facts document) and ongoing disclosure about their *relationship* with the registrant that advises them about their investments in multiple products – including the costs of the investment portfolio assembled with the registrant's advice and its performance.

Regarding the disclosure of deferred sales charges (DSC) in particular, commenters suggested that this disclosure duplicates information provided in Fund Facts, and is therefore unnecessary. In addition to the considerations set out above, we note that Fund Facts is not currently required to be delivered to investors at the time of the transaction. Our proposals require cost disclosure at the point of sale. The Fund Facts document may be used to comply with the pre-trade disclosure of charges requirement contained in Regulation 31-103.

We have reviewed the June 2011 Proposals against other disclosure requirements and ensured that the terminology used across the various disclosure documents is as uniform as possible.

6. Relationship disclosure information

Spending sufficient time with clients

There was a request to define how a registrant would spend sufficient time with a client to meet the requirements for disclosure of relationship disclosure information. Whether or not sufficient time has been

spent with a client will vary from one situation to the next and depend on a variety of factors requiring the exercise of professional judgement. We believe that evidence in this regard will be the same as for all registrant-client meetings. For example, detailed notes, tapes of telephone calls, email messages and the like may be used as support to demonstrate that sufficient time has been spent with a client. Guidance to this effect has been added to the Policy Statement.

Managed accounts

We agree with a comment that advisers and dealers that charge one all-in fee for the services they provide should not be required to break out the component costs, and have clarified that this is our intention.

Responsibility to report to the client

We agree with the comments that our proposals should make clear which registrant has the responsibility to disclose information to a client in situations where more than one registrant provides services to the client. We have clarified that the registered firm with the client-facing relationship is the entity that has the obligation to provide performance reporting to clients. For example, responsibility for performance reporting rests with an adviser with trading authority over a client's account, and not the dealer who conducts trades at the direction of the adviser and provides custodial services in respect of the account.

Order execution only (discount brokerage) accounts

We received some comments in favour of exempting order execution (discount brokerage) accounts from the proposed new disclosure rules, as well as one comment opposed to doing so. This type of account is provided under an IIROC rule, approved by the CSA, which exempts investment dealers from the usual obligation to assess a trade's suitability for the client. If our proposals come into force, IIROC will amend its rules to materially harmonize. We would consider the applicability of the proposed new disclosure rules to discount brokerage accounts at that time.

Electronic delivery

We confirm that acceptable delivery of disclosure documents includes, with client consent, reports sent by direct email and by enabling clients to access such information on a firm's website, as long as reminders are sent to clients at relevant times. For further guidance on this issue, please refer to NP 11-201 *Delivery of Documents by Electronic Means*.

Permitted client exemption

Several comment letters noted that the type of reporting desired by, and required for, retail investors is different from that required by institutional clients. Consultations with industry also pointed out that institutions routinely hire consulting firms to analyze their portfolios and the services provided by registered firms. As a result, they are receiving cost and performance information from other sources. We also think institutional investors will generally be in a position to arrange the type and breadth of reporting that they want to receive.

Institutions also often deal with more than one registrant and these relationships are likely to be custodial in nature. Consequently, a given registrant may not have access to all of the information necessary to produce the client reports required in our proposals.

For these reasons, we have revised our proposals to exempt registered firms from the requirement to deliver cost and performance reports where the client is a “permitted client” that is not an individual.

Inappropriate switch transactions

We received a small number of comments from industry arguing that the guidance we propose in regard to inappropriate switch transactions should not be included in the Policy Statement. We disagree. The opportunity to receive a larger trailing commission should not be the reason for a dealer to switch a client’s investment from one mutual fund to another. A dealer’s incentives should be disclosed to its clients, and the dealer should provide an explanation to the client as to why the switch is appropriate. In contrast, one industry commenter agreed with our position, but argued that guidance would be insufficient to address the problem.

7. Charges

Third party charges

We received comments that third party charges such as custodian fees should not be included in the charges that our proposals would require a registered firm to report to its clients. We agree and have clarified this.

Disclosure of charges at point of sale

We have responded to comments about the difficulty of satisfying the point of sale disclosure of charges requirement in the 2011 Proposal by removing the words “makes a recommendation”. Our intention is that clients should receive this disclosure before non-discretionary trades are made. Conversations with clients that involve recommendations but do not end in an instruction to make a trade do not need to include disclosure of potential charges.

It was also suggested that compliance with the proposed requirements for the disclosure of charges could be fulfilled by providing a fee schedule at account opening and/or periodically afterwards. We do not consider this sufficient. It is not realistic to expect clients to retain a fee schedule or to remember the applicable parts of it when considering trading recommendations, and we believe it is appropriate for clients to receive annual reminders about operating charges. The same reasoning applies to our proposed requirement that the annual reports on charges/compensation and performance be provided together. We do not think it is reasonable to expect investors to have all previously disclosed information at their fingertips when making comparisons or assessing performance.

In addition, some of the comments relating to the purported duplication of disclosures discussed above touched on disclosure of charges at point of sale.

Trailing commission disclosure

In their comment letters and in our consultations with industry associations, registered firms made clear their opposition to the disclosure of dollar amounts of trailing commissions. They assert that:

- information about trailing commissions is included in other disclosure documents so providing it in an annual statement would be duplicative
- mutual-fund companies do not currently provide dollar amounts of trailing commissions to registered dealers and advisers that sell their products on a client or account basis, so the selling firm may not be able to make the proposed disclosure
- it will be expensive for mutual-fund companies and the registered firms selling their products to alter their systems to provide the proposed information
- estimated, rather than actual, disclosure of the dollar amounts of trailing commissions associated with clients' investments would be a sufficient and less costly alternative

We have carefully considered this feedback, and we acknowledge that there may be a significant cost imposed on firms. However, we believe that investors need disclosure of the actual dollar amount of trailing commissions paid in respect of their investments to properly evaluate the value of the advice provided by their registered firm. We propose mandating that investment fund managers provide dealers and advisers with the information necessary for them to comply with a requirement to disclose the dollar amount of trailing commissions. Our views on comments about the duplication of disclosure are set out above.

Industry commenters suggested that the proposed disclosure of trailing commissions will be confusing and that investors will think they are being charged twice for the same thing because trailing commissions are paid out of the management fee. We have revised the proposed client disclosure notification in the annual report on charges in order to make clear that trailing commissions do not represent an additional cost to the client.

Deferred sales charges

Some comment letters pointed out that it is not always possible to know how much a DSC will be at the time of a trade. We have revised our proposals to provide that:

- at the time of purchase, the registered firm would have to inform the client that the fund is subject to a DSC, and provide the DSC fee schedule
- at the time of a sale, the registered firm would be allowed to provide an estimate of the DSC, if that is all that is known at the time. The exact amount of the DSC must appear on the trade confirmation.

Yield disclosure

We received one comment letter which stated that some funds include a partial return of capital when calculating yield, which would be misleading. In response, we have included guidance in the Policy Statement clarifying that the return on investment is meant to show returns *on* capital and not returns *of* capital.

Disclosure of fixed-income commissions

We received comments that charges embedded in fixed income products should be disclosed in the same way that we propose for other charges. Investor advocates commented that pricing and compensation in the fixed-income world are difficult to understand and any attempt at providing transparency in this regard would be welcomed.

We are now proposing to require registrants to report the compensation paid to dealing representatives on fixed-income transactions. Industry consultation indicates that these amounts are readily available. We realize that this might not be the entirety of fixed-income compensation but this information will nonetheless be helpful to investors. With respect to the disclosure of other compensation embedded in the price of a fixed-income security, we are requiring that a prescribed notification (similar to that in the annual report on charges and other compensation) be included in the trade confirmation.

This requirement would also address comments from some in the mutual-fund industry who suggest that the June 2011 Proposals related to reporting on charges were disproportionately focused on their products.

Sales taxes and withholding taxes

There was a request for clarification of whether sales taxes on charges should themselves be treated as charges. We believe they should and have clarified the proposals in this regard.

We do not consider withholding taxes to be a charge.

Allocation of charges for multiple accounts

It was suggested that the allocation of costs for a client with multiple accounts could be problematic because the client may have set up one account to pay all of the costs, for tax reasons. We have revised our proposals so that a registered firm would have the option of reporting charges on a portfolio basis if the client agrees.

8. Delivery of reports

Integrate report on charges into quarterly client statements

One comment letter suggested that the report on charges be integrated in each quarterly account statement, and not just provided annually. We note that some information on charges is already provided to clients in quarterly statements. We believe that annual disclosure of this information is sufficient. Registrants are always free to provide more than the minimum requirement.

Sending report on charges and performance report with client statement

One comment letter suggested that requiring the proposed annual reports on charges and investment performance with or in the account statement (now “client statement”) is overly prescriptive and that the focus should be on ensuring that the information is delivered, rather than on the delivery method. We believe it is important for the information contained in the two annual reports to be included in the same package as the client statement – either in the same envelope or fully integrated into a single document – because together, they will allow clients to assess the status of their investments, the costs associated with them, progress toward their investment goals and the value added by their registrant.

Several comment letters requested clarification about the proposed requirement to deliver the annual charges and performance reports every 12 months. We have clarified we are not proposing that the delivery requirement be tied to the anniversary of the opening date of a client's account.

Our revised proposals would permit the first report on charges to be for a period of less than 12 months and would permit the first performance report to be sent more than 12 months, but less than 24 months, after the first trade for a client. These provisions would allow a firm to bring a new client into its regular reporting cycles. A firm also has the option to deliver a performance report for a stub period of less than 12 months during the first year of a client's relationship with the firm, so long as performance is not presented on an annualized basis, which could be misleading to the client.

Report on charges and performance report should be combined

One commenter suggested that annual reports on charges and performance should be combined. For the reasons set out above, we believe they should accompany one another and the client statement. However we do not believe it is necessary that they be combined into a single document. We anticipate they will be combined by some registered firms. But, for others, it may be challenging to change legacy systems to accomplish this. We do not think the benefits of an integrated document would outweigh the extended transition period that would be necessary if we made it a mandatory requirement.

9. Client statements

In the notice of publication of the 2011 Proposal, we indicated our intention to do continuing work on what securities should be included in reporting to clients. We consulted investors, did investor research and reviewed the comments on this subject.

We are proposing to expand the current account statement into a multi-section client statement that will consist of three principal sections:

- the first section would continue to include a list of transactions made for the client during the reporting period
- the second section would include reporting on securities held by a dealer or adviser in a client account in nominee name or certificate form
- the third section would include reporting on any securities of a client that are not held in an account of the dealer or adviser where:
 - the registrant has trading authority over the security
 - the registrant receives continuing payments related to the client's ownership of the security from the issuer of the security, the investment fund manager of the security or any other party
 - the security is a mutual fund or labour sponsored fund

A client statement will only need to include the sections that are relevant to the client. There is no requirement to include blank sections.

The information that is reported to clients would include any investor protection fund coverage that applies to their accounts.

We believe our proposals with respect to client statement reporting will provide clients with more comprehensive information about the securities in their portfolio with a dealer or adviser, regardless whether they are held in an account at the registrant or otherwise. At the same time, we recognize that it is not always possible for a registrant to determine reliably whether a client still owns a security that was issued in client name, as is often the case in the exempt market. It is also often the case that a market value for exempt-market securities cannot be reliably determined. We do not believe it is in the interests of clients to receive unreliable information. The criteria we have set out for client statements would mean that in many cases, investors who own exempt-market securities would only receive transaction information about those securities in the client statements sent by their dealers.

Investors in the exempt market that we surveyed are generally satisfied with the level of reporting they receive and understand how their investments are held. Our research also suggests that many of these investors do not expect the amount of information about exempt-market securities in their client statements to be the same as it is for publicly traded securities if they do not have an ongoing relationship with the registrant that sold them the securities, as is sometimes the case with exempt market dealers.

Valuation

We asked for comments on the guidance proposed for the Policy Statement with respect to determining market value, and whether further guidance was required. In general, comment letters stated the guidance provided now is sufficient.

We are nonetheless concerned that there should be more specific requirements and guidance for determining market value, so that registrants will have greater certainty as to our expectations and investors can expect consistency in reporting.

Our proposals are based on a hierarchy of methodologies reflecting available information. We have included concepts from International Financial Reporting Standards (IFRS) in the valuation of securities for which there is no public market or substitute for a public market such as brokers' quotes. However, the methodology we are prescribing still permits a registered firm to report that a value cannot be determined, if this is the case. In all cases, we expect that a firm will exercise its judgment reasonably, based on measures considered reliable in the industry.

One investor advocate suggested that a registrant should always provide a client with a valuation. Another comment letter suggested that, in situations where a market value cannot be obtained, an estimated market value should be provided as long as it is clearly disclosed as an estimate. This letter stated that such estimates should be subject to independent review by auditors and regulators.

We do not propose requiring a valuation in all circumstances, as we believe it can sometimes be misleading for investors to receive an accounting valuation where no market exists for a security. For illiquid private issuer securities, a registrant may, depending on the facts, arrive at a good faith determination that market value cannot reasonably be determined. Research indicates that exempt market

investors are generally sophisticated and understand that information available for exempt market investments may not always be the same as the information available for other investments. Less sophisticated investors may not understand that the accounting estimate may not be an accurate reflection of what they would receive if they sold the security.

Book cost

The 2011 Proposal included a requirement to provide the original cost of securities in the account statement. We asked for specific comments on the issue of permitting the use of tax cost as an alternative to original cost, and invited comments on the benefits and constraints of each approach to cost reporting as they relate to providing meaningful information to investors and their usefulness as a comparator to market value for assessing performance. We received a wide range of comments on this issue.

Some commenters supported original cost with arguments that:

- original cost is more meaningful to investors
- tax cost may not be meaningful or accurate at the account level as taxes are not filed on an account-by-account basis, but rather on a per investment basis
- tax cost may lead to investor confusion

Industry comments in letters and our consultations very strongly supported disclosure of tax cost, arguing that:

- tax cost is the more current and accurate cost number for comparing to market value
- original cost would provide a misleading comparison in situations involving reinvested income, returns of capital and corporate reorganizations
- tax cost is the historical cost figure that is already being provided by many firms and it would be confusing for clients to receive reporting of both amounts
- there would be a significant expense involved in providing original cost

Some commenters suggested that we allow for a flexible approach and permit registered firms to choose whether they disclose original cost or tax cost, and one comment letter suggested that we require the provision of both original and tax cost.

We have considered all the comments and the information gathered from our consultations with industry. We are now proposing a requirement to disclose the “book cost” of securities. Book cost is similar to the concept of tax cost, and will often, but not always, be equivalent to tax cost. We have defined book cost as the total amount paid for a security, including any transaction charges related to its purchase, adjusted for reinvested distributions, returns of capital and corporate reorganizations. We think that the use of book cost as a comparator to market value will provide investors with a meaningful comparison, and give them a more accurate view of the capital appreciation or depreciation of each security position.

We also think that this information will be readily available for most investments in clients' portfolios today, unlike original cost which, for most existing clients, would only have been available in respect of new investments.

10. Investment performance report

Consolidated performance reports

We received several comment letters asking that performance reporting at the portfolio level be permitted where a dealer or adviser constructs a portfolio for a client made up of more than one account, on the basis that it is the performance of the overall portfolio that is most meaningful to the client and reporting on the performance of individual accounts may be misleading.

We also heard from some firms that wish to provide consolidated performance reporting for more than one person (e.g. spouses or family members) as an alternative to performance reporting for each individual. These commenters stated that some clients have integrated investment objectives and strategies whose accounts are managed as a whole and that some clients have asked for consolidated portfolio reporting.

Our revised proposals would allow a registered firm to provide a consolidated portfolio performance report for a client *instead* of account-by-account reports, if the client consents. However, we do not think it appropriate that a client would only receive performance reporting that is integrated with that of other clients. Under our proposals, if a firm wished to provide consolidated reporting that combines the portfolios of more than one client, it may do so, but only as an additional, supplemental report.

Include other measures, such as comparisons to goals

There was a suggestion that performance reports could include other measures, such as a comparison to the client's investment goals. We do not think it is necessary to prescribe additional information in the performance report but encourage registrants to exceed the minimum requirements and provide additional information to clients, as long as they do so in a way that is understandable to the clients.

Allow more frequent delivery of reports at firms' discretion

Some commenters were under the impression that registrants would not be permitted to provide performance reports to clients more frequently than the proposed requirement for annual reporting. The proposed requirements would set *minimum* standards, but registered firms are always free to deliver more information than the minimum requirements, including providing more frequent or more detailed reporting.

Content of performance report

We received a number of comments about the content of performance reports that lead us to revisit the subject. We reviewed these comments with reference to the investor research we previously conducted on the content of the sample performance report.

We no longer think the concept of net amount invested will be sufficiently clear to investors. Consequently, our revised proposals do not use net amount invested in performance reports as the starting

point for calculating the change in value of a portfolio of securities over time. We now propose to present its constituent elements of deposits and withdrawals.

Under our revised proposals, investment performance reports would include these parts:

(a) Opening market value, deposits and withdrawals

Registered firms would be required to disclose the opening market value of deposits and transfers of cash and securities into the account, and the market value of withdrawals and transfers of cash and securities out of the account, for the latest 12-month period and since the inception of the account.

(b) Change in value

The proposal provides formulas for calculation of change in value. Firms must provide the opening market value of an account, plus deposits into the account, less withdrawals from the account (at market value) to determine the change in the market value of their account over the past 12-month period and since the inception of the account. This will tell investors how much money they have actually made or lost in dollar terms.

Registered firms would be permitted to break out the change in value figure into more detail as described in the Policy Statement.

(c) Percentage returns

Dealers and advisers would be required to provide clients with annualized total percentage returns of their accounts for specified time periods.

Percentage return calculation method

We received comments suggesting that we should prescribe one method of calculating percentage returns for performance reporting purposes in order to promote consistency from one registrant to another. We had previously proposed to permit registrants to choose between a time-weighted or dollar-weighted performance method for calculating annualized total percentage returns. Commenters differed as to which we should require.

We now propose mandating that registrants use the dollar-weighted method in calculating the percentage return on a client's account or portfolio.

The two methods can produce significantly different results, and the differences hinge on whether there are external cash flows. If there are no external cash flows, the two methods will produce identical percentage returns. When there are external cash flows (contributions to, and withdrawals from, an account), there can be a significant difference in the rate of return calculated under the two methodologies.

The dollar-weighted method most accurately reflects the actual return of the client's account, while the time-weighted method shows how much value a registrant has added to the performance of the investor's account. Time-weighted methods are generally used to evaluate the registrant's performance in managing an account. These methods isolate the portion of an account's return that is attributable solely to the

registrant's actions. The philosophy behind time-weighted methods is that a registrant's performance should be measured independently of external cash flows, because contributions and withdrawals by an investor are out of the registrant's control.

Given that the two methods are used for different purposes and can produce materially different results, we think there is a compelling reason to choose between the two methods. We have decided to mandate the dollar-weighted method because it most accurately tells an investor how an account has performed. We believe that giving investors information that allows them to measure progress toward their investment goals is essential.

Registrants may provide percentage returns calculated using a time-weighted method in addition to the dollar-weighted calculation. Those who provide both calculations should take care to avoid client confusion over the two calculation methods.

We have expressly invited comment on this issue.

11. Benchmarks

The 2011 Proposal did not include a requirement for registered firms to include benchmark information in the performance reports provided to clients. While the *potential* usefulness of benchmarks is clear to us, investor research carried out on behalf of the CSA indicated that a significant proportion of investors are likely to misunderstand the use of benchmarks, especially benchmarks that do not directly correspond to their investment portfolio.

In general, industry comments supported this decision.

However, we do not agree with the comment that the use of benchmarks should be discouraged.

The arguments in favour of prescribing benchmarks were best summarized by one comment letter which states that the use of benchmarks will allow retail investors to have a context within which they will be able to assess performance of their account. This letter added that the fact that many investors do not presently understand benchmark information should not suggest that it is not crucial information or that the investor should not be provided with benchmarks. The letter suggested that a discussion about benchmarking between registrants and their clients would provide a good opportunity for investor education.

We continue to propose that the relationship disclosure information provided at account opening should include a general description of benchmarks, the factors that should be considered when using them and whether the firm offers any options for benchmark reporting to clients. We have added guidance in the Policy Statement that encourages firms to include an historical five-year GIC rate in performance reports as an easily understood comparator that shows how a very low-risk investment alternative performed vs securities investments. We propose to keep the Policy Statement guidance on ensuring that any benchmarks a firm chooses to provide are meaningful and relevant to the client and are not misleading.

We have considered comments regarding our proposed requirement that registrants obtain written agreement from clients in order to provide benchmark information, and have decided to remove this proposed requirement. We have concluded that the burdens associated with this requirement would outweigh the benefits.

12. Presentation of charges and performance reports

Prescribe the form of the performance and charge reports

We received a number of comments asking that we prescribe the form of the annual charges and compensation and performance reports. It was argued that a standardized, uniform presentation would be more accessible and meaningful for clients and facilitate comparability year over year and between registered firms.

While we understand this view, we do not believe it is necessary to be that prescriptive. Also, it would be difficult and time consuming to come up with one form of presentation that meets universal approval. We do not think the delay would be warranted. We further understand that individual firms often wish to distinguish themselves with the format and presentation of their reporting.

We are providing *sample* performance and charge reports, and firms are free to use them as the basis for their reports. As well, third-party service providers may use the sample reports as the basis for offering standardized forms for registrants.

Require that cost and performance reports be in plain language

A couple of comment letters suggested that cost disclosure and performance reporting documents should be written in plain language. We agree and the Policy Statement contains guidance to registrants about their obligation to communicate with clients in a manner that is clear and understandable.

Performance reports should be generated by the firm, not the individual representative

We agree with comments that the firm, not the individual representative, should be responsible for producing performance reports. We have provided clarification in the Policy Statement that it is the firm's responsibility to ensure that its representatives are presenting the reports generated by the firm in an accurate fashion, and not providing misleading information to clients.

13. Scholarship plan dealers

We invited comments on the application of cost and performance reporting requirements for scholarship plan dealers, recognizing that there are unique features to these plans, and asked whether other types of performance reporting would be useful to clients with investments in these plans.

Investor advocates generally support the same cost disclosure and performance reporting requirements for scholarship plans as for all other accounts, reasoning that investors in these accounts require the same amount of information as all other investors. However, we also heard from the RESP Dealers Association of Canada that they believe scholarship plans are significantly different and do merit different performance reporting requirements.

We have concluded that there is no compelling reason to exempt scholarship plan dealers from the proposed requirements for the disclosure of charges. We have also added a specific requirement for the disclosure of unpaid enrolment fees or other instalment fees, as these are a unique feature of scholarship plans.

However, we will require different performance reporting for scholarship plans, which is aimed at providing investors with information we believe matters most for these unique investments:

- how much has been invested
- how much would be returned if the investor stopped paying into the plan
- a reasonable projection of how much the beneficiary might receive if the investor stays in the plan to maturity and if the beneficiary attends a designated educational institution

We are also proposing to add, at account opening, a requirement for a detailed discussion of the risks that are unique to scholarship plan investments, such as loss of earnings if:

- the client fails to maintain prescribed plan payments
- the beneficiary does not participate in or complete a qualifying educational program

14. Transition

The 2011 Proposal provided for an implementation period of two years for most of the proposed new requirements. Most industry comments argue for an implementation period of at least three years, while investor advocates generally stated that one year would be sufficient.

We would like to see the proposed new disclosures in the hands of investors as soon as possible. However, after holding further consultations with industry groups, we are persuaded that the technological challenges posed by the new requirements would be such that it will be very difficult for some of the necessary systems to be developed, tested and implemented in two years. As a result, we are now proposing to mandate a three-year transition period for some of the proposed new reporting requirements.

REGULATION TO AMEND REGULATION 31-103 RESPECTING REGISTRATION REQUIREMENTS, EXEMPTIONS AND ONGOING REGISTRANT OBLIGATIONS

Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (4.1), (8), (11), (26) and (34))

1. Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations is amended:

(1) by inserting, after the definition of “Canadian financial institution”, the following:

““book cost” means the total amount paid for a security, including any transaction charge related to purchasing the security, adjusted for reinvested distributions, returns of capital, and corporate reorganizations;”;

(2) by inserting, after the definition of “mutual fund dealer”, the following:

““operating charge” means any amount charged to a client by a registered firm in respect of the operation, transfer or termination of an account of the client and includes any sales taxes paid on any of these amounts;”;

(3) by inserting, after the definition of “subsidiary”, the following:

““total percentage return” means the cumulative capital gains and losses and income of an investment over a specified period of time, including realized and unrealized capital gains and losses plus income, expressed as a percentage;

“trailing commission” means any ongoing payment to a registered firm in respect of a security purchased for a client that is paid out of a management fee or other charge to the investment;

“transaction charge” means any amount charged to a client by a registered firm in respect of a purchase or sale of a security and includes any sales taxes paid on any of these amounts;”.

2. Section 8.7 of the Regulation is amended, in the French text:

(1) by replacing, in paragraph (3), the words “d’aucune commission de souscription” with the words “d’aucuns frais d’acquisition”;

(2) by replacing, in subparagraph (a) of paragraph (4), the words “frais de souscription différés ou éventuels” with the words “frais d’acquisition différés”.

3. Section 11.2 of the Regulation is amended by replacing, in the French text of subparagraph (c) of paragraph (2), the words “activités commerciales” with the words “activités professionnelles”.

4. Section 11.5 of the Regulation is amended by replacing, in the French text of subparagraph (a) of paragraph (1), the words “activités commerciales” with the words “activités professionnelles”.

5. Section 11.6 of the Regulation is amended by adding, in the French text of subparagraph (a) of paragraph (1) and after the word “ans”, the words “à compter de la date de leur établissement”.

6. The title of Division 1 of Part 14 and section 14,1 are replaced with the following:

“Division 1 Investment funds managers

“14.1. Investment fund managers exempt from Part 14

“(1) Other than subsection (2), section 14.6, subsection 14.12(5) and section 14.14, this Part does not apply to an investment fund manager in respect of its activities as an investment fund manager.

“(2) An investment fund manager for an investment fund, in which a client of a registered dealer or registered adviser has invested, must provide the dealer or adviser with the information concerning charges deducted from the net asset value of securities upon their redemption, and the information concerning trailing commissions paid to the dealer or adviser, that is required by the dealer or adviser in order to comply with paragraphs 14.12(1)(c) and 14.15(1)(h).”.

7. Section 14.2 of the Regulation is amended:

(1) in paragraph (2):

(a) by replacing the part preceding subparagraph (a) with the following:

“(2) Without limiting subsection (1), the information delivered under that subsection must include the following:”;

(b) by replacing, in subparagraph (b), the words “discussion that identifies” with the words “general description of” and the words “a client” with the words “the client”;

(c) by replacing, in subparagraph (c), the words “a description” with the words “a general description”;

(d) by replacing subparagraphs (f) to (h) with the following:

“(f) disclosure of the operating charges the client may pay related to the account;

“(g) a general description of the types of transaction charges the client may be required to pay;

“(h) a general description of any compensation paid to the registered firm by any other party in relation to the different types of products that a client may purchase through the registered firm;”;

(e) by deleting, in subparagraph (j) and after the words “available at the,” the word “registered”;

(f) by adding, after subparagraph (l), the following:

“(m) a general description of investment performance benchmarks and the factors that should be considered by a client when comparing actual returns in the client’s account to benchmark returns, and any options for benchmark information that may be made available to clients by the registered firm;

“(n) if the registered firm is a scholarship plan dealer, a specific description of any terms of any scholarship plan offered to a client by the scholarship plan dealer that, if not met by the client or the client’s designated beneficiary under the plan, might cause the client or the designated beneficiary to suffer a loss of contributions, earnings or government contributions in the plan.”;

(2) in paragraph (3), by replacing the part preceding subparagraph (a) with the following:

“(3) A registered firm must deliver the information in subsection (1), if appropriate, and paragraphs (2)(a) and (c) to (n) to the client in writing, and the information in paragraph (2)(b) orally or in writing, before the firm first”;

(3) in paragraph (4):

(a) by replacing the part preceding subparagraph (a) with the following:

“(4) If there is a significant change in respect of the information delivered to a client under subsections (1), (2) or (5) the registered firm must take reasonable steps to notify the client of the change in a timely manner and, if possible, before the firm next:”;

(b) by replacing, in subparagraph (a), “,” with “;”;

(4) by replacing paragraphs (5) and (6) with the following:

“(5) Except as provided in subsection (5.1), this section does not apply to a dealer in respect of a client for whom the dealer only purchases or sells securities as directed by a registered adviser acting for the client.

“(5.1) If subsection (5) applies, the dealer must deliver the information required under paragraphs (2)(a) and (e) to (j) to a client in writing, and the information in paragraph (2)(b) orally or in writing, before the firm first purchases or sells a security for the client.

“(6) This section does not apply to a registered firm in respect of a permitted client that is not an individual.

“(7) A registered firm must not impose any new operating charge in respect of an account of a client or increase the amount of any operating charge in respect of an account of a client unless written notice of the new or increased operating charge is provided by the firm to the client at least 60 days before the date on which the new or increased charge would first become applicable in respect of the client’s account.”.

8. The Regulation is amended by inserting, after section 14.2, the following:

“14.2.1. Pre-trade disclosure of charges

“(1) Before a registered firm accepts an instruction from a client to purchase or sell a security in an account other than a managed account, the firm must disclose to the client

(a) the charges the client will be required to pay in respect of the purchase or sale, or a reasonable estimate of the amount if the actual amount of the charges is not known to the firm at the time,

(b) in the case of a purchase to which deferred charges may apply, that the client might be required to pay a deferred sales charge on the subsequent sale of the security and the fee schedule that will apply, and

(c) whether the firm will receive trailing commissions in respect of the security.

“(2) This section does not apply to a registered firm in respect of a permitted client that is not an individual.

“(3) This section does not apply to a dealer in respect of a client for whom the dealer only purchases or sells securities as directed by a registered adviser acting for the client.”.

9. The title of Division 5 of Part 14 of the Regulation is replaced with the following:

“Division 5 Reporting to clients”.

10. The Regulation is amended by inserting, after section 14.11, the following:

“14.11.1. Determining market value

“(1) For the purposes of this Division, the market value of a security

(a) other than an investment fund which is not listed on an exchange or a commodity futures contract, is the amount that a registered firm reasonably believes to be a reliable market value of the security

(i) after referring to a price quotation on a marketplace, if one is published for the security, using the last bid price in the case of a long security and the last ask price in the case of a short security, as shown on a consolidated pricing list or exchange quotation sheet as of the close of business on the relevant date or last trading day prior to the relevant date, subject to adjustments considered by the registered firm to be necessary to accurately reflect the market value;

(ii) if no reliable price for the security is quoted on a marketplace, after referring to a published market report or inter-dealer quotation sheet, on the relevant date or last trading day prior to the relevant date, subject to adjustments considered by the registered firm to be necessary to accurately reflect the market value;

(iii) if no reliable price for the security can be determined in accordance with subparagraphs (i) or (ii), after applying a valuation policy that is consistently applied, includes procedures to assess the reliability of valuation inputs and assumptions, and

(A) uses inputs that are observable, or

(B) if observable inputs are not reasonably available, uses unobservable inputs and assumptions;

(b) that is an investment fund which is not listed on an exchange must be determined by reference to the net asset value provided by the investment fund manager of the fund on the relevant date or the last trading day prior to the relevant date;

(c) that is a commodity futures contract must be determined by reference to the settlement price on the relevant date or last trading day prior to the relevant date.

“(2) If a registered firm determines the market value of a security in accordance with subparagraph (1)(a)(iii), when it refers to the value in a client statement under section 14.14 the registered firm must include the following notification or a notification that is substantially similar:

“There is no active market for this security, so we have estimated its value.”

“(3) If a registered firm does not believe it can reasonably determine a reliable market value for a security, the market value of the security must be reported in a client statement or security holder statement delivered under section 14.14 and in an investment performance report delivered under section 14.16 as not determinable, and the security must be excluded from the calculations in paragraphs 14.14(5)(b) and 14.14(5.2)(b) and subsection 14.17(1).”

11. Section 14.12 of the Regulation is amended:

(1) in paragraph (1):

(a) by inserting, after subparagraph (b), the following:

“(b.1) in the case of a purchase of a fixed income security, the security’s annual yield;”;

(b) by replacing subparagraph (c) with the following:

“(c) the amount of each transaction charge, deferred sales charge or other charge in respect of the transaction, and the total amount of all charges in respect of the transaction;”;

(c) by inserting, after paragraph (c), the following:

“(c.1) in the case of a purchase of a fixed income security, the total amount of compensation paid to dealing representatives out of the price paid by the client and the following notification or a notification that is substantially similar:

“Dealer firm compensation may have been added to the price of this security. This amount was in addition to any commission this trade confirmation shows was paid to individual dealing representatives”;

“(c.2) in the case of a sale of a fixed income security, the total amount of compensation paid to dealing representatives out of the price received by the client and the following notification or a notification that is substantially similar:

“Dealer firm compensation may have been deducted from the price of this security. This amount was in addition to any commission this trade confirmation shows was paid to individual dealing representatives”;

(d) by inserting, in subparagraph (f) and after the words “if any,” the word “involved”;

(e) by replacing subparagraph (h) with the following:

“(h) if applicable, that the security is a security issued by the registered dealer, a security issued by a related issuer of the registered dealer or, if the transaction occurred during the security’s distribution, a security issued by a connected issuer of the registered dealer.”;

(2) by replacing, in the French text of subparagraph (c) of paragraph (5), the words “frais de vente” with the words “frais d’acquisition”.

12. The Regulation is amended by replacing section 14.14 with the following:

“14.14. Client statements and security holder statements

“(1) A registered dealer must deliver a client statement that includes the information in subsection (5) and if applicable, subsection (6) to a client at least once every 3 months.

“(2) Despite subsection (1), a registered dealer must deliver a client statement to a client at the end of a month if any of the following apply:

(a) the client has requested receiving statements on a monthly basis;

(b) during the month, a transaction was effected in the account other than a transaction made under an automatic withdrawal plan or an automatic payment plan, including a dividend reinvestment plan.

“(3) Subsection (2) does not apply to a mutual fund dealer in connection with its activities as a dealer in respect of the securities listed in paragraph 7.1(2)(b).

“(4) A registered adviser must deliver a client statement that includes the information in subsection (5) and, if applicable, subsection (6) to a client at least once every 3 months, except that if the client has requested receiving statements on a monthly basis, the adviser must deliver a statement to the client at the end of the month.

“(5) If a registered dealer or registered adviser made a transaction for a client during the period covered by a client statement delivered under subsection (1), (2) or (4), the client statement must include the following:

- (a) the date of the transaction;
- (b) the type of transaction;
- (c) the name of the security;
- (d) the number of securities;
- (e) the price per security;
- (f) the total value of the transaction;
- (g) if the transaction was a purchase for the client, the party that held the security when the transaction was completed and how it was held.

“(6) If a registered dealer or registered adviser holds securities owned by a client in an account of the client, a client statement delivered under subsection (1), (2) or (4) must indicate that the securities are held for the client by the registered firm and must include the following information about the account determined as at the end of the period for which the statement is made:

- (a) the name and quantity of each security in the account;
- (b) the market value of each security in the account and, if applicable, the notification in subsection 14.11.1(2);
- (c) the total market value of each security position in the account;
- (d) any cash balance in the account;
- (e) the total market value of all cash and securities in the account;
- (f) which securities in the account may be subject to a deferred sales charge if they are sold;
- (g) whether the account is covered under an investor protection fund approved or recognized by the securities regulatory authority and, if it is, the name of the fund.

“(7) Subsections (1) and (2) do not apply to a scholarship plan dealer if both of the following apply:

- (a) the dealer is not registered in another dealer or adviser category;
- (b) the dealer delivers to the client a statement at least once every 12 months that provides the information required under subsections (5) and (6).

“(8) If there is no dealer or adviser of record for a security holder on the records of a registered investment fund manager, the investment fund manager must deliver to the security holder at least once every 12 months a security holder statement that includes the following:

- (a) the information required under subsection (9) about each transaction that the registered investment fund manager made for the security holder during the period;
- (b) the information required under subsection (10) about the securities of the security holder that are on the records of the registered investment fund manager.

“(9) For purposes of paragraph (8)(a), the security holder statement must include the following:

- (a) the date of the transaction;

- (b) the type of transaction;
- (c) the name of the security;
- (d) the number of securities;
- (e) the price per security;
- (f) the total value of the transaction.

“(10) For purposes of paragraph (8)(b), the security holder statement must include the following as at the end of the period for which the statement is made:

- (a) the name and quantity of each security;
- (b) the market value of each security;
- (c) the total market value of each security position;
- (d) the total market value of all the securities;
- (e) which securities may be subject to a deferred sales charge if they are sold;
- (f) whether the account is covered under an investor protection fund approved or recognized by the securities regulatory authority and the name of the fund.”.

13. The Regulation is amended by replacing section 14.14 with the following:

“14.14. Client statements and security holder statements

“(1) A registered dealer must deliver a client statement that includes the information in subsection (5) and if applicable, subsections (6) and (6.1) to a client at least once every 3 months.

“(2) Despite subsection (1), a registered dealer must deliver a client statement to a client at the end of a month if any of the following apply:

- (a) the client has requested receiving statements on a monthly basis;
- (b) during the month, a transaction was effected in the account other than a transaction made under an automatic withdrawal plan or an automatic payment plan, including a dividend reinvestment plan.

“(3) Subsection (2) does not apply to a mutual fund dealer in connection with its activities as a dealer in respect of the securities listed in paragraph 7.1(2)(b).

“(4) A registered adviser must deliver a client statement that includes the information in subsection (5) and, if applicable, subsections (6) and (6.1) to a client at least once every 3 months, except that if the client has requested receiving statements on a monthly basis, the adviser must deliver a statement to the client at the end of the month.

“(5) If a registered dealer or registered adviser made a transaction for a client during the period covered by a client statement delivered under subsection (1), (2) or (4), the client statement must include the following:

- (a) the date of the transaction;
- (b) the type of transaction;
- (c) the name of the security;
- (d) the number of securities;

- (e) the price per security;
- (f) the total value of the transaction;
- (g) if the transaction was a purchase for the client, the party that held the security when the transaction was completed and how it was held.

“(6) If a registered dealer or registered adviser holds securities owned by a client in an account of the client, a client statement delivered under subsection (1), (2) or (4) must indicate that the securities are held for the client by the registered firm and must include the following information about the account determined as at the end of the period for which the statement is made:

- (a) the name and quantity of each security in the account;
- (b) the market value of each security in the account and, if applicable, the notification in subsection 14.11.1(2);
- (c) the total market value of each security position in the account;
- (d) any cash balance in the account;
- (e) the total market value of all cash and securities in the account;

(e.1) for each security position opened in the account after [implementation date], the book cost of the position presented on an average cost per unit or share basis or on an aggregate basis or, if the security position was transferred from an account of another registered firm, the registered firm may use the market value of the security position as at the date of its transfer if that fact is disclosed to the client in the statement;

(e.2) for each security position opened in the account before [implementation date], the book cost of the position presented on an average cost per unit or share basis or on an aggregate basis or, if the same date and value are used for all clients of the firm holding that security and that fact is disclosed to the client in the statement, the registered firm may use the market value of the security position as at [implementation date] or an earlier date;

(e.3) the total book cost of all of the security positions;

(e.4) for each security position for which the registered firm does not reasonably believe it can determine a reliable book cost, disclosure of that fact in the statement;

(e.5) which securities in the account may be subject to a deferred sales charge if they are sold;

(e.6) whether the account is covered under an investor protection fund approved or recognized by the securities regulatory authority and, if it is, the name of the fund.

“(6.1) If any of the following apply in respect of a security owned by a client that is held by a party other than the registered dealer or registered adviser, a client statement delivered under subsection (1), (2) or (4) must include the information referred to in subsection (6.2):

(a) the registered firm has trading authority over the security or the account of the client in which the security is held or was transacted;

(b) the registered firm receives continuing payments related to the client's ownership of the security from the issuer of the security, the investment fund manager of the security or any other party;

(c) the security is a mutual fund or an investment fund that is a labour-sponsored investment fund corporation or labour sponsored venture capital corporation under legislation of a jurisdiction of Canada and was purchased for the client by the registered firm.

“(6.2) If any of the circumstances set out in subsection (6.1) apply, a client statement delivered under subsection (1), (2) or (4) must include the following in respect of the securities referred to in subsection (6.1), determined as at the end of the period for which the statement is made:

- (a) the name and quantity of each security;
- (b) the market value of each security and, if applicable, the notification in subsection 14.11.1(2);
- (c) the total market value of each security position;
- (d) the total market value of all of the securities;
- (e) for each security position opened after [implementation date], the book cost of the position presented on an average cost per unit or share basis or on an aggregate basis or, if the security position was transferred from another registered firm, the registered firm may use the market value of the security position as at the date of its transfer if that fact is disclosed to the client in the statement;
- (f) for each security position opened before [implementation date], the book cost of the position presented on an average cost per unit or share basis or on an aggregate basis or, if the same date and value is used for all clients of the firm holding that security and that fact is disclosed to the client in the statement, the registered firm may use the market value of the security position as at [implementation date] or an earlier date
- (g) the total book cost of all of the security positions;
- (h) for each security position for which the registered firm does not reasonably believe it can determine a reliable book cost, disclosure of that fact in the statement;
- (i) the name of the party that holds each security and a description of the way it is held;
- (j) which of the securities may be subject to a deferred sales charge if they are sold.

“(6.3) In this section,

- (a) a security is held by a registered firm for a client if it is held in either of the following ways:
 - (i) the firm is the registered owner as nominee on behalf of the client;
 - (ii) the firm has physical possession of a certificate evidencing ownership of the security.
- (b) a security is held for a client by a party other than the registered firm if any of the following apply:
 - (i) the other party is the registered owner as nominee on behalf of the client;
 - (ii) ownership of the security is recorded on the books of its issuer in the client's name;

(iii) the other party has physical possession of a certificate evidencing ownership of the security;

(iv) the client has physical possession of a certificate evidencing ownership of the security.

“(7) Subsections (1) and (2) do not apply to a scholarship plan dealer if both of the following apply:

(a) the dealer is not registered in another dealer or adviser category;

(b) the dealer delivers to the client a statement at least once every 12 months that provides the information required under subsections (5), (6) and (6.1).

“(7.1) A client statement delivered under subsections (1), (2), or (4) must present the information required under subsections (5), (6) and (6.1) in separate sections.

“(7.2) If a registered dealer or registered adviser is required to provide a client statement under subsection (1), (2) or (4) in respect of more than one account of a client, the information specified in subsection (6.2) must be included in the statement for the account through which the securities were transacted.

“(8) If there is no dealer or adviser of record for a security holder on the records of a registered investment fund manager, the investment fund manager must deliver to the security holder at least once every 12 months a security holder statement that includes the following:

(a) the information required under subsection (9) about each transaction that the registered investment fund manager made for the security holder during the period;

(b) the information required under subsection (10) about the securities of the security holder that are on the records of the registered investment fund manager.

“(9) For purposes of paragraph (8)(a), the security holder statement must include the following:

(a) the date of the transaction;

(b) the type of transaction;

(c) the name of the security;

(d) the number of securities;

(e) the price per security;

(f) the total value of the transaction.

“(10) For purposes of paragraph (8)(b), the security holder statement must include the following as at the end of the period for which the statement is made:

(a) the name and quantity of each security;

(b) the market value of each security;

(c) the total market value of each security position;

(d) the total market value of all the securities;

(d.1) the book cost of each security position presented on an average cost per unit or share basis, or on an aggregate basis;

(d.2) the total book cost of all of the security positions;

(d.3) for each security position for which the registered firm does not reasonably believe it can determine a reliable book cost, disclosure of that fact in the statement;

(d.4) which securities may be subject to a deferred sales charge if they are sold;

(d.5) whether the account is covered under an investor protection fund approved or recognized by the securities regulatory authority and the name of the fund.

“(11) A client or security holder statement delivered under subsections (1), (2), (4) or (8) must include the definition of “book cost” in section 1.1 where that term is first used in the statement.”.

14. The Regulation is amended by adding, after section 14.14, the following:

“14.15. Report on charges and other compensation

“(1) A registered firm must deliver a report on charges and other compensation containing the following information to a client every 12 months:

(a) the registered firm’s current operating charges which may be applicable to the client’s account;

(b) the total amount of each type of operating charge related to the account paid by the client during the period covered by the report, and the aggregate amount of those charges;

(c) the total amount of each type of transaction charge related to the purchase or sale of securities paid by the client to the firm during the period covered by the report, and the aggregate amount of those charges;

(d) the total amount of the operating charges reported under paragraph (b) and the transaction charges reported under paragraph (c);

(e) the total amount of compensation paid to dealing representatives of the firm out of the price of fixed income securities purchased or sold for the client during the period covered by the report, and the following notification or a notification that is substantially similar:

“For some of the fixed income securities purchased or sold for you during the period covered by this report, dealer firm compensation may have been included in the price you paid (in the case of a purchase) or deducted from the price you received (in the case of a sale). These amounts were in addition to any commissions this report shows paid to individual dealing representatives”;

(f) if the registered firm is a scholarship plan dealer, the unpaid amount of any enrolment fee or other charge that is payable by the client;

(g) the total amount of each type of payment to the registered firm or any of its registered individuals by any person in relation to the client during the period covered by the report, accompanied by an explanation of each type of payment;

(h) if the registered firm received trailing commissions in connection with securities held by the client during the period covered by the report, the following notification or a notification that is substantially similar to the following:

“We received \$ ● in trailing commissions on the investment funds you held during the period.

Investment funds pay investment fund managers a fee for managing their funds. The managers pay us ongoing trailing commissions from that management fee for the service and advice we provide you. The amount of the trailing commissions depends on the sales charge option you chose when you purchased the fund. You are not charged the trailing commission or the management fee. But, as is the case with any investment fund expense, trailing commissions are likely to affect you because, in most cases, they reduce the amount of the fund's return to you. Information about management fees and other charges to your investment funds is included in the prospectus or Fund Facts document for each fund."

“(2) A registered firm may provide a report on charges and other compensation that consolidates the information required under subsection (1) for more than one of a client's accounts into a single report, if both of the following apply:

- (a) the client has consented in writing;
- (b) the consolidated report specifies which accounts it consolidates.

“(3) A report under subsection (1) must

- (a) be delivered with or in the client statement that is accompanied by or includes the investment performance report required under section 14.16 , and
- (b) cover the 12 months period that immediately precedes the date of the report except that the first report on charges and other compensation delivered after a client has opened an account may cover a period of less than 12 months.

“(4) This section does not apply to a registrant in respect of a permitted client that is not an individual.

“14.16. Investment performance report

“(1) A registered firm must deliver an investment performance report to a client every 12 months with or in a client statement referred to in section 14.14, except that the first investment performance report delivered after a registered firm first makes a trade for a client may be sent more than 12 months but less than 24 months after the trade.

“(2) The information required under subsection (1) must be delivered with or in a separate investment performance report for each account of the client and must include

- (a) all securities owned by the client that are held by the registered firm in the account, and
- (b) all securities owned by the client that are reported in the client statement under subsection 14.14(6.2) and were transacted through the account.

“(3) Despite subsection (2), a registered firm may provide an investment performance report that consolidates into a single report the required information for more than one of a client's accounts and any securities of the client required to be reported under subsection 14.14(6.2), if both of the following apply:

- (a) the client has consented in writing;
- (b) the consolidated report specifies which accounts and which securities held outside of an account it consolidates.

“(4) This section does not apply to

- (a) an account that has existed for less than a 12 month period;
- (b) a dealer in respect of an account in which a dealer only executes trades as directed by a registered adviser acting for the client;

(c) an investment fund manager in respect of its activities as an investment fund manager; and

(d) a registered firm in respect of a permitted client that is not an individual.

“14.17.Content of investment performance report

“(1) An investment performance report delivered under section 14.16 by a registered firm must include all of the following in respect of the securities referenced in a client statement in respect of which subsections 14.14(6.1) and (6.2) apply:

(a) subject to paragraph (b), the opening market value of all cash and securities in the client’s account as at the beginning of the 12 month period preceding the date of the investment performance report;

(b) the account was opened before [implementation date] and the registered firm reasonably believes reliable market values are not available for all deposits, withdrawals and transfers since the date when the account was opened, the market value of all cash and securities in the account as at [implementation date];

(c) the closing market value of all cash and securities in the account;

(d) the market value of all deposits and transfers of cash and securities into the account and the market value of all withdrawals and transfers of cash and securities out of the account, in the 12 month period immediately preceding the date of the investment performance report;

(e) subject to paragraph (f), the market value of all deposits and transfers of cash and securities into the account and the market value of all withdrawals and transfers of cash and securities out of the account, since account opening;

(f) if the account was opened before [implementation date] and the registered firm reasonably believes reliable market values are not available for all deposits, withdrawals and transfers since the account was opened, the market value of all deposits and transfers of cash and securities into the account, and the market value of all withdrawals and transfers of cash and securities out of the account, since [implementation date];

(g) the annual change in value of the account for the 12 month period preceding the date of the investment performance report, determined by the formula

$$A - B - C + D$$

where

A = the closing market value of all cash and securities in the account as at the end of the 12 month period immediately preceding the date of the investment performance report,

B = the opening market value of all cash and securities in the account at the beginning of that 12 month period,

C = the market value of all deposits and transfers of cash and securities into the account in that 12 month period, and

D = the market value of all withdrawals and transfers of cash and securities out of the account in that 12 month period;

(h) subject to paragraph (i), the cumulative change in value of the account determined by the formula

$$A - E + F$$

where

A = the closing market value of all cash and securities in the account as at the end of the 12 month period immediately preceding the date of the investment performance report,

E = the market value of all deposits and transfers of cash and securities into the account since account opening, and

F = the market value of all withdrawals and transfers of cash and securities out of the account since account opening;

(i) if the registered firm reasonably believes reliable market value information required in paragraph (f) is not available to the registered firm, the cumulative change in the value of the account determined by the formula

$$A - G - H + I$$

where

A = the closing market value of all cash and securities in the account as at the end of the 12 month period immediately preceding the date of the investment performance report,

G = the opening market value of all cash and securities in the account as at [implementation date],

H = the market value of all deposits and transfers of cash and securities into the account since [implementation date], and

I = the market value of all withdrawals and transfers of cash and securities out of the account since [implementation date];

(j) the amount of the annualized total percentage return, expressed as a percentage, for the client's account calculated net of charges, using a dollar weighted method;

(k) the definition of "total percentage return" in section 1.1 and a notification that the total percentage return in the investment performance report was calculated net of charges, using a dollar weighted method.

“(2) The information delivered for the purposes of paragraph (1)(j) must be provided for each of the following periods preceding the date of the performance report:

- (a) the previous year;
- (b) the previous 3 years;
- (c) the previous 5 years;
- (d) the previous 10 years;

(e) the period since the account was opened if the account has been open for more than one year before the date of the report or, if the account was opened before [implementation date] and the registered firm reasonably believes a reliable annualized total percentage return for the period prior to [implementation date] is not available, the period since [implementation date].

“(3) Despite subsection (2), if any portion of a period referred to in paragraphs (2)(c) or (d) was before [implementation date], the registered firm is not required to report the annualized total percentage return for that period.

“(4) Despite subsection (1), the information a scholarship plan dealer is required to deliver under section 14.16 [investment performance report] in respect of each scholarship plan in which a client has invested through the scholarship plan dealer is the following:

(a) the total amount that the client has invested in the plan as at the date of the investment performance report;

(b) the total amount that would be returned to the client if, as of the date of the investment performance report, the client ceased to make prescribed payments into the plan;

(c) a reasonable projection of future payments that the plan might pay to the client's designated beneficiary under the plan, or the client, upon the maturity of the client's investment in the plan;

(d) a summary of any terms of the plan that, if not met by the client or the client's designated beneficiary under the plan, might cause the client or the designated beneficiary to suffer a loss of contributions, earnings or government contributions in the plan.

“(5) The information delivered under section 14.16 must be presented using text, tables and charts, and must be accompanied by notes in the investment performance report explaining:

(a) the content of the performance report and how a client can use the information to assess the investment performance of the client's investments; and

(b) the changing value of the client's investments as reflected in the information in the investment performance report.

“(6) If a registered firm delivers investment performance information to a client for a period of less than one year, the firm must not calculate the performance information on an annualized basis.

“(7) If the registered firm reasonably believes a reliable market value cannot be determined for a security position in a client statement, the security position must be assigned a value of zero in the calculation of the information delivered under subsection 14.16(1) and the reason for doing so must be disclosed to the client.

“(8) If the registered firm reasonably believes there are no security positions in the client statement for which a reliable market value can be determined, the firm is not required to deliver investment performance information to the client for the period.”.

15. (1) Subject to paragraph (2), this Regulation comes into force on *(insert the date of coming into force of this Regulation)*.

(2) The provisions of this Regulation listed in column 1 of the following table come into force as set out in column 2 of the table:

| 1 | 2 |
|---|---|
| Section(s) | Effective Date |
| Subparagraph (f) of paragraph (1) of section 6, section 7, paragraphs (1) and (3) of section 10 | One year after the implementation date |
| Section 13 | Two years after the implementation date |

| | |
|------------|---|
| Section 14 | Three years after the implementation date |
|------------|---|

**AMENDMENTS TO POLICY STATEMENT TO REGULATION 31-103
RESPECTING REGISTRATION REQUIREMENTS, EXEMPTIONS AND ONGOING
REGISTRANT OBLIGATIONS**

1. Section 2.2 of the French text of *Policy Statement to Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* is amended by replacing, in the second bulleted item of the third paragraph, the words “peuvent l’exercer” with the words “peuvent exercer ces activités”.
2. Section 11.1 of the French text of the Policy Statement is amended by replacing, in the first paragraph, the words “système de contrôle” with the words “système de contrôles”.
3. Section 14.2 of the Policy Statement is replaced with the following:

“14.2. Relationship disclosure information

There is no prescribed form for the relationship disclosure information required under section 14.2. A registered firm may provide this information in a single document, or in separate documents, which together give the client the prescribed information. If a client consents, delivery of documents can be made in electronic form by direct email to a client or through client access to information on a website, so long as reminders are sent at relevant times. For further guidance, see *Policy Statement 11-201 respecting Delivery of Documents by Electronic Means*.

Relationship disclosure information should be communicated in a manner consistent with the guidance on client communications under section 1.1 of this Policy Statement. To satisfy the delivery obligation in subsections 14.2(3) and (5), registered individuals must spend sufficient time with clients as part of an in-person or telephone meeting to adequately explain the information that is delivered under subsections 14.2(1), (2) or (5). We expect a firm to have policies and procedures requiring its registered individuals to demonstrate they have done so. What is considered “sufficient” will depend on the circumstances, including a client’s understanding of the delivered documents.

Evidence of compliance with client disclosure requirements at account opening, prior to trades and at other times, can include detailed notes of meetings or discussions with clients, signed client acknowledgements and tape-recorded phone conversations.

Promoting client participation

Registered firms should help their clients understand the registrant-client relationship. They should encourage clients to actively participate in the relationship and provide them with clear, relevant and timely information and communications.

In particular, registered firms should help and encourage clients to:

- **Keep the firm up to date.** Clients should be encouraged to
 - provide full and accurate information to the firm and the registered individuals acting for the firm
 - promptly inform the firm of any change to their information that could result in a change to the types of investments appropriate for them, such as a change to their income, investment objectives, risk tolerance, time horizon or net worth
- **Be informed.** Clients should be
 - helped to understand the potential risks and returns on investments

- encouraged to carefully review sales literature provided by the firm
- encouraged to consult professionals, such as a lawyer or an accountant, for legal or tax advice where appropriate
- **Ask questions.** Clients should be encouraged to
 - request information from the firm to resolve concerns about their account, transactions or investments, or their relationship with the firm or a registered individual acting for the firm
- **Stay on top of their investments.** Clients should be encouraged to
 - review all account documentation provided by the firm
 - regularly review portfolio holdings and performance

Disclosure of charges and other compensation

Under paragraphs 14.2(2)(f), (g) and (h), registered firms must provide clients with a description of the operating and transaction charges they will pay in making, holding and selling investments, including a general description of any compensation paid to the firm by any other party. We expect this disclosure to include all charges a client may pay during the course of holding a particular investment.

A registered firm's charges to a client and the compensation it may receive from third parties in respect of the client will vary depending on the type of relationship with the client and the nature of the services and investment products offered. At account opening, registered firms must provide clients with general information on the operating charges and transaction charges that the clients may be required to pay, as well as other compensation the firms may receive as a result of their business relationship. A firm is not expected to provide information on all the types of accounts that it offers and the fees related to these accounts if it is not relevant to the client's situation.

"Operating charge" is defined broadly in section 1.1 and examples include (but are not exclusive to) service charges, administration fees, safekeeping fees, management fees, transfer fees, account closing fees, annual registered plan fees and any other charges associated with maintaining and using an account that are paid to the registrant. For registered firms that charge an all-in fee for the operation of the account, such as a percentage of assets under management, that fee is the operating charge. We do not expect firms with an all-in operating charge to provide a breakdown of the items covered by the fee.

"Transaction charges" is also defined broadly in section 1.1 and examples include (but are not exclusive to) commissions, transaction fees, switch or change fees, performance fees, short-term trading fees, sales charges or redemption fees, and foreign exchange spreads that are paid to the registrant.

Operating and transaction charges include only charges paid to the registered firm. Third-party charges, such as custodian fees that are not paid to the registered firm, are not included in operating charges or transaction charges. Operating and transaction charges include any sales taxes that are paid on the amounts charged to the client. Registrants may wish to inform clients where a charge includes sales tax, or separately disclose the components of the charge. Withholding taxes would not be considered a charge.

Providing general information on charges is appropriate at the time of account opening. However, section 14.2.1 requires that, before a registered firm accepts an instruction from a client to purchase or sell a security, the firm must provide more specific information as to the nature and amount of the actual charges that will apply. Registrants are encouraged to explain charges to their clients as part of the process of deepening the relationship between the registered firm and the client.

For example, if a client will be investing in a mutual fund security, the description should briefly explain each of the following and how they may affect the investment:

- the management expense ratio
- the sales charge or deferred sales charge option available to the client and an explanation as to how such charges work. This means registered firms should advise clients that mutual funds sold on a deferred sales charge basis are subject to charges upon redemption that are applied on a declining rate scale over a specified period of years, until such time as the charges decrease to zero. Any other redemption fees or short-term trading fees that may apply should also be discussed
- any trailing commission, or other embedded fees
- any options regarding front end loads
- any fees related to the client changing or switching investments (“switch or change fees”)

Registrants may also wish to explain to clients that trailing commissions are included in the management fees that are charged to their investment funds and are not additional charges paid by the client to the registrant.

Registrants should advise clients with managed accounts whether the registrant will receive compensation from third parties, such as trailing commissions, on any securities purchased for the client and, if so, whether the fee paid by the client to the registrant will be affected by this. For example, the management fee paid by a client on the portion of a managed account related to mutual fund holdings may be lower than the overall fee on the rest of the portfolio.

Description of content and frequency of reporting

Under paragraph 14.2(2)(i), a registered firm is required to provide a description of the content and frequency of reporting to the client. Reporting to clients includes:

- trade confirmations under section 14.12
- client statements under section 14.14
- annual report on charges and other compensation under section 14.15
- investment performance reports under section 14.16

Registered firms must deliver the annual report on charges and other compensation and investment performance reports with a client statement or incorporate them directly into the client statement so that the client receives one comprehensive reporting package on an annual basis. We encourage as a best practice the delivery of client statements that directly integrate the annual reports on charges and investment performance.

It is the responsibility of the registered firm to produce these client reports, not that of individual representatives. Registered firms should have policies and procedures in place to ensure that they are adequately supervising their registered representatives' communications with clients about the prescribed information.

We expect registered firms to ensure that clients know how their investments will be held (for example, by the firm in nominee name or at an issuing fund company in client name) and understand the different implications that this will have for them in such

matters as client reporting, investor protection fund coverage and custody of their assets. If a registered firm trades in exempt products for a client, the firm should also explain the reasons why it is not always possible to determine a market value for products sold in the exempt market or whether the client still owns the security, and the implications that this may have for reporting on exempt-market securities.

KYC information

Paragraph 14.2(2)(l) requires registrants to provide their clients with a copy of their KYC information at the time of account opening. We would expect registered firms to also provide a description to the client of the various terms which make up the KYC information, and explain how this information will be used in assessing the client's financial situation, investment objectives, investment knowledge and risk tolerance in determining investment suitability.

Benchmarks

Paragraph 14.2(2)(m) requires registered firms to provide clients with a general description of investment performance benchmarks, the factors relevant to their use with reference to the client's own investments and any options the firm may offer for providing benchmark information to the client. Other than this general discussion, there is no requirement for registered firms to provide benchmark information to clients. Nonetheless, we encourage firms to do so as a best practice. In particular, we encourage firms to include an historical 5-year GIC rate in performance reports as an easily understood comparator that shows how a very low-risk investment alternative performed. In order to ensure that this is not misleading, we would expect firms to discuss how the low-risk alternative relates to the client's investment goals and risk tolerance. Guidance on the provision of benchmarks is set out in this Policy Statement at the end of the discussion of the content of investment performance reports under section 14.17.

Scholarship plan dealers

Paragraph 14.2(2)(n) requires specific disclosure of the important aspects of the scholarship plan that, if not fulfilled, would cause loss to the client. To be complete, this prescribed disclosure could include any options that would allow the investor to retain notional earnings in the event that they do not maintain prescribed payments under the plan.

Order execution trading

Subsection 14.2(5) provides that only limited relationship disclosure information must be delivered by a dealer whose relationship with a client is limited to executing trades as directed by a registered adviser acting for the client. In a relationship of this kind, each registrant must explain to the client its role and responsibility to the client, and what services and reporting the client can expect of it.

“14.2.1. Pre-trade disclosure of charges

For non-managed accounts, section 14.2.1 requires disclosure to a client of charges specific to a transaction prior to the acceptance of a client's instruction. This disclosure is not required to be in writing. Oral disclosure of charges is sufficient for the purposes of disclosing charges at the time of a transaction. Specific charges should be reported in writing on the trade confirmation as required in section 14.12.

For a purchase of a security on a deferred sales charge basis, disclosure that a deferred sales charge may be triggered upon the redemption of the security, and the schedule that would apply if it is sold within the time period that a deferred sales charge would be applicable, must be presented. The actual amount of the deferred sales charge, if any, would need to be disclosed once the security is redeemed. For the purposes of disclosing trailing commissions, the dealing representative may draw attention to the information in the prospectus or the Fund Facts document if that document is provided at the point of sale.

With respect to a transaction involving a fixed-income security, pre-trade disclosure should include a discussion of any commission the registrant will receive on the trade, which will be added to or embedded in the price of the security. This discussion should include both the number of basis points that the commission represents as well as the corresponding dollar amount.

Switch or change fees

We consider that providing clients with adequate disclosure of the charges at the time of a transaction will also help clients to be aware of the implications of proposed transactions and deter registrants from transacting for the purpose of generating commissions. For example, changing a client's investment from a fund sold on a deferred sales charge basis when the charge period has lapsed to a similar fund sold on a sales charge basis might result in the client paying commissions that would otherwise have been avoided.

We are of the view that a registered firm should not switch the client's investment in the same fund from units sold on a deferred sales charge basis when the charge period has lapsed to those sold on a sales charge basis in order to generate a higher amount of trailing commissions with no corresponding financial benefit to the client. Also, a registered firm should not switch the client's investment in a fund sold on a deferred sales charge basis when the sales charge period has lapsed to a different fund sold on a deferred sales charge basis in order to generate commissions. In our view, these practices would be inconsistent with a registrant's duty to act fairly, honestly and in good faith. Requiring sufficient disclosure of the charges the client may pay and the firm's compensation will provide investors with important information about their investments.

We expect all changes or switches to a client's investments to be accurately reported on trade confirmations by reporting each of the purchase and sale transactions making up the change or switch, as required in section 14.12, with a description of the associated charges.

4. The section of Part 14 of the Policy Statement is replaced with the following:

“Division 5 Reporting to clients”.

5. The Policy Statement is amended by inserting, after section 14.11, the following:

“14.11.1. Determining market value

Subsection 14.11.1(1)(b) requires the market value of an investment fund, not listed on an exchange, to be determined by reference to the net asset value provided by the investment fund manager of the fund on the relevant date or the last trading day prior to the relevant date. Subsection 14.11.1(1)(c) requires the market value of a commodity futures contract to be determined by reference to the settlement price on the relevant date or last trading day prior to the relevant date.

For other securities, a hierarchy of valuation methods that depend on the availability of relevant information is prescribed. Registrants are required to act reasonably in applying these methodologies and we understand that this process will often require a registrant to exercise professional judgement.

Where possible, market value should be determined by reference to a quoted value on a marketplace. The quoted value will be the last bid or ask price on the relevant date or last trading day prior to the relevant date. Registered firms should ensure that any quoted values used to determine market value do not represent stale or old prices that are not reflective of current values. If no current value for a security is quoted on a marketplace, market value should be determined by reference to published market reports or inter-dealer quotes.

We recognize that it is not always possible to obtain a market value by these methods. In such cases, we will accept a valuation policy that is consistently applied and includes procedures that assess the reliability of any valuation inputs and assumptions. If available, valuation inputs and assumptions should be based on observable market data or inputs, such as market prices or yield rates for comparable securities and quoted interest rates. If observable inputs are not available, valuation can be based on unobservable inputs and assumptions. In some cases, it may be reasonable and appropriate to value at cost, where there has been no material subsequent event affecting value (e.g. a market event or new capital raising by the issuer). “Observable” and “unobservable” inputs are concepts under International Financial Reporting Standards (IFRS), and we expect them to be applied consistent with IFRS.

Subsection 14.11.1(3) provides that where the registered firm reasonably believes that no reliable market value can be determined, the firm must report that no value can be determined and the security must not be included in the calculation of the total market value of cash and securities in the client’s account or in calculations for the investment performance report (see also subsection 14.17(7)).

If the market value for a security subsequently becomes determinable, a registered firm must begin to report it in client statements and add that value to the opening market values or deposits included in the calculations in subsection 14.17(1). This would be expected if the firm had previously assigned the security a value of zero in the calculation of opening market values or deposits because it could not determine the security’s market value, as required by subsection 14.17(7). This would reduce the risk of presenting a misleading improvement in the performance of the investment by only adding the value of the security to the other calculations required under section 14.17. If the deposits used to purchase the security were already included in the calculation of opening market values or deposits, the registered firm would not need to adjust these figures.

6. Sections 14.12 and 14.14 of the Policy Statement are replaced with the following:

“14.12. Content and delivery of trade confirmations

Section 14.12 requires registered dealers to deliver trade confirmations. A dealer may enter into an outsourcing arrangement for the delivery of trade confirmations to its clients. Like all outsourcing arrangements, the registrant is ultimately responsible for the function and must supervise the service provider. See Part 11 of this Policy Statement for more guidance on outsourcing.

Trades in fixed income securities

Under paragraph 14.12(1)(b.1), registered dealers must provide the yield of a fixed income security on trade confirmations. For non-callable fixed income securities, the yield to maturity would be appropriate. For callable securities, the yield to call may be more useful. Paragraphs 14.12(1)(c.1) and (c.2) require disclosure of the total amount of compensation paid to dealing representatives of the firm. There is no requirement for the specific disclosure of other compensation embedded in the price of a fixed income security, but a prescribed notification to clients must be included in the trade confirmation to make clients aware that there may in fact be additional dealer firm compensation embedded in the price of the security.

“14.14. Client statements and security holder statements

Section 14.14 requires registered dealers and advisers, other than scholarship plan dealers, to deliver statements to clients at least once every three months. A registered dealer, other than a mutual fund dealer or scholarship plan dealer, and a registered adviser may also be required to deliver a monthly client statement at the client’s request, or for a registered dealer other than a mutual fund dealer or scholarship plan dealer, if a transaction is made during the month (unless it is under an automatic withdrawal or payment plan). The requirements set out for the frequency of delivering statements are minimum standards. Firms may choose to provide more frequent statements.

There is no prescribed form for client statements except that under subsection 14.14(7.1), the statement must have separate sections for the presentation of the information required under each of:

- subsection 14.14(5) relating to transactions in the reporting period
- subsection 14.14(6) relating to securities held in an account of the client
- subsection 14.14(6.1) relating to certain securities not held in an account of the client but which were transacted for an account of a client

Consistent with the guidance on clear and meaningful disclosure to clients in section 1.1 of this Policy Statement, we expect registrants to present client statements in an understandable manner and to explain, if applicable, what securities are included in each of the three sections of the client statement.

If there is nothing to report under one or more of these subsections, the client statement is not required to include a section for it. For example, if all of a client's securities are held in nominee name in an account with a registered firm and there are no transactions in the reporting period, the client statement only needs to have a section devoted to the information required under subsection 14.14(5). If there is nothing to report under any of the provisions of section 14.14, a firm is not required to send a client statement.

If a client has more than one account with a registered dealer or adviser, and the registered firm sends the client separate client statements for each of those accounts, the firm should include the information required under subsection 14.14(6.2) concerning any securities of the client which it does not hold in the statement for the account through which those securities were transacted.

There are similar requirements in subsections 14.14(8), (9), (10) and (11) tailored to the situation where a security holder on the records of a registered investment fund manager has no dealer or adviser of record.

The requirement to produce and deliver a client statement may be outsourced. Third-party pricing providers may also be used to value securities for the purpose of client statements. Like all outsourcing arrangements, the registrant is ultimately responsible for the function and must supervise the service provider. See Part 11 of this Policy Statement for more guidance on outsourcing.

Cost of securities in client statements

Subsections 14.14 (6), (6.2) and (10) require the client statement to include the book cost of each security position. As defined in section 1.1, this is the total amount paid for a security, including any transaction charge related to purchasing the security, adjusted for reinvested distributions, returns of capital and corporate reorganizations. Other related charges include transaction charges directly applicable to the security but not operating charges. Registered firms may choose whether to disclose book cost on an aggregate basis for each security position or on an average per security basis. Book cost information will provide investors with a meaningful comparison to the market value of each security position and give them a more accurate view of the capital appreciation or depreciation of their investment in those securities.

Where the information required to calculate the book cost of a position is unavailable, registrants may elect to substitute market value information as at a certain point in time as the book cost going forward. For example, where the account was transferred in to the registrant firm, the market value assigned to the securities as at the date the account was received in by way of transfer may be used instead of book cost.

For an existing account where security cost records are incomplete or known to be inaccurate, the market value as at the [implementation] date or an earlier date may be used as the initial book cost, provided that the date and value selected for the security is

applied consistently to all client accounts for which cost information is incomplete or inaccurate. If the market value cannot be reliably measured for a security position, the cost information should be reported as not determinable.

The requirement to disclose book cost information does not preclude registered firms from also disclosing the original cost of securities if they wish to do so. However, where a registered firm provides both book cost and original cost information, the information should be clearly separated and presented in a way that is designed to avoid client confusion.

Firms must include in client statements a definition of book cost where that term is first used. Firms can comply with that requirement by making reference to a definition in a footnote.

“14.15. Report on charges and other compensation

Registered firms must provide clients with an annual report on the firm's charges and other compensation received by the firm in connection with their investments. Please refer to the discussion of charges and other compensation in section 14.2 for the definition of operating and transaction charges.

Scholarship plans often have enrolment fees payable in instalments in the first few years of a client's investment in the plan. Paragraph 14.15(1)(f) requires that scholarship plan dealers include a reminder of the unpaid amount of any such fees in their annual reports on charges and other compensation.

Where amounts such as referral fees, success fees on the completion of a transaction or finder's fees are paid by a third party to a registered firm or any of its registered individuals in relation to a client of the firm, those amounts are reported under paragraph 14.15(1)(g).

Registered firms must disclose the amount of trailing commissions they received related to a client's holdings. “Trailing commission” is defined broadly in section 1.1 and is not limited to the payments relating to mutual fund investments that are commonly known by that name. The disclosure of trailing commissions received in respect of a client's investments must be included in a notification prescribed in paragraph 14.15(1)(h).

Registered firms may want to organize the annual report on charges and other compensation with separate sections showing the charges paid by the client to the firm, and the other compensation received by the firm in respect of the client's account.

Appendix D of this Policy Statement includes a sample Report on Charges and Other Compensation, which registered firms are encouraged to use as guidance.

“14.16. Investment performance report

A performance report must be provided to clients every 12 months as part of, or together with, the client statement. We expect registered firms will give this information sufficient prominence among their client reporting materials so that a reasonable investor can readily locate it. For example, the prominence of this information may be enhanced by putting this information on the first page of the client statement or a bold text cross-reference to the performance reporting on the face of the client statement.

Where more than one registrant provides services pertaining to a client's account, the responsibility for performance reporting rests with the registered firm with the client-facing relationship. For example, if a registered adviser has discretionary authority over a client's account at a registered dealer, the adviser must provide the client with an annual investment performance report; this is not an obligation of the dealer that only executes adviser-directed trades or provides custodial services in respect of the client's account.

Performance reporting to clients is required to be provided on an account basis. However, subsection 14.16(3) provides that with client consent, a registrant may provide consolidated performance reporting for that client, instead of account-by-account reports. A registrant may also provide a consolidated performance report for multiple clients, such as a family group, but only as a supplemental report, in addition to reports required under section 14.16.

With respect to performance reporting on client name securities, for a client with more than one account, the registrant should attach the client name reporting to the account through which the securities were transacted.

“14.17. Content of investment performance report

Subsection 14.17(5) requires the use of each of text, tables and charts in the presentation of investment performance reports. Explanatory notes and a plain language definition of “total percentage returns” must also be included. The purpose of these requirements is to make the information as understandable to investors as possible.

To help investors get the most out of their investment performance reports and encourage informed discussion with their registered dealing representative or advising representative, we encourage registered firms to consider including:

- additional definitions of the various performance measures used by the registrant
- additional disclosure that enhances the performance presentation
- a discussion with clients about what the information means to them

Registered representatives are also encouraged to meet with clients, as part of an in-person or telephone meeting, to help ensure they understand their investment performance reports and how the information relates to the client’s investment objectives and risk tolerance.

Appendix E of this Policy Statement includes a sample Investment Performance Report which registered firms are encouraged to use as guidance.

Opening market value, deposits and withdrawals

As part of paragraph 14.17(1)(a), registered firms must disclose the opening market value of cash and securities in the client’s account as at the beginning of the 12 month period preceding the date of the investment performance report, as well as the opening market value at account opening. The opening market value of cash and securities at account opening may be zero. For pre-existing accounts, if the market values for all deposits, withdrawals and transfers since account opening are not available, under paragraph 14.17(1)(b) registered firms should present the market value of all cash and securities in the account as of [implementation date] as a substitute for opening market value, and disclose this basis of presentation to clients. In these cases and for purposes of calculating the change in value of the account since inception, the opening market value at the implementation date and the deposits and withdrawals since the implementation date will be used.

Under paragraphs 14.17(1)(d) and (e), registered firms must also disclose the market value of all deposits and transfers of cash and securities into the account, and the market value of all withdrawals and transfers of cash and securities out of the account, for the 12 month period preceding the date of the performance report, as well as since account opening. Deposits and transfers into the account (which do not include reinvested distributions or interest income) should be shown separately from withdrawals and transfers out of the account. Where an account was opened before [implementation date] and market values are not available for all deposits, withdrawals and transfers since account opening, the market value of all deposits and transfers of cash and securities into the account, and the

market value of all withdrawals and transfers of cash and securities out of the account, since [implementation date] are required to be disclosed.

Subsection 14.17(7) requires a registered firm that cannot determine the market value for a security position to assign the security a value of zero for the performance reporting purposes. As described in section 14.14 of this Policy Statement, if a registered firm is subsequently able to value that security it may need to adjust the calculation of the opening market values or deposits to avoid presenting a misleading improvement in the performance of the account.

Change in value

The opening market value, plus deposits and transfers in, less withdrawals and transfers out, should be compared to the market value of the account as at the end of the 12 month period for which the performance reporting is provided and also since inception in order to provide clients, in dollar terms, with the performance of their account.

The change in the value of the account since inception is the difference between the closing market value of the account and total of opening market value plus deposits less withdrawals since inception. The change in the value of the account for the 12 month period is the difference between the closing market value of the account and total of opening market value plus deposits less withdrawals during the period. Where market values since inception are not available, registered firms are required to disclose the change in value of a client's account since the implementation date.

Generally, the change in value is a reflection of the market performance of the account and includes components such as income (dividends, interest) and distributions, including reinvested income or distributions, realized and unrealized capital gains or losses in the account, and the effect of operating charges and transaction charges if these are deducted directly from the account. Rather than show the change in value as a single amount, registered firms may opt to break this out into its components to provide more detail to clients.

Percentage return calculation method

The return on an investment means the return *on* capital and does not extend to returns *of* a client's capital.

Paragraph 14.17(1)(j) requires the use of the dollar weighted performance calculation method for percentage returns. A registered firm may, if it so chooses, also provide performance information calculated using a time weighted method in addition to the required Information calculated on a dollar weighted basis. In such cases, the firm should take care to avoid client confusion over the two sets of performance information.

Performance reporting periods

Subsection 14.17(2) outlines the minimum reporting periods of 1, 3, 5 and 10 years and the period since the inception of the account. Registered firms may opt to provide more frequent performance reporting. However performance returns for periods of less than one year can be misleading and therefore, must not be presented on an annualized basis, consistent with subsection 14.17(6).

Scholarship plans

Under paragraph 14.17(4)(c), for scholarship plans, the information required to be delivered in the investment performance report includes a reasonable projection of future scholarship payments that the plan may pay to the client or the client's designated beneficiary upon the maturity of the client's investment in the plan.

A scholarship plan dealer is also required under paragraph 14.17(4)(d) to provide a summary of any terms of the plan, which if not met by the client or the client's designated beneficiary under the plan, may cause the client or the designated beneficiary to

suffer a loss of contributions, earnings or government contributions in the plan. The disclosure here is not intended to be as detailed as the disclosure at account opening. It is intended to remind the client of the unique risks of the plan and the ways in which the client's scholarship plan may be seriously impaired. This disclosure must be consistent with other disclosures required to be delivered to clients under applicable securities legislation.

To the extent that a scholarship plan dealer and the plan itself are not the same legal entity but are affiliates of one another, the dealer may meet obligations to deliver annual investment performance reports by drawing attention to the plan's direct mailing of reports to a client by the plan's administrator.

Benchmarks and investment performance reporting

The use of benchmarks for investment performance reporting is optional. There is no requirement to provide benchmarks to clients in any of the reports required under Regulation 31-103.

However, we encourage registrants to use benchmarks that are relevant to a client's investments as a useful way for a client to assess the performance of their portfolio. Benchmarks need to be explained to clients in terms they will understand, including factors that should be considered by the client when comparing their investment returns to benchmark returns. For example, a registrant could discuss the differences between the composition of a client's portfolio that reflects the investment strategy they have agreed upon and the composition of an index benchmark, so that a comparison between them is fair and not misleading. A discussion of the impact of operating charges and transaction charges as well as other expenses related to the client's investments would also be helpful to clients, since benchmarks generally do not factor in the costs of investing.

We also encourage providing in performance reports an historical five-year GIC rate as a benchmark that represents a very low-risk investment alternative. We expect firms to discuss how the low-risk alternative relates to the client's investment goals and risk tolerance.

If a registered firm chooses to present benchmark information, the firm should ensure that it is not misleading. We expect registrants to use benchmarks that are

- discussed with clients to ensure they understand the purpose of comparing the performance of their portfolio to the chosen benchmarks and determine if their information needs will be met
- reasonably reflective of the composition of the client's portfolio so as to ensure that a relevant comparison of performance is presented
- relevant in terms of the investing time horizon of the client
- based on widely recognized and available indices that are credible and not manufactured by the registrant or any of its affiliates using proprietary data
- broad-based securities market indices which can be linked to the major asset classes into which the client's portfolio is divided. The determination of a major asset class should be based on the firm's own policies and procedures and the client's portfolio composition. An asset class for benchmarking purposes may be based on the type of security and geographical region. We do not expect an asset class to be determined by industry sector
- presented for the same reporting periods as the client's annualized total percentage returns
- clearly named
- applied consistently from one reporting period to the next for comparability reasons, unless there has been a change to the pre-determined asset classes.

this case, the change in the benchmark(s) presented should be discussed with the client and included in the explanatory notes, along with the reasons for the change

Examples of acceptable benchmarks would include, but are not limited to, the S&P/TSX Composite index for Canadian equities, the S&P 500 index for U.S. equities, and the MSCI EAFE index as a measure of the equity markets outside of North America.”

7. The Policy Statement is amended by inserting, after Appendix C, the following:

**“Appendix D
Annual Charges and Compensation Report
[Name of Firm]
Annual Charges and Compensation Report**

Client name
Address line 1
Address line 2
Address line 3

Your Account Number: 123456

This report summarizes the compensation that we received directly and indirectly in 20XX. Our compensation comes from two sources:

1. **What we charge you directly. Some of these charges are associated with the operation of your account. Other charges are associated with purchases, sales and other transactions you make in the account.**
2. **What we receive through third parties.**

Charges are important because they reduce your profit or increase your loss from investing. If you need an explanation of the charges described in this report, your representative can help you.

Charges you paid directly to us

| | | |
|---|--------------|--------------|
| RSP administration fee | <u>\$100</u> | |
| Total charges associated with the operation of your account | | \$100 |
| Commissions on purchases of mutual funds with a sales charge | \$101 | |
| Switch fees | <u>\$45</u> | |
| Total charges associated with transactions we executed for you | | \$146 |
| Total charges you paid directly to us | | \$246 |

Compensation we received through third parties

| | | |
|--|--|--------------|
| Commissions from mutual fund managers on purchases of mutual funds (see note 1) | | \$503 |
| Trailing commissions from mutual fund managers (see note 2) | | <u>\$286</u> |
| Total compensation we received through third parties | | \$789 |

Total charges and compensation we received in 20XX **\$1,035**

Notes:

1. When you purchased units of mutual funds on a deferred sales charge basis, we received a commission from the investment fund manager. During the year, these commissions amounted to \$503.
2. During the year, we received \$286 in trailing commissions on mutual funds you held in your account.

Investment funds pay investment fund managers a fee for managing their funds. The managers pay us ongoing trailing commissions from that management fee for the service and advice we provide you. The amount of the trailing commissions depends on the sales charge option you chose when you purchased the fund. You are not charged the trailing commission or the management fee. But, as is the case with any investment fund expense, trailing commissions are likely to affect you because, in most cases, they reduce the amount of the fund's return to you. Information about management fees and other charges to your investment funds is included in the prospectus or Fund Facts document for each fund.

Our current schedule of operating charges

[As part of the annual report of charges and compensation, registrants are required to provide their current operating charges that may be applicable to their clients' accounts. For the purposes of this sample document, we are not providing such a list.]

“Appendix E Sample Account Performance Report

Your investment performance report For the period ending December 31, 2030

Investment account 123456789

Client name
Address line 1
Address line 2
Address line 3

This report tells you how your account has performed to December 31, 2030. It can help you assess your progress toward meeting your investment goals.

Speak to your representative if you have questions about this report. It is important that you tell your representative if your personal or financial circumstances have changed. Your representative can recommend adjustments to your investments to keep you on track to meeting your goals.

Amount invested means opening market value plus deposits including:

- The market value of all deposits and transfers of securities and cash into your account, not including interest or dividends reinvested.

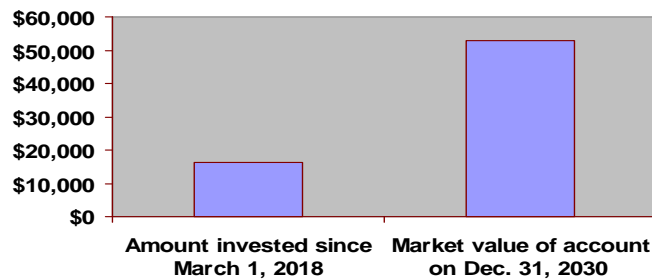
Less withdrawals including:

- the market value of all withdrawals and transfers out of your account.

Total value summary

Your investments have earned \$36,492.34 since you opened the account
Your investments have earned \$2,928.85 during the past year

| | |
|--|--------------------|
| Amount invested since you opened your account on March 1, 2018 | \$16,300.00 |
| Market value of your account on December 31, 2030 | \$52,792.34 |



Change in the value of your account

This table is a summary of the activity in your account. It shows how the value of your account has changed based on the type of activity.

| | Past year | Since you opened your account |
|--|--------------------|-------------------------------|
| Opening market value | \$51,063.49 | \$0.00 |
| Deposits | \$4,000.00 | \$21,500.00 |
| Withdrawals | \$(5,200.00) | \$(5,200.00) |
| Change in the market value of your account | \$2,928.85 | \$36,492.34 |
| Closing market value | \$52,792.34 | \$52,792.34 |

Your personal rates of return

What is a total percentage return?

This represents gains and losses of an investment over a specified period of time, including realized and unrealized capital gains and losses plus income, expressed as a percentage.

For example, an annual total percentage return of 5% for the past three years means that the investment effectively grew by 5% a year in each of the three years.

The table below shows the total percentage return of your account for periods ending December 31, 2030. Returns are calculated after charges have been deducted. These include charges you pay for advice, transaction charges and account-related charges, but not income tax.

Keep in mind your returns reflect the mix of investments and risk level of your account. When assessing your returns, consider your investment goals, the amount of risk you're comfortable with, and the value of the advice and services you receive.

| | Past year | Past 3 years | Past 5 years | Past 10 years | Since you opened your account |
|---------------------|-----------|--------------|--------------|---------------|-------------------------------|
| Your account | 5.80% | -1.83% | 2.76% | 8.07% | 11.07% |

Calculation method

We use a dollar-weighted method to calculate rates of return. Contact your representative if you want more information about this calculation.

The returns in this table are your personal rates of return. If you have a personal financial plan, it will contain a target rate of return, which is the return required to achieve your investment objectives. By comparing the rates of return you actually achieved (shown in the table) with your target rate of return, you can get see whether you are on track to meet your investment objectives. Contact your representative to discuss your rate of return and investment objectives.

8. The French text of the Policy Statement is amended by replacing, in sections 11.2 and 11.5, the words “activités commerciales” with the words “activités professionnelles” and by replacing, in section 13.4, wherever they appear, the words “activités externes” with the words “activités professionnelles externes”.

3.2.2 Publication

Aucune information.

3.3 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

3.4 RETRAITS AUX REGISTRES DES REPRÉSENTANTS

Courtiers

| Nom | Prénom | Nom de la firme | Date d'interruption |
|--------------|-------------------|--|---------------------|
| Aberkane | Malia | Desjardins cabinet de services financiers inc. | 2012-06-01 |
| Adam | Dominique | Services d'investissement Quadrus ltee. | 2012-06-06 |
| Ahmed | Iffat | Global Resp Corporation/Corporation Ree Global | 2012-06-05 |
| Allavena | Damien | Desjardins cabinet de services financiers inc. | 2012-04-27 |
| Arel | Sylvain | Manulife Securities Investment Services inc. | 2012-06-04 |
| Assou | Sonia | BLC services financiers inc. | 2012-05-23 |
| Beaucage | Brigitte | Services en placements Peak | 2012-05-31 |
| Béliveau | Martine | Desjardins cabinet de services financiers inc. | 2012-06-01 |
| Bellefleur | Sylvie | Desjardins cabinet de services financiers inc. | 2012-06-04 |
| Benoit | Annie | Marchés mondiaux CIBC inc. | 2012-06-01 |
| Bérubé | Mathieu | BLC services financiers inc. | 2012-06-04 |
| Bisaillon | Marc Louis Joseph | Valeurs Mobilières Peak inc. | 2012-06-01 |
| Bouchard | Carole | Placements Banque Nationale inc. | 2012-05-04 |
| Campoli | Annie | Services d'investissement TD inc. | 2012-06-01 |
| Charland | Sylvie | BLC services financiers inc. | 2012-06-01 |
| Chauvin | Alexandra | Services financiers groupe Investors inc. | 2012-06-01 |
| Chicoine | Michel | Services d'investissement TD inc. | 2012-05-31 |
| Chikhi | Narimane | Placements Banque Nationale inc. | 2012-05-28 |
| Corriveau | Josiane | Desjardins cabinet de services financiers inc. | 2012-06-02 |
| Coté | Claude | Desjardins cabinet de services financiers inc. | 2012-06-01 |
| Côté | Lise | Desjardins cabinet de services financiers inc. | 2012-06-05 |
| De Pastena | Gianni | Services en placements Peak | 2012-06-01 |
| Dell'Aniello | Annie | Desjardins cabinet de services financiers inc. | 2012-06-01 |
| Demers | Marjorie | Services financiers groupe Investors inc. | 2012-06-01 |
| Deschênes | Guillaume | Placements Banque Nationale inc. | 2012-06-08 |
| Desrochers | Michel | Fonds d'investissement Royal inc. | 2012-06-06 |
| Desroches | Jimmy | Desjardins cabinet de services financiers inc. | 2012-06-04 |
| Drissi | Mohammed Samir | Placements Banque Nationale inc. | 2012-06-08 |
| Duguay | Nathalie | Placements Scotia inc. | 2012-05-31 |
| Dumais | Jocelyne | Desjardins cabinet de services financiers inc. | 2012-05-06 |
| Durocher | Diane | BLC services financiers inc. | 2012-06-01 |

| Nom | Prénom | Nom de la firme | Date d'interruption |
|--------------------|-----------------|--|---------------------|
| Evanoff | Peter Matthew | Financière Banque Nationale Inc. | 2012-05-28 |
| Fortin | Stéphane | Investissements Excel inc. | 2012-06-07 |
| Frigault | Nathalie | Services en placements Peak | 2012-06-01 |
| Gagné | Stéphanie | Services financiers groupe Investors inc. | 2012-06-05 |
| Gagnon | Mylène | Placements Banque Nationale inc. | 2012-04-21 |
| Gagnon | David | Placements financière Sun Life (Canada) inc. | 2012-06-01 |
| Gauthier | Mélissa | Placements Banque Nationale inc. | 2012-06-01 |
| Gauthier | Denis | Services d'investissement Quadrus ltee. | 2012-06-01 |
| Gauvin | Sylvie | Desjardins cabinet de services financiers inc. | 2012-05-28 |
| Huot-Guinard | Charles Edouard | BMO Nesbitt Burns Ltée/Ltd. | 2012-06-04 |
| Jasmin | Suzanne | Desjardins cabinet de services financiers inc. | 2012-06-01 |
| Kovacheva | Ivanka | Gestion d'actifs Sectoriels inc. | 2012-06-04 |
| Lacerte | Pierre | Placements Banque Nationale inc. | 2012-05-30 |
| Lam | Christopher | Fonds d'investissement Royal inc. | 2012-06-01 |
| Laniel | Lisa | Fonds d'investissement Royal inc. | 2012-06-05 |
| Larouche | Céline | Desjardins cabinet de services financiers inc. | 2012-06-01 |
| Lebrasseur-Aspirot | Ginette | BLC services financiers inc. | 2012-06-01 |
| Leduc | Jules | Placements Scotia inc. | 2012-06-01 |
| Lepage | Manon | Desjardins cabinet de services financiers inc. | 2012-06-01 |
| Longpré | Suzanne | Placements Banque Nationale inc. | 2012-05-24 |
| Malouin | Patsy | Desjardins cabinet de services financiers inc. | 2012-06-01 |
| Mehdi | Karim | BMO Ligne d'action inc. | 2012-05-28 |
| Morin | François | Services financiers groupe Investors inc. | 2012-06-05 |
| Morissette | Martine | Desjardins cabinet de services financiers inc. | 2012-06-04 |
| Nabé | Minata Lamine | Desjardins cabinet de services financiers inc. | 2012-05-28 |
| Page | Pierre | Desjardins cabinet de services financiers inc. | 2012-06-01 |
| Panneton | Sylvie | Gestion Universitas inc. | 2012-04-30 |
| Paré | Benoit | Gestion Universitas inc. | 2012-04-30 |
| Phillion | Richard | Services en placements Peak | 2012-06-01 |
| Poirier | Raymonde | Services en placements Peak | 2011-06-08 |
| Poulin | Marc | Investia services financiers inc. | 2012-06-06 |
| Poulin | Simon | Placements Banque Nationale inc. | 2012-05-31 |
| Qureshy | Asad | Placements Scotia inc. | 2012-05-28 |
| Robidas-Bédard | Isabelle | Desjardins cabinet de services financiers inc. | 2012-06-01 |
| Roussy | Sophie | Placements Banque Nationale inc. | 2012-05-21 |
| Roy | Yolande | Desjardins cabinet de services financiers inc. | 2012-06-01 |

| Nom | Prénom | Nom de la firme | Date d'interruption |
|-----------------|---------------|--|---------------------|
| Roy | Louis | Placements Banque Nationale inc. | 2012-06-04 |
| Sauvageau | Andrée | Desjardins cabinet de services financiers inc. | 2012-06-07 |
| Sciortino | Rosanna | BMO Nesbitt Burns Itée/Ltd. | 2012-06-01 |
| Simard | Marie-Claude | Services financiers groupe Investors inc. | 2012-06-01 |
| Tambeau | Joanne | BLC services financiers inc. | 2012-06-01 |
| Therrien | Jean-François | BLC services financiers inc. | 2012-04-11 |
| Traore | Sekou Tidiane | Desjardins cabinet de services financiers inc. | 2012-06-04 |
| Tremblay | Mélanie | Desjardins cabinet de services financiers inc. | 2012-06-04 |
| Tremblay | Jocelyne | Desjardins cabinet de services financiers inc. | 2012-06-07 |
| Tremblay-Rosa | Olivier | Gestion de Capital Assante Itée | 2012-06-08 |
| Turgeon | Virginie | Desjardins cabinet de services financiers inc. | 2012-06-05 |
| Verret-Tremblay | Dave | Services financiers groupe Investors inc. | 2012-06-01 |

Cabinets de services financiers

Sans mode d'exercice

Liste des représentants qui ne sont plus autorisés à agir dans une ou plusieurs disciplines

Vous trouverez ci-dessous la liste des représentants dont au moins l'une des disciplines mentionnées à leur certificat de l'Autorité est sans mode d'exercice. Par conséquent, ces individus ne sont plus autorisés à exercer leurs activités dans la ou les disciplines mentionnées dans cette liste et ce, depuis la date qui y est indiquée.

Représentants ayant régularisé leur situation

Il se peut que certains représentants figurant sur cette liste aient régularisé leur situation depuis la date de sans mode d'exercice de leur droit de pratique pour la ou les disciplines mentionnées. En effet, certains pourraient avoir procédé à une demande de rattachement et avoir récupéré leur droit de pratique dans l'une ou l'autre de ces disciplines. Dans de tels cas, il est possible de vérifier ces renseignements auprès du agent du centre de renseignements au :

Québec : (418) 525-0337
 Montréal : (514) 395-0337
 Sans frais : 1 877 525-0337.

Veillez vous référer à la légende suivante pour consulter la liste de représentants. Cette légende indique les disciplines et catégories identifiées de 1a à 6, et les mentions spéciales, de C et E.

| Disciplines et catégories de disciplines | Mentions spéciales |
|---|---|
| 1a Assurance de personnes | C Courtage spécial |
| 1b Assurance contre les accidents ou la maladie | E Expertise en règlement de sinistre à l'égard des polices souscrites par l'entremise du cabinet auquel il rattaché |
| 2a Assurance collective de personnes | |

2b Régime d'assurance collective

2c Régime de rentes collectives

3a Assurance de dommages (Agent)

3b Assurance de dommages des particuliers (Agent)

3c Assurance de dommages des entreprises (Agent)

4a Assurance de dommages (Courtier)

4b Assurance de dommages des particuliers (Courtier)

4c Assurance de dommages des entreprises (Courtier)

5a Expertise en règlement de sinistres

5b Expertise en règlement de sinistres en assurance de dommages des particuliers

5c Expertise en règlement de sinistres en assurance de dommages des entreprises

6 Planification financière

| Certificat | Nom | Prénom | Disciplines | Date de sans mode d'exercice |
|------------|-------------|----------|-------------|------------------------------|
| 104221 | Bouchard | Nicole | 3A | 2012-06-08 |
| 106802 | Charland | Sylvie | 6 | 2012-06-12 |
| 110741 | Drouin | Johanne | 3A | 2012-06-12 |
| 111270 | Duhamel | Joanne | 3A | 2012-06-12 |
| 111284 | Dulude | Linda | 4A | 2012-06-06 |
| 113316 | Gagnon | David | 1A | 2012-06-12 |
| 116603 | Houle | Robert | 5A | 2012-06-11 |
| 117656 | La Ferrière | Richard | 6 | 2012-06-12 |
| 119159 | Lanno | Jean | 4A | 2012-06-08 |
| 120653 | Ledoux | Pierre | 1A | 2012-06-11 |
| 120792 | Lefebvre | Johanne | 6 | 2012-06-06 |
| 121457 | Lessard | Hervé | 6 | 2012-06-07 |
| 124874 | Nak | Bun Rith | 6 | 2012-06-07 |
| 125966 | Paré | Richard | 1A | 2012-06-12 |
| 128560 | Renaud | Guy | 3A | 2012-06-12 |
| 133093 | Tremblay | Nadia | 5A | 2012-06-11 |
| 134510 | Warren | Brigitte | 3A | 2012-06-07 |

| Certificat | Nom | Prénom | Disciplines | Date de sans mode d'exercice |
|------------|----------------|-----------------|-------------|------------------------------|
| 138965 | Massé | Maryse | 4A | 2012-06-07 |
| 142131 | Teodorescu | Florin | 3B | 2012-06-12 |
| 152858 | Giannetti | Lise | 3C | 2012-06-07 |
| 153752 | Poulin | Dominique | 3A | 2012-06-08 |
| 156558 | Kessous | Rachel | 4B | 2012-06-12 |
| 157265 | Lam | Chi Quang | 6 | 2012-06-07 |
| 158293 | Christie | Linda | 4A | 2012-06-07 |
| 158915 | Desjeans | Nadia | 4B | 2012-06-07 |
| 160034 | Seminari | Michel | 4A | 2012-06-07 |
| 163003 | Lamoureux | Kathleen | 1A | 2012-06-08 |
| 163396 | Thériault | Lucie | 4A | 2012-06-12 |
| 164715 | Thiffault | Josée | 1A | 2012-06-11 |
| 165617 | Lalonde | Julie | 4B | 2012-06-07 |
| 169182 | Campbell | Ferron | 1A | 2012-06-11 |
| 171258 | Dubé | Michaël | 1A | 2012-06-12 |
| 173854 | Pearcey | Phillipe | 3B | 2012-06-11 |
| 174933 | Beaulieu | Julie | 4B | 2012-06-12 |
| 176008 | Cabana | Geneviève | 4B | 2012-06-06 |
| 176581 | Labrie | Mélissa | 5B | 2012-06-07 |
| 177083 | Le Pain | Jean-François | 5B | 2012-06-12 |
| 177084 | Lefebvre | Marie-Eve | 1A | 2012-06-11 |
| 177526 | Charron | Jonathan | 1A | 2012-06-07 |
| 178942 | Kapanga | Tshibola | 1A | 2012-06-07 |
| 179035 | Ménard-Boily | Brenda | 1A | 2012-06-11 |
| 179932 | Lelièvre | Jourdain-Pier | 4B | 2012-06-08 |
| 181925 | Demers | Chantale | 4A | 2012-06-08 |
| 182897 | Braverman | Joel | 1A | 2012-06-07 |
| 182897 | Braverman | Joel | 2A | 2012-06-07 |
| 183279 | Chauvin | Alexandra | 1A | 2012-06-11 |
| 183628 | Girard-Plouffe | Josée | 1A | 2012-06-07 |
| 184021 | Robichaud | Guillaume | 1B | 2012-06-11 |
| 184327 | Caza | Maxim | 4B | 2012-06-12 |
| 185326 | Cesar-Mathieu | Louis Lulli Jr. | 4B | 2012-06-07 |
| 186808 | Fahmi | Fatima | 4A | 2012-06-07 |
| 188438 | Simard | Marie-Claude | 1A | 2012-06-11 |
| 188932 | Croteau | Angélique | 1A | 2012-06-11 |

| Certificat | Nom | Prénom | Disciplines | Date de sans mode d'exercice |
|-------------------|----------------|---------------|--------------------|-------------------------------------|
| 190500 | Després | Bianka | 4B | 2012-06-06 |
| 191544 | Guimond | Martin | 1A | 2012-06-11 |
| 191601 | Grégoire | Abbie | 1A | 2012-06-11 |
| 193062 | Letourneau | Cristel | 4A | 2012-06-12 |
| 193102 | Séguin | Steeve | 1B | 2012-06-06 |
| 193218 | Levesque-Doyon | Marylou | 1B | 2012-06-11 |
| 193279 | Rousseau | Jessica | 3B | 2012-06-11 |
| 193752 | Gagnon | Ghislain | 1A | 2012-06-12 |
| 193855 | Simard-Chayer | Etienne | 1A | 2012-06-08 |
| 194011 | D'ignazio | Patrizia | 1B | 2012-06-07 |
| 194247 | Serkhane | Djamal | 3B | 2012-06-07 |
| 195118 | Gamache | Vicky | 1B | 2012-06-07 |
| 195251 | Tremblay | Pierre | 4B | 2012-06-11 |

3.5 MODIFICATION AUX REGISTRES DES INSCRITS

3.5.1 Les cessations de fonctions d'une personne physique autorisée, d'une personne désignée responsable, d'un chef de la conformité ou d'un dirigeant responsable

Conseillers

| Nom de la firme | Nom | Prénom | Date de cessation |
|---|-----------|--------|-------------------|
| Consultants en gestion de Patrimoine Blue Bridge Inc. | Spielmann | Rolf | 2012-03-31 |

Cabinet de services financiers

| Inscription | Nom du cabinet | Nom | Prénom | Date de la cessation |
|-------------|---------------------------------|-----------|----------|----------------------|
| 514088 | Cowan Insurance Group Ltd. | Morrissey | Patricia | 2012-06-06 |
| 514819 | Granite Claims Solutions GP ULC | Girard | Raymond | 2012-06-06 |

3.5.2 Les cessations d'activités

Suspension

| Nom de la firme | Catégorie | Date de suspension |
|----------------------------------|--------------------------------------|--------------------|
| Beaudoin, Rigolt & associés inc. | Courtier en plan de bourses d'études | 2012-06-07 |

Cabinets de services financiers

| Inscription | Nom du cabinet ou du représentant autonome | Disciplines | Date de cessation |
|-------------|--|---|-------------------|
| 500412 | Pauline Lapointe | Assurance de personnes Assurance collective de personnes | 2012-06-07 |
| 504583 | Assurancia Estrie inc. | Assurance de personnes Assurance de dommages | 2012-06-08 |
| 505608 | Donald C. Lewis | Assurance de dommages | 2012-06-07 |
| 507096 | Pierre Ledoux | Assurance de personnes | 2012-06-11 |
| 511675 | Gaston Plourde | Assurance de dommages | 2012-06-06 |

| Inscription | Nom du cabinet ou du représentant autonome | Disciplines | Date de cessation |
|-------------|--|-----------------------|-------------------|
| 513634 | Martine Cléroux assurances et services financiers inc. | Assurance de dommages | 2012-06-08 |
| 513635 | Services conseils JPM inc. | Assurance de dommages | 2012-06-08 |
| 513904 | Rock Drouin | Assurance de dommages | 2012-06-12 |
| 515069 | Sophie Beauchamp | Assurance de dommages | 2012-06-12 |
| 515704 | Etienne Simard-Chayer | Assurance de dommages | 2012-06-08 |
| 515749 | Prem Nandan Srivastava | Assurance de dommages | 2012-06-11 |
| 515773 | Roberto Lamorte | Assurance de dommages | 2012-06-06 |

3.5.3 Les ajouts concernant les personnes physiques autorisées, les personnes désignées responsables, les chefs de la conformité ou les dirigeants responsables

Courtiers

| Nom de la firme | Nom | Prénom | Date de la décision |
|----------------------------------|-------------|-----------|---------------------|
| Placements Banque Nationale inc. | Falk | Michel | 2012-06-12 |
| Grafton Asset Management Inc. | Stangherlin | Kareen | 2012-06-06 |
| Gestion d'actifs Sectoriels inc. | Lazaro | Elizabeth | 2012-06-11 |

Conseillers

| Nom de la firme | Nom | Prénom | Date de la décision |
|----------------------------------|--------|-----------|---------------------|
| Gestion d'actifs Sectoriels inc. | Lazaro | Elizabeth | 2012-06-11 |

Gestionnaires

| Nom de la firme | Nom | Prénom | Date de la décision |
|--|---------|-----------|---------------------|
| Fondation, le Fonds de développement de la confédération des syndicats nationaux pour la coopération et l'emploi | Beaudry | Diane | 2012-06-08 |
| Gestion d'actifs Sectoriels inc. | Lazaro | Elizabeth | 2012-06-11 |
| Placements Banque Nationale inc. | Falk | Michel | 2012-06-12 |

Cabinet de services financiers

| Inscription | Nom du cabinet | Nom | Prénom | Date |
|-------------|---------------------------------|-----------|-------------|------------|
| 514088 | Cowan Insurance Group Ltd. | Morrissey | Patricia | 2012-06-06 |
| 514819 | Granite Claims Solutions GP ULC | Dubois | Joseph Joey | 2012-06-06 |

3.5.4 Les nouvelles inscriptions

| Nom de la firme | Catégorie | Nom du chef de conformité | Date de la décision |
|---------------------|---|---------------------------|---------------------|
| Capital RDA inc. | Gestionnaire de fonds d'investissement et conseiller gestionnaire de portefeuille | Avi Hasen | 2012-05-25 |
| Turn8 Associés inc. | Conseiller gestionnaire de portefeuille | Craig McFadzean | 2012-05-25 |

Cabinets de services financiers

| Inscription | Nom du cabinet | Nom du dirigeant responsable | Disciplines | Date d'émission |
|-------------|-------------------------------|------------------------------|---|-----------------|
| 515798 | Vos finances simplifiées inc. | Annie Bérubé | Assurance de personnes Assurance collective de personnes | 2012-06-11 |
| 515835 | Floridair inc. | Sophie Beauchamp | Assurance de personnes | 2012-06-12 |
| 515866 | 9259-6949 Québec inc. | Pauline Lapointe | Assurance de personnes Assurance collective de personnes | 2012-06-06 |
| 515902 | SF3 inc. | Hugo Neveu | Assurance de personnes Assurance collective de personnes | 2012-06-08 |
| 515903 | Groupe financier HEL inc. | Khalid El Adlani | Assurance de personnes Assurance collective de personnes | 2012-06-11 |
| 515905 | Services S. Kumar inc. | Surinder Kumar Dhuna | Assurance de personnes | 2012-06-08 |

3.6 AVIS D'AUDIENCES

Aucune information.

3.7 DÉCISIONS ADMINISTRATIVES ET DISCIPLINAIRES

3.7.1 Autorité

Aucune information.

3.7.2 BDR

Les décisions prononcées par le Bureau de décision et de révision sont publiées à la section 2.2 du bulletin.

3.7.3 OAR

Veillez noter que les décisions rapportées ci-dessous peuvent faire l'objet d'un appel, selon les règles qui leur sont applicables.

3.7.3.1 Comité de discipline de la CSF

COMITÉ DE DISCIPLINE

CHAMBRE DE LA SÉCURITÉ FINANCIÈRE

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC

N° : CD00-0743

DATE : 7 juin 2012

| | |
|---|------------|
| LE COMITÉ : M ^e Janine Kean | Présidente |
| M ^{me} Monique Puech, Pl. Fin. | Membre |

LÉNA THIBAUT, ès qualités de syndic de la Chambre de la sécurité financière

Partie plaignante

c.

RENÉ JOUBERT, conseiller en assurance de personnes, assurance collective de personnes, planificateur financier, représentant en épargne collective et en plans de bourse d'études (certificat 117 289)

Partie intimée

DÉCISION SUR SANCTION (CHEFS 4 ET 5)

[1] Le 25 avril 2012, à la suite de la décision de la Cour du Québec rendue le 17 janvier 2012 déclarant coupable l'intimé sous chacun des chefs 4 et 5 de la plainte portée contre lui, le comité de discipline de la Chambre de la sécurité financière (le comité) s'est réuni à son siège social sis au 300, rue Léo-Pariseau, 26^e étage, à Montréal, pour procéder à l'audition sur sanction à l'égard de ces deux chefs d'accusation.

CD00-0743

PAGE : 2

[2] Le comité était initialement composé de trois membres. Durant le processus d'appel à la Cour du Québec, un des membres est devenu inhabile à agir. En conséquence, la présente décision est rendue par les deux autres membres, conformément à l'article 371 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* (L.R.Q., c. D-9.2).

[3] Les parties déclarèrent ne pas avoir de preuve supplémentaire à offrir sur la sanction.

REPRÉSENTATIONS DE LA PLAIGNANTE

[4] Le procureur de la plaignante indiqua que même s'il ne s'agit pas de contrefaçon de signature en ce que l'intimé n'a pas tenté d'imiter la signature des clients, mais a signé au lieu et place des clients, cette infraction s'apparente à la contrefaçon de signature, son résultat étant de permettre la transaction visée. L'autorisation verbale préalable des clients n'y changeait rien.

[5] Il recommanda pour chacun des chefs 4 et 5 une radiation temporaire de l'intimé pour une période de trois mois à être purgée de façon concurrente avec celles déjà imposées le 29 mars 2011 sur les autres chefs de la plainte.

[6] Il demanda également la publication de la décision et la condamnation de l'intimé au paiement des déboursés.

[7] À l'appui, il invoqua trois décisions portant sur la contrefaçon de signatures¹.

[8] Il signala le caractère répétitif des infractions qui se sont échelonnées de 2001 à 2006 même si regroupées sur deux seuls chefs et commises qu'à l'égard de deux clients (un couple).

¹ *Champagne c. Leclerc*, CD00-0879, décision sur culpabilité et sanction du 4 novembre 2011; *Lelièvre c. Sue Teng Yee*, CD00-0849, décision sur culpabilité et sanction du 26 août 2011; *Lelièvre c. Côté*, CD00-0841, décision sur culpabilité et sanction du 7 avril 2011.

CD00-0743

PAGE : 3

[9] Il souligna la longue expérience de l'intimé qui savait ou aurait dû savoir qu'il n'avait pas le droit de signer à la place des clients même avec leur autorisation.

[10] Au titre des facteurs atténuants, il mentionna l'absence d'antécédent disciplinaire de l'intimé, sa collaboration à l'enquête et l'absence de préjudice pécuniaire pour le couple.

REPRÉSENTATIONS DE L'INTIMÉ

[11] Le procureur de l'intimé contesta l'interprétation du procureur de la partie plaignante voulant que l'infraction reprochée à l'intimé s'apparente à la contrefaçon de signature.

[12] Il indiqua que la contrefaçon impliquait que la signature était faite hors la connaissance de la personne visée et non pas avec l'autorisation préalable ou même, comme en l'espèce, confirmée postérieurement par les clients.

[13] Il insista sur le fait que le couple était toujours clients de l'intimé.

[14] Pour ces raisons, il avança que les décisions soumises à l'appui des recommandations de la plaignante n'étaient pas pertinentes.

[15] Bien qu'il reconnût qu'il ne fallait pas banaliser les gestes de l'intimé, il s'est dit par ailleurs d'avis qu'il ne fallait pas non plus les « monter en épingles ».

[16] Il rappela que la preuve avait démontré que le couple confirmait dès son retour de Floride les transactions opérées par l'intimé.

[17] Il alléguait qu'on ne pouvait reprocher à son client un manque d'honnêteté et d'intégrité, celui-ci ayant suivi les instructions de ses clients.

[18] Le procureur de l'intimé identifia notamment les facteurs atténuants suivants :

- a) L'absence d'antécédent disciplinaire;
- b) L'absence de malhonnêteté ou de mauvaise foi;
- c) L'absence de profit ou d'avantage pour l'intimé d'agir ainsi;

CD00-0743

PAGE : 4

- d) La protection du patrimoine du couple en agissant ainsi;
- e) La confiance du couple envers l'intimé qui était toujours leur représentant.

[19] Le procureur de l'intimé invita le comité à relativiser la sanction à déterminer en s'inspirant de la décision rendue par la Cour du Québec dans l'affaire *François Ledoux*² le 1^{er} décembre 2011.

[20] Il insista sur le droit de l'intimé de continuer de gagner sa vie comme le soulignait la Cour du Québec au paragraphe 63 de la décision *Ledoux*.

[21] Il insista sur l'effet global de la sanction indiquant que même si la radiation de trois mois suggérée par la partie plaignante n'avait pas vraiment de conséquence puisque l'intimé s'était déjà vu imposer une radiation de trois ans sur d'autres chefs de la plainte, celui-ci voulait faire valoir ses arguments estimant qu'il s'agissait de son honneur étant d'avis que les infractions reprochées aux chefs 4 et 5 relevaient de la probité de la personne. L'intimé aurait toujours été convaincu qu'il ne manquait pas à ses devoirs de probité en agissant de la sorte puisqu'il avait agi avec l'autorisation de ses clients.

[22] Le procureur de l'intimé souligna les dommages potentiels subis par l'intimé à l'égard de sa clientèle présente et future en raison de la description erronée des infractions au rôle d'audience de la Chambre de la sécurité financière.

[23] Il fit valoir que les risques de récidive étaient peu élevés. De plus, il a soutenu que l'importance du repentir était intimement liée à l'importance de la faute et que le fait pour l'intimé de se défendre ne pouvait en aucun cas être interprété comme une absence de repentir comme l'a avancé le procureur de la plaignante.

[24] Il argumenta que les notions d'intégrité, de respect et de confiance dans la profession avaient un sens large dont l'interprétation était fournie par les comités de discipline de la profession concernée, car les dispositions légales étaient non explicites.

² 2011 Q.C.C.Q. 15733.

CD00-0743

PAGE : 5

[25] Il rappela que la radiation qui empêche le représentant de travailler constituait en droit disciplinaire l'équivalent d'une peine capitale. Dans les circonstances, il estimait qu'une réprimande semblait une sanction plus appropriée.

[26] Il termina en demandant que la publication soit ordonnée dans le *Journal de Sherbrooke*, plutôt que dans *La Tribune*, ce dernier quotidien exigeant des frais beaucoup plus élevés.

ANALYSE ET MOTIFS

[27] L'intimé a débuté dans la profession en 1984. Il exerçait donc depuis plus d'une quinzaine d'années au moment des infractions.

[28] Il n'a aucun antécédent disciplinaire.

[29] Comme rapporté par le comité dans la décision sur culpabilité rendue le 16 juillet 2010³, l'intimé a reconnu qu'il n'aurait pas dû signer au lieu et place de ses clients dans les circonstances.

[30] Le comité ne partage pas l'opinion du procureur de la plaignante qui ne semble pas faire de distinction, en recommandant les mêmes sanctions, entre l'infraction de contrefaçon et celle de la présente affaire.

[31] Il y a lieu de rappeler l'enseignement du Tribunal des professions tiré de la décision rendue en 1995 dans *Gilbert c. Morgan*⁴ indiquant que les décisions antérieures ne constituent qu'un repère pour le comité de discipline qui doit, pour atteindre l'objectif de la protection du public et la dissuasion du comportement reproché, adapter la sanction selon les circonstances particulières de chaque cas.

³ Paragraphe 45.

⁴ AZ-95041078, pages 28 et 29.

CD00-0743

PAGE : 6

[32] Le comité n'est donc pas lié par les précédents et se doit de particulariser la sanction en fonction de chaque affaire. Le comité estime que les infractions en cause s'apparentent davantage au chef 1 de l'affaire *Guillaume Côté* qui reprochait à l'intimé d'avoir fait signer en blanc un formulaire d'instructions de placement qui n'a toutefois pas été utilisé étant donné que les parts visées pour les placements n'ayant pas été émises en temps utile, la cliente a choisi de placer dans un autre produit. Une radiation d'un mois a été ordonnée.

[33] Certes en l'espèce les transactions ont eu lieu.

[34] Quant aux autres affaires, le comité estime qu'elles présentent des faits qui se distinguent du présent dossier.

[35] Dans l'affaire *Sue Teng Yee*, l'intimée avait contrefait la signature des clients à sept reprises, entre novembre 2008 et octobre 2009, sur des cartes d'adhésion de cartes de crédit. Un élément de malhonnêteté et de recherche d'avantage pour elle-même se dégage de ses agissements.

[36] Dans l'affaire *Leclerc*, l'intimé a contrefait la signature de ses clients à trois reprises sur des formulaires de placements, et a continué même après avoir été avisé qu'il était interdit de le faire par son superviseur.

[37] L'intimé dans le présent dossier a toutefois signé pour ses clients pendant une période prolongée, et ce même au-delà de la période où ils étaient en Floride.

[38] Même avec l'autorisation de leurs clients, signer au lieu et place de ces derniers constitue une infraction objectivement sérieuse et un message clair doit être lancé aux représentants que cette pratique ne peut être tolérée.

CD00-0743

PAGE : 7

[39] En conséquence, le comité est d'avis, après avoir examiné les différents facteurs objectifs et subjectifs, qu'une radiation d'un mois est appropriée.

[40] Le comité condamnera l'intimé au paiement des déboursés, mais donnera suite à la demande de l'intimé d'ordonner la publication dans le Journal de Sherbrooke étant donné les coûts moindres exigés par ce dernier plutôt que l'autre journal circulant dans le lieu où ce dernier a eu son domicile professionnel ou a exercé ou pourrait exercer sa profession.

PAR CES MOTIFS, le comité de discipline :

ORDONNE la radiation temporaire de l'intimé pour une période d'un mois sous chacun des chefs 4 et 5 à être purgée de façon concurrente avec celle imposée le 29 mars 2011 sous les chefs 1, 2 et 3.

ORDONNE à la secrétaire du comité de discipline de faire publier, aux frais de l'intimé, un avis de la présente décision dans le Journal de Sherbrooke, conformément aux dispositions de l'alinéa 5 de l'article 156 du *Code des professions* (L.R.Q. chap. C-26);

CONDAMNE l'intimé au paiement des déboursés conformément aux dispositions de l'article 151 du *Code des professions*.

(s) Janine Kean

M^e Janine Kean
Présidente du comité de discipline

(s) Monique Puech

M^{me} Monique Puech, Pl. Fin.
Membre du comité de discipline

M^e Marc-André Côté
BÉLANGER LONGTIN
Procureurs de la partie plaignante

CD00-0743

PAGE : 8

M^e Pierre Labelle
DE GRANPRÉ, CHAIT
Procureurs de la partie intimée

Date d'audience : 25 avril 2012

COPIE CONFORME À L'ORIGINAL SIGNÉ

**COMITÉ DE DISCIPLINE
CHAMBRE DE LA SÉCURITÉ FINANCIÈRE**

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC

N° : CD00-0927

DATE : Le 8 juin 2012

| | |
|--|-----------|
| LE COMITÉ : M ^e Jean-Marc Clément | Président |
| M. Marc Gagnon, A.V.C., Pl. Fin. | Membre |
| M. Antonio Tiberio | Membre |

CAROLINE CHAMPAGNE, ès qualités de syndique de la Chambre de la sécurité financière

Partie plaignante

c.

DANIEL MESSIER, représentant de courtier en épargne collective, conseiller en assurances et rentes collectives et conseiller en sécurité financière (numéro de certificat 123 758)

Partie intimée

**DÉCISION SUR REQUÊTE EN RADIATION PROVISOIRE
(Art. 130 et 133 du Code des professions)**

[1] Le 8 juin 2012, le comité de discipline de la Chambre de la sécurité financière s'est réuni au siège social de la Chambre sis au 300, rue Léo-Pariseau, 26^e étage, Montréal afin de procéder à l'audition d'une requête en radiation provisoire de l'intimé.

[2] Ladite requête est libellée comme suit :

**REQUÊTE EN RADIATION PROVISOIRE
(Articles 130 et 133 du Code des professions)**

CD00-0927

PAGE : 2

**AU COMITÉ DE DISCIPLINE DE LA CHAMBRE DE LA SÉCURITÉ FINANCIÈRE, LA
REQUÉRANTE EXPOSE CE QUI SUIT :**

1. Au moment des faits relatés ci-dessous, l'intimé était détenteur d'un certificat en assurance de personnes, en régimes d'assurance collective et en courtage en épargne collective portant le numéro 123 758, tel qu'il appert de l'attestation de droit de pratique produite sous la cote **R-1**;
2. Caroline Champagne, ès qualités de syndique de la Chambre de la sécurité financière, a déposé une plainte disciplinaire contre l'intimé lui reprochant de s'être approprié des sommes d'argent et d'avoir confectionné de faux relevés de placement, tel qu'il appert de ladite plainte disciplinaire produite sous la cote **R-2**;
3. Pour les motifs exposés ci-dessous, les faits reprochés à l'intimé sont graves et sérieux, portent atteinte à la raison d'être de la profession et sont de nature telle que la protection du public risque d'être compromise s'il continue à exercer sa profession;
4. En tout temps pertinent aux présentes, A.P. était client de l'intimé. Il détenait notamment par son entremise depuis le 4 avril 2005 des fonds distincts auprès de L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie (ci-après « Empire Vie »), numéro 0040473371, tel qu'il appert de la proposition portant le numéro EL0086612 datée du 30 mars 2005 et de la confirmation de police numéro 0040473371, déposées respectivement sous les cotes **R-3** et **R-4**;

CD00-0927

PAGE : 3

5. Le ou vers le 7 août 2008, l'intimé, au nom de son client A.P., a procédé au rachat total du fonds distinct de son client auprès de Empire Vie, portant le numéro de police 0040473371 au montant net de 18 249,87 \$, tel qu'il appert de la Demande de transactions financières reliées à des polices vie, invalidité et santé et de l'Avis de confirmation de transaction Programme de placement Élite, déposées respectivement sous les cotes **R-5** et **R-6**;

6. Le ou vers le 8 août 2008, un chèque au montant de 18 249,87 \$ a été émis par Empire Vie à l'ordre de A.P. lequel a endossé ledit chèque, tel qu'il appert d'une copie recto-verso du chèque déposée sous la cote **R-7**;

7. Le ou vers le 12 août 2008, l'intimé a complété avec son client A.P. un questionnaire pour établir le profil d'investisseur de ce dernier, tel qu'il appert d'une copie dudit profil déposé sous la cote **R-8**;

8. Selon les instructions de son client A.P., l'argent mentionné ci-dessus devait être placé dans un nouveau fonds distincts Empire Vie pour une somme de 18 821,77 \$, tel qu'il appert de la proposition de fonds distinct du Programme Élite d'Empire Vie numéro EL228343, déposée sous la cote **R-9**;

9. Or, la proposition R-9 et la somme de 18 821,77 \$ n'ont jamais été transmises à la compagnie Empire Vie pour y être investie, tel qu'il appert d'un courriel d'Empire Vie en date du 14 mai 2012, déposé sous la cote **R-10**;

10. Le ou vers le 13 août 2008, le chèque de 18 249,87 \$ émis par Empire Vie a été déposé dans le compte bancaire du cabinet du représentant, tel qu'il appert d'une copie recto-verso du chèque déposée sous la cote **R-7**;

CD00-0927

PAGE : 4

11. L'intimé a ensuite fabriqué et transmis à son client A.P. de faux relevés Empire Vie d'un faux compte client numéro 00404731 pour les périodes finissant les 31 décembre 2009, 30 juin 2010, 31 décembre 2010 et 30 juin 2011, tel qu'il appert desdits relevés déposés en liasse sous la cote **R-11**;

12. La compagnie Empire Vie a confirmé qu'elle n'avait jamais émis les relevés R-11, tel qu'il appert du courriel R-10 ainsi que d'une lettre d'Empire Vie en date du 15 septembre 2011 déposée sous la cote **R-12**;

13. Le ou vers le 19 septembre 2011, l'intimé a accepté de rembourser A.P. en lui remettant une traite bancaire de la banque Toronto Dominion, numéro 52046479 pour un montant de 21 172,00 \$, tel qu'il appert de la traite bancaire déposée sous la cote **R-13**;

Aveux de l'intimé

14. En date du 11 mai 2012, les enquêteurs du bureau de la syndique de la Chambre de la sécurité financière, Pierre Boivin et Brigitte Poirier, ont rencontré l'intimé dans un des locaux de la Chambre de la sécurité financière;

15. Au cours dudit entretien, l'intimé a fait les aveux suivants :

a) il a admis ne jamais avoir transmis à Empire Vie la proposition numéro EL228343;

b) il a admis que le chèque numéro 064118 d'Empire Vie au nom de son client A.P. au montant de 18 249,87 \$ avait été déposé dans le compte bancaire de son cabinet le 13 août 2008;

CD00-0927

PAGE : 5

c) il a reconnu avoir fabriqué et transmis à son client A.P. de faux relevés pour les périodes finissant les 31 décembre 2009, 30 juin 2010, 31 décembre 2010 et 30 juin 2011, dans le but de lui faire croire que son argent était placé dans un contrat Empire numéro 0040473l;

d) il a admis avoir remis l'argent à son client A.P. en septembre 2011 lorsque ce dernier le lui a demandé;

16. Les faits portés à la connaissance de la syndique de la Chambre de la sécurité financière sont extrêmement troublants et requièrent l'intervention immédiate du Comité de discipline;

17. Il apparaît de façon prima facie que l'intimé s'est approprié des sommes d'argent appartenant à son client;

18. Il y a urgence d'agir pour la protection du public ;

19. La présente requête est bien fondée en faits et en droit.

PAR CES MOTIFS, PLAISE AU COMITÉ DE DISCIPLINE :

ACCUEILLIR la présente requête;

PRONONCER la radiation provisoire immédiate de l'intimé, et ce, jusqu'à ce que jugement final soit rendu sur la plainte disciplinaire;

ORDONNER la publication d'un avis de cette décision dans un journal circulant dans le lieu où l'intimé a son domicile professionnel et dans tout autre lieu où l'intimé a exercé ou pourrait exercer sa profession;

LE TOUT avec les frais contre l'intimé **DANIEL MESSIER**, incluant les frais de publication de l'avis.

CD00-0927

PAGE : 6

[3] À ladite requête est jointe une plainte disciplinaire portée contre l'intimé comportant les chefs d'accusation suivants :

1. À Granby, entre les ou vers les 13 août 2008 et 19 septembre 2011, l'intimé, au moyen de fausses représentations, s'est approprié pour ses fins personnelles la somme d'environ 18 249,87 \$ que lui avait confiée pour fins d'investissement son client A.P., contrevenant ainsi aux articles 16 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* (L.R.Q., c. D-9.2), 11, 17 et 35 du *Code de déontologie de la Chambre de la sécurité financière* (c. D-9.2, r. 1.01), 160 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (c. V-1.1) ainsi que 2, 6, 10 et 14 du *Règlement sur la déontologie dans les disciplines de valeurs mobilières* (c. D-9.2, r.7.1.);
2. À Granby, entre les ou vers les 1^{er} janvier 2009 et 30 juin 2011, l'intimé a confectionné quatre faux relevés laissant faussement croire à son client A.P. qu'il détenait des placements dans un contrat de fonds distincts numéro 00404731 auprès d'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie, alors qu'il s'était plutôt approprié l'argent qui devait y être investi, contrevenant ainsi aux articles 16 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* (L.R.Q., c. D-9.2), 16 et 35 du *Code de déontologie de la Chambre de la sécurité financière* (c. D-9.2, r. 1.01), 160 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., c. V-1.1) ainsi que 14 du *Règlement sur la déontologie dans les disciplines de valeurs mobilières* (L.R.Q., c. D-9.2, r.7.1.).

MOTIFS ET DISPOSITIF

[4] Le 6 juin 2012, le procureur de l'intimé a écrit au président du comité afin de solliciter la remise de l'audition aux motifs qu'il n'avait pas eu le temps de rencontrer son client.

[5] Par lettre en date du 7 juin 2012, le président du comité, par la voix de la secrétaire-adjointe, a informé le procureur de l'intimé qu'il entendrait ses représentations lors de l'audition de la présente requête.

CD00-0927

PAGE : 7

[6] Le 7 juin 2012, le procureur de l'intimé a avisé le président du comité qu'après discussion avec son client et dans le but de limiter les frais de celui-ci, il lui a demandé de ne pas se présenter à l'audition sur la requête en radiation.

[7] En conséquence la plaignante a été autorisée par le comité à procéder par défaut.

[8] La plaignante a fait entendre Monsieur Pierre Boivin, enquêteur à la Chambre de la sécurité financière et a produit les pièces R-1 à R-15 ainsi que la pièce R-16 étant la lettre du procureur de l'intimé en date du 7 juin 2012. De plus la plaignante a fait entendre des extraits de l'enregistrement de la réunion de l'enquêteur avec l'intimé le 11 mai 2012 et d'une conversation téléphonique qu'il a eue avec l'intimé le 16 mai 2012.

[9] Le Tribunal des professions¹ nous enseigne qu'une demande de radiation provisoire doit être accueillie si les critères suivants sont satisfaits :

- 1° la plainte fait état de reproches graves et sérieux;
- 2° ces reproches portent atteinte à la raison d'être de la profession;
- 3° la preuve « à première vue » (« prima facie ») révèle que les gestes reprochés paraissent avoir été posés;
- 4° la protection du public risque d'être compromise si l'intimé continue à exercer sa profession.

[10] Les faits reprochés à l'intimé sont l'appropriation de fonds et la confection de faux relevés.

¹ *Mailloux c. Médecins* 2009 QCTP 80.

CD00-0927

PAGE : 8

[11] La pièce R-7, le chèque endossé et le relevé bancaire R-8 établissent prima facie l'appropriation de fonds. En effet, l'intimé a déposé dans son compte d'entreprise un chèque fait au nom de son client et a utilisé cette somme à des fins personnelles.

[12] Pour les fins de masquer son appropriation, l'intimé a confectionné de faux relevés au nom de la société d'assurances Empire-vie, laissant ainsi croire à son client que son argent était investi (pièce R-13).

[13] Les pièces produites par la requérante, le témoignage de l'enquêteur et les aveux établissent les faits allégués.

[14] L'appropriation de fonds à des fins personnelles est parmi les infractions les plus graves que peut commettre un représentant tout comme la confection de faux documents.

[15] Ces actions portent atteinte à l'image de la profession et à sa raison d'être.

[16] Les faits mis en preuve requièrent d'une façon non équivoque une intervention immédiate du comité de discipline car, si l'intimé continue d'exercer, la protection du public risque d'être compromise.

PAR CES MOTIFS, LE COMITÉ :

ACCUEILLE la requête;

ORDONNE la radiation provisoire de l'intimé, Daniel Messier, et ce, jusqu'à ce qu'un jugement final soit rendu sur la plainte disciplinaire CD00-0927;

CD00-0927

PAGE : 9

ORDONNE à la secrétaire du comité de discipline de faire publier aux frais de l'intimé, un avis de la présente décision dans un journal circulant dans le lieu où l'intimé a son domicile professionnel et dans tout autre lieu où il a exercé ou pourrait exercer sa profession;

LE TOUT avec autres dépens à suivre.

(s) Jean-Marc Clément

M^e Jean-Marc Clément
Président du comité de discipline

(s) Marc Gagnon

M. Marc Gagnon, A.V.C., Pl. Fin.
Membre du comité de discipline

(s) Antonio Tiberio

M. Antonio Tiberio
Membre du comité de discipline

M^e Sylvie Poirier
BÉLANGER LONGTIN
Procureurs de la partie plaignante

M^e Carl Dessaints
DESSAINTS & CLOUTIER
Procureurs de la partie intimée
Absent

Date d'audience : 8 juin 2012

COPIE CONFORME À L'ORIGINAL SIGNÉ

COMITÉ DE DISCIPLINE

CHAMBRE DE LA SÉCURITÉ FINANCIÈRE

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC

N° : CD00-0821

DATE : 12 juin 2012

| | |
|---|-----------|
| LE COMITÉ : M ^e François Folot | Président |
| M ^{me} Gisèle Balthazard, A.V.A. | Membre |
| M. Tan Pham Huu | Membre |

NATHALIE LELIÈVRE, ès qualités de syndique adjointe de la Chambre de la sécurité financière

Partie plaignante

c.

CAROLE MORINVILLE, conseillère en sécurité financière et conseillère en assurance et rentes collectives (numéro de certificat 124 540)

Partie intimée

DÉCISION SUR SANCTION

[1] À la suite de sa décision sur culpabilité, le comité de discipline de la Chambre de la sécurité financière s'est réuni, le 23 février 2012, au siège social de la Chambre sis au 300, rue Léo-Pariseau, bureau 2600, Montréal, et a procédé à l'audition sur sanction.

PREUVE DES PARTIES

[2] Alors que la plaignante versa au dossier une importante preuve documentaire cotée SP-1 à SP-23 et y consigna quelques admissions, elle ne fit entendre aucun témoin.

CD00-0821

PAGE : 2

[3] Quant à l'intimée, absente, mais représentée par son procureur, elle déclara n'avoir aucune preuve à offrir.

[4] Les parties soumièrent ensuite au comité leurs représentations sur sanction.

REPRÉSENTATIONS DE LA PLAIGNANTE

[5] La plaignante, par l'entremise de son procureur, débuta en rappelant la nature et les circonstances entourant chacune des infractions commises par l'intimée.

[6] Puis, après avoir déclaré qu'elle ne voyait que peu ou pas de facteurs atténuants pouvant être invoqués en faveur de cette dernière, elle indiqua que plusieurs facteurs aggravants méritaient d'être signalés, notamment :

Facteurs relatifs aux infractions commises

- La gravité objective des infractions en cause, particulièrement les actes d'appropriation de fonds appartenant à des clients;
- Les circonstances entourant lesdites infractions et le dessein frauduleux qui animait l'intimée;
- Des fautes planifiées et répétées commises à plusieurs reprises sur une période de plus ou moins cinq (5) ans;
- Des infractions perpétrées à l'endroit de quatre (4) clientes (dont trois (3) ont été victimes d'appropriation) auprès desquelles l'intimée était parvenue à développer une relation de proximité et de confiance;

CD00-0821

PAGE : 3

- Des agissements visant à camoufler les actes d'appropriation, notamment la préparation de faux documents et la mise en scène d'un scénario pouvant laisser croire aux autorités à une absence de faute de sa part;

Facteurs relatifs aux conséquences

- L'importance du préjudice causé aux consommatrices en cause, ces dernières ayant subi des pertes financières significatives;
- Le défaut de remboursement de l'intimée, les consommatrices ayant dû s'adresser au Fonds d'indemnisation des services financiers pour être indemnisées;

Le préjudice causé à la profession

- Des fautes de nature à porter atteinte à l'image de la profession;
- Des fautes de nature à favoriser la perte de confiance des consommateurs et à engendrer une méfiance de la part de ces derniers à l'endroit des représentants;

Degré auquel l'intimée a pris avantage des infractions commises

- Le détournement par l'intimée, directement ou par l'entremise de sa compagnie à numéro, d'une somme de plus de 370 000 \$ appartenant à trois (3) de ses clientes;

CD00-0821

PAGE : 4

Facteurs liés à la personne de l'intimée elle-même

- La longue expérience de l'intimée qui exerçait la profession depuis plus de vingt (20) ans et qui ne pouvait ignorer que chacune des infractions qu'elle commettait constituait une conduite prohibée;
- Son défaut de se présenter devant le comité afin d'exprimer une quelconque volonté de s'amender;
- L'absence dans de telles circonstances d'une reconnaissance de ses fautes, non plus que l'expression d'une quelconque forme de regrets ou de remords.

[7] Elle poursuit en signalant le dossier antérieur de l'intimée, cette dernière ayant fait l'objet par le passé de décisions tant de la Commission des valeurs mobilières du Québec (CVMQ) que du Bureau de révision ainsi :

- Le 18 juin 1996, la CVMQ lui a retiré, pour une période d'un an, les droits qu'elle lui avait conférés le 1^{er} octobre 1991 d'exercer l'activité de dirigeant ou de représentant en valeurs mobilières;
- Le 19 novembre 1998, dans le cadre d'une demande d'inscription, le directeur de la conformité et de l'application auprès de la CVMQ concluait que « Mme Morinville ne présente pas la probité requise par la loi pour être inscrite à titre de représentante » et en conséquence refusait de lui accorder l'inscription à titre de représentante auprès d'un courtier d'exercice restreint en épargne collective;
- Le 2 novembre 1999, à la suite d'une demande de révision de la décision précitée, la CVMQ, après avoir constaté de la preuve qui lui a été présentée, que « Mme Morinville a contrevenu en diverses occasions aux dispositions de la

CD00-0821

PAGE : 5

Loi » et que « malgré le retrait de ses droits et malgré ses démêlés avec la Commission elle a néanmoins posé à nouveau des gestes interdits » concluait que « Les violations répétées de la Loi, les risques de récidive et la protection des épargnants » imposait que la décision du directeur soit maintenue.

[8] Elle affirma que l'intimée avait de plus, fait l'objet de décisions antérieures de notre comité :

- Ainsi en décembre 2002, reconnue coupable sous vingt-deux (22) chefs d'accusation, elle a été condamnée à des amendes totalisant la somme de 22 000 \$¹;
- En décembre 2009, reconnue coupable sous cinq (5) chefs d'accusation, elle a écopé d'une suspension d'un mois et a été condamnée au paiement d'amendes totalisant plus de 27 000 \$².

[9] Elle souligna que l'ensemble de ces condamnations et sanctions n'avait pas été suffisant pour dissuader l'intimée de commettre de nouvelles infractions.

[10] Elle déclara ensuite que l'intimée était maintenant inactive suite à la radiation provisoire prononcée par notre comité le 13 juillet 2010, qu'elle était âgée de 51 ans et qu'elle avait fait cession de ses biens ou déclaré faillite le 25 août 2010.

[11] Elle indiqua qu'elle avait l'intention sous l'un des chefs, plutôt que de recommander au comité de lui imposer une radiation, de suggérer sa condamnation au

¹ Voir pièce SP-6.

² Voir pièce SP-7.

CD00-0821

PAGE : 6

paiement d'une amende importante puis précisa qu'à son avis la faillite de cette dernière n'était pas un empêchement à sa proposition.

[12] Elle exposa qu'à son point de vue une amende imposée par le comité de discipline après la date de la faillite, même pour des actes commis avant celle-ci, allait demeurer exigible malgré la libération subséquente de l'intimée. Elle appuya ses arguments en invoquant quelques décisions des tribunaux.

[13] Elle résuma son point de vue en indiquant que les tribunaux avaient conclu que les infractions commises n'étaient pas la source ou l'agent générateur de la créance, mais que celle-ci naissait plutôt au moment de la condamnation.

[14] Elle affirma que si le comité devait se rendre à ses arguments, il lui serait loisible, s'il le jugeait approprié, d'accorder à l'intimée des modalités pour le paiement de l'amende qu'il lui imposerait.

[15] Au soutien de sa demande pour l'imposition d'une amende, la plaignante signala qu'un recours collectif avait dans le passé été entrepris contre l'intimée par certains consommateurs, mais qu'ayant par la suite fait une première fois cession de ses biens elle n'avait pas eu à « subir » financièrement toutes les conséquences de ses actes.

[16] Elle ajouta que pour ce qui est de l'amende qui lui fut imposée par décision de notre comité en 2009, à cause de sa dernière faillite, elle n'aurait pas non plus à en compléter le paiement.

[17] Elle rappela que l'article 376 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* avait été amendé en 2009 et que celle-ci contenait maintenant une

CD00-0821

PAGE : 7

disposition à l'effet que dans la détermination d'une amende, le comité pouvait ou devait prendre en considération les « conséquences financières » des infractions qui ont été commises.

[18] Elle indiqua que compte tenu de ce qui précède, l'imposition d'une amende, en plus des sanctions de radiation permanente qu'elle entendait réclamer, était justifiable.

[19] La plaignante mentionna ensuite les risques à son avis élevés chez l'intimée de récurrence mentionnant que les antécédents disciplinaires et autres de cette dernière « parlaient d'eux-mêmes ».

[20] Elle poursuivit en indiquant que compte tenu de ce qui précède, de l'absence chronique de probité démontrée par l'intimée et de son mépris à l'endroit de ses obligations professionnelles et déontologiques, elle suggérait au comité l'imposition des sanctions suivantes :

- a) sous les chefs 1 à 10 et 13 à 19, tous relatifs à des détournements de fonds : la radiation permanente de l'intimée sous chacun desdits chefs;
- b) sous le chef 20 reprochant à l'intimée d'avoir offert à son client un placement alors qu'elle n'était pas autorisée en vertu de ses certifications à lui offrir ce type de placement : une radiation temporaire de cinq (5) ans;
- c) sous le chef 21 reprochant à l'intimée de s'être placée en situation de conflit d'intérêts en offrant à son client le placement mentionné au chef précédent qui était un placement dans une compagnie lui appartenant : l'imposition d'une amende de 25 000 \$;

CD00-0821

PAGE : 8

- d) sous le chef 22 reprochant à l'intimée d'avoir entravé le travail de l'enquêteur de la Chambre de la sécurité financière : l'imposition d'une radiation permanente.

[21] Relativement à cette dernière recommandation, elle convint que « c'était plutôt rare » qu'un conseil disciplinaire impose à un professionnel une radiation permanente à l'égard d'une infraction d'entrave au travail du syndic, mais justifia sa recommandation en insistant sur les différentes « manœuvres » de l'intimée dans le but de tromper les autorités, afin d'éviter d'avoir à faire face aux conséquences de ses actes.

[22] Elle concéda qu'une demande similaire (sollicitant une radiation permanente dans le cas du défaut d'un représentant de collaborer avec la syndique alors qu'il faisait l'objet d'une enquête pour un ou des détournements de fonds) n'avait pas été retenue antérieurement par le comité, ce dernier la jugeant trop sévère³. Elle indiqua que le comité avait plutôt condamné l'intimé à une radiation temporaire de six (6) mois, mais plaida que dans ce dossier le comité était confronté à une « entrave » de la nature d'une omission de répondre plutôt que comme en l'espèce à des gestes actifs posés dans le but d'échapper aux résultats de ses fautes.

[23] Elle termina en affirmant que le comité était en l'espèce confronté à l'un des dossiers les plus sérieux d'inconduite de la part d'un représentant. Elle produisit ensuite au soutien de ses recommandations un cahier d'autorités qu'elle commenta tout en indiquant qu'elle réclamait la condamnation de l'intimée au paiement des déboursés ainsi que la publication de la décision.

³ La plaignante faisait alors référence à la décision rendue par le comité dans *Me Caroline Champagne c. M. Martin Tremblay*, CD00-0795, décision sur culpabilité en date du 6 juillet 2010 et décision sur sanction en date du 26 janvier 2011.

CD00-0821

PAGE : 9

REPRÉSENTATIONS DE L'INTIMÉE

[24] Le procureur de l'intimée débuta ses représentations en mentionnant qu'il ne contestait aucunement les sanctions suggérées par la plaignante relativement aux chefs d'accusation 1 à 10 et 13 à 19, soit la condamnation de l'intimée à une radiation permanente sous chacun desdits chefs.

[25] Il indiqua qu'il ne contestait pas non plus la suggestion de la plaignante pour que soit imposée à l'intimée une radiation temporaire de cinq (5) ans sous le chef d'accusation numéro 20.

[26] Il mentionna toutefois que la suggestion pour que lui soit imposée une amende de 25 000 \$ sous le chef 21 « posait problème » alors que la recommandation de lui imposer une radiation permanente sous le chef 22 allait « susciter des commentaires » de sa part.

[27] Mentionnant d'abord la recommandation de la plaignante à l'égard du chef 20, à laquelle il souscrivait, ledit procureur, après avoir cité quelques décisions antérieures du comité, indiqua que par le passé les représentants reconnus coupables d'avoir offert des placements qu'ils n'étaient pas autorisés à offrir en vertu de leurs certifications avaient généralement été sanctionnés par des radiations. Aussi, il indiqua que tel qu'il était suggéré en l'instance par la plaignante, dans l'affaire *Bilodeau*⁴, le représentant fautif avait été condamné à une radiation de cinq (5) ans.

⁴ *Mme Léna Thibault c. Rock-Robert Bilodeau*, CD00-0690, décision en date du 21 juillet 2008.

CD00-0821

PAGE : 10

[28] Relativement au chef de conflit d'intérêts (chef 21), il contesta la suggestion de la plaignante de condamner l'intimée au paiement d'une amende de 25 000 \$ sous ce chef.

[29] Il souligna que cette dernière avait maintenant le statut de failli et qu'on ne pouvait pas espérer chez elle une situation financière favorable avant tout au moins un certain moment, moment qu'il était par ailleurs difficile de prévoir.

[30] Il ajouta qu'il pouvait s'avérer illusoire de lui imposer le paiement d'une telle amende puisque pour y parvenir, il lui faudrait bénéficier d'un délai réaliste et raisonnable alors qu'il était à ce stade-ci, impossible de déterminer à quel moment elle retrouverait sa capacité de payer. Il indiqua qu'à son avis, en l'absence de capacité de payer de l'intimée, l'imposition d'une amende serait une sanction purement punitive.

[31] Il affirma par ailleurs que, puisque la radiation permanente de l'intimée allait vraisemblablement être ordonnée par le comité (sous les chefs 1 à 10 et 13 à 19), il n'y avait pas lieu d'y ajouter le paiement d'une amende.

[32] Au soutien de sa position à l'effet qu'il n'y avait pas lieu d'imposer à l'intimée une amende sous ce chef, il invoqua la décision rendue par le comité dans l'affaire *Vincent Lacroix*⁵. Il souligna que ce dernier, à la suite des infractions qui lui étaient reprochées, avait été radié de façon permanente par le comité mais ne s'était pas vu imposer le paiement d'une amende. Il invoqua aussi l'affaire *Langelier-Legault*⁶.

⁵ *Léna Thibault c. Vincent Lacroix*, CD00-0609, décision en date du 16 juillet 2008.

⁶ *Me Caroline Champagne c. M. Sylvain Langelier-Legault*, CD00-0803, décision en date du 16 mars 2011.

CD00-0821

PAGE : 11

[33] Il déclara que puisque la sanction disciplinaire avait comme objectif la protection du public, dès le moment où l'intimée était radiée de façon permanente, « que pouvait-on rechercher de plus », surtout que celle-ci était aussi confrontée à des accusations en vertu du Code criminel pour les mêmes actes et qu'il incomberait alors au tribunal pénal, si elle était reconnue coupable, de voir, le cas échéant, à la « punir ». Il mentionna que le volet punitif était du ressort du tribunal pénal et non du comité de discipline.

[34] Il affirma enfin que les éléments propres au dossier de l'intimée ne pouvaient justifier que le comité aille dans une direction autre que celle dans laquelle il s'était dirigé dans l'affaire *Lacroix*, et ce, au plan du respect de la cohérence, de la globalité et de la parité des sanctions. Il cita ensuite plusieurs décisions antérieures du comité et indiqua que la suggestion de la plaignante de cumuler une amende de 25 000 \$ à une ordonnance de radiation permanente « ouvrirait la porte à certaines incohérences dans les décisions du comité ».

[35] Il soumit que sur le plan des sanctions « la peine capitale » était la radiation permanente et qu'il n'y avait pas lieu en l'espèce d'y ajouter la condamnation au paiement d'une amende de 25 000 \$.

[36] Il conclut sur ce chef en ajoutant qu'aucune décision du comité, à sa connaissance, n'avait à date imposé à un représentant, pour un seul chef d'accusation, une amende de 25 000 \$.

CD00-0821

PAGE : 12

[37] Enfin, relativement au chef d'accusation d'entrave au travail de la syndique (chef 22), il référa aux décisions du comité dans les affaires *Tremblay*⁷ et *Di Stefano*⁸, où le représentant par le même type de faute, a été condamné à une radiation temporaire de six (6) mois dans le premier cas et de six (6) mois et au paiement d'une amende de 1 000 \$ dans le second.

[38] Il indiqua que dans les cas « d'entrave au travail du syndic », la jurisprudence parlait en termes de « mois » de radiation et non en termes d'années de radiation.

[39] Il suggéra qu'une radiation de six (6) mois serait à son avis une sanction cohérente avec les sanctions rendues antérieurement par le comité dans des cas semblables.

MOTIFS ET DISPOSITIF

[40] L'intimée est âgée de 51 ans. Elle a débuté ses activités professionnelles à titre de représentante le ou vers le 26 janvier 1989, soit il y a plus d'une vingtaine d'années.

[41] Le 13 juillet 2010, elle a fait l'objet d'une ordonnance de radiation provisoire de la part de notre comité et a dû alors cesser ses activités.

[42] Elle aurait peu après fait cession de ses biens et depuis le 25 août 2010 aurait le statut de failli.

⁷ Voir note 3.

⁸ *Mme Léna Thibault c. M. Rocco Di Stefano*, CD00-0689 et CD00-0711, décision sur culpabilité et sanction rendue le 23 juin 2008.

CD00-0821

PAGE : 13

[43] Elle a par le passé, tel qu'invoqué par la plaignante lors de ses représentations, eu des démêlés avec les autorités réglementaires et a de plus été citée à deux (2) reprises devant le comité de discipline.

[44] Malgré les sanctions et les restrictions qui lui ont été imposées pour des conduites alors jugées inacceptables ou déviantes, elle ne semble pas s'être corrigée de sorte qu'elle se retrouve à nouveau citée en discipline.

[45] Dans de telles circonstances, les risques de récidive apparaissent élevés.

[46] Par ailleurs, peu ou pas de facteurs atténuants n'ont été invoqués en sa faveur.

Chefs d'accusation 1 à 10 inclusivement et 13 à 19 inclusivement

[47] Les fautes reprochées à l'intimée sous ces chefs consistent en l'appropriation pour des fins personnelles de fonds appartenant à ses clientes.

[48] Lesdites fautes, répétées et multiples, à l'égard de trois (3) clientes distinctes, se sont échelonnées sur une période de cinq (5) ans et témoignent d'une absence d'intégrité.

[49] L'intimée a profité des liens professionnels qu'elle entretenait avec lesdites clientes pour les tromper et frauduleusement leur soutirer au total une somme de l'ordre de 370 000 \$. Elle a agi de façon préméditée, planifiée, volontaire et voulue. Ses agissements leur ont causé un préjudice important.

[50] La gravité objective des infractions reprochées à l'intimée sous ces chefs ne fait aucun doute.

CD00-0821

PAGE : 14

[51] Elles vont au cœur de l'exercice de la profession et sont de nature à discréditer celle-ci aux yeux du public ainsi qu'à porter atteinte à la confiance de celui-ci à l'endroit des représentants.

[52] Elles sont éminemment reprochables de la part d'un membre de la Chambre de la sécurité financière dont l'une des qualités essentielles doit être la probité.

[53] Considérant ce qui précède, le réel risque de récidive que poserait l'intimée s'il lui était permis de poursuivre ses activités professionnelles, ainsi que la nécessité de protéger le public, le comité n'a aucune hésitation à suivre les recommandations de la plaignante sous ces chefs. Il ordonnera donc la radiation permanente de l'intimée sous chacun d'eux.

Chefs d'accusation 20 et 21

[54] Sous ces chefs, l'intimée a été reconnue coupable d'avoir proposé à son client d'investir 150 000 \$ dans la compagnie numérique qu'elle détenait et, d'une part, de s'être ainsi placée en situation de conflit d'intérêts (chef 21) et, d'autre part, d'avoir alors offert à son client un placement qu'elle n'était pas autorisée à distribuer en vertu de sa certification (chef 20).

[55] Les fautes qui lui sont imputées sous ces chefs vont au cœur de l'exercice de la profession et témoignent d'une pratique professionnelle, déficiente et dangereuse.

[56] L'intimée a clairement privilégié son intérêt personnel au détriment de celui de son client et ce dernier aurait pu souffrir un préjudice important s'il avait acquiescé à la proposition de cette dernière.

CD00-0821

PAGE : 15

[57] Le comportement imputé à l'intimée à ces chefs est éminemment reprochable puisque le mandat d'un représentant, lorsqu'il s'agit des placements de ses clients, est d'aviser et de guider ceux-ci dans leur meilleur intérêt.

[58] Au plan de la sanction, la recommandation de la plaignante d'imposer à l'intimée une radiation de cinq (5) ans sous le chef 20 (recommandation qui n'a pas été contestée), apparaît appropriée et respecte les paramètres jurisprudentiels applicables.

[59] Toutefois, sa recommandation d'imposer à l'intimée sous le chef 21 une amende de 25 000 \$ s'écarte de la jurisprudence du comité dans des cas semblables.

[60] Par le passé, le comité a généralement opté pour l'imposition d'une sanction de radiation (qui est une sanction plus sévère) plutôt que pour l'imposition d'une amende.

[61] Ainsi, dans l'affaire *Baker*⁹, l'intimé condamné sous trois (3) chefs lui reprochant de s'être placé en situation de conflit d'intérêts a été condamné sous chacun d'eux à une radiation temporaire concurrente de cinq (5) ans.

[62] Dans l'affaire *Lussier*¹⁰, le représentant reconnu coupable de s'être placé à deux (2) reprises, en situation de conflit d'intérêts, a été condamné à une radiation temporaire concurrente de deux (2) ans sous chacun des deux (2) chefs d'accusation portés contre lui¹¹.

⁹ *Caroline Champagne c. Jacques Baker* CD00-0868, décision sur culpabilité et sanction en date du 20 décembre 2011.

¹⁰ *Caroline Champagne c. Bertrand Lussier* CD00-0820, décision sur culpabilité et sanction en date du 8 juillet 2011.

¹¹ Voir aussi les décisions antérieures du comité notamment dans les affaires *Lacaille*, CD00-0559, *Berthiaume*, CD00-0664, *To*, CD00-0712.

CD00-0821

PAGE : 16

[63] Par ailleurs, le reproche qui est adressé à l'intimée sous ce chef et celui qui lui est adressé au chef 20 procèdent d'un seul et même événement. Ils découlent d'un seul et même acte. Il semblerait donc raisonnable et approprié de ne pas ignorer la sanction imposée sur l'un, dans l'imposition de la sanction sur l'autre.

[64] Dans cette perspective, l'imposition d'une radiation temporaire de cinq (5) ans sous le chef 20 et l'imposition d'une amende de 25 000 \$ sous le chef 21 apparaît inappropriée.

[65] Aussi, le comité est-il d'avis qu'en réclamant l'imposition d'une amende de 25 000 \$ sous le chef 21, la plaignante ne recherche pas une sanction pour la faute qui y est précisément reprochée, mais cible l'ensemble de la pratique fautive de l'intimée. Ainsi, le résultat global des suggestions de la plaignante serait de cumuler à une sanction de radiation permanente, une amende de 25 000 \$.

[66] Or, la sanction ne doit généralement viser qu'à réprimer le geste fautif et non l'ensemble de l'inconduite du professionnel¹².

[67] De plus, le comité ne doit pas perdre de vue que bien que devant répondre à certains critères d'exemplarité et de dissuasion, l'objectif de la sanction disciplinaire, tel que l'ont reconnu à maintes reprises les tribunaux, ne doit pas être de punir le professionnel, mais plutôt, et d'abord, d'assurer la protection du public¹³.

[68] Cela n'exclut pas qu'en certaines occasions, les représentants fautifs puissent être condamnés, lorsque les sanctions qui leur sont imposées sont examinées

¹² Voir *Pilon c. Avocats (ordre professionnel des)* [2004] D.D.O.P. (T.P.).

¹³ Voir *Pigeon c. Daigneault* [2003] R.J.Q. 1090 (C.A.).

CD00-0821

PAGE : 17

globalement, à la fois à une radiation permanente et au paiement d'une ou de plusieurs amendes.

[69] Le comité ne croît toutefois pas qu'il doit, en l'espèce, rechercher un tel résultat.

[70] L'intimée est confrontée à des poursuites criminelles, en partie pour des infractions qui lui sont reprochées à la présente plainte, et est ainsi exposée pour ses fautes à des sanctions pouvant mener à la perte de sa liberté. Il appartiendra au tribunal pénal saisi du dossier de l'intimée, de lui imposer le cas échéant, le châtimeut approprié pour les fautes qu'elle aurait commises à l'encontre des règles de la société.

[71] Compte tenu de tout ce qui précède, le comité est d'avis que dans le présent cas, la sanction qui doit être imposée à l'intimée sous le chef 21 est la même que celle qui lui sera imposée sous le chef 20, soit une radiation temporaire de cinq (5) ans.

[72] Le comité imposera donc à l'intimée sous chacun de ces chefs 20 et 21, une radiation temporaire de cinq (5) ans à être purgée de façon concurrente.

Chef d'accusation 22

[73] À ce chef l'intimée a été reconnue coupable du défaut de collaborer et d'entrave au travail de la syndique de la Chambre.

[74] Les agissements reprochés à l'intimée sont d'autant plus fautifs qu'ils visaient à camoufler des appropriations de fonds et la sanction imposée à cette dernière doit comporter un effet dissuasif à l'endroit de représentants qui pourraient être tentés d'imiter sa conduite.

CD00-0821

PAGE : 18

[75] Néanmoins la suggestion de la plaignante d'imposer à l'intimée une sanction de radiation permanente sous ce chef paraît excessive.

[76] Après réflexion, le comité est plutôt d'avis que, conformément aux décisions antérieures du comité rendues dans des cas semblables, il y a lieu en l'espèce de condamner l'intimée sous ce chef à une radiation temporaire de six (6) mois à être purgée de façon concurrente.

[77] En terminant, comme aucun motif ne lui a été présenté qui le justifierait de se dispenser d'ordonner la publication de la décision ou d'éviter de condamner l'intimée au paiement des déboursés, le comité ordonnera la publication de la décision et condamnera l'intimée au paiement des déboursés.

PAR CES MOTIFS, le comité de discipline :

Sous chacun des chefs 1 à 10 et 13 à 19 :

ORDONNE la radiation permanente de l'intimée;

Sous le chef 20 :

ORDONNE la radiation temporaire de l'intimée pour une période de cinq (5) ans à être purgée de façon concurrente;

Sous le chef 21 :

ORDONNE la radiation temporaire de l'intimée pour une période de cinq (5) ans à être purgée de façon concurrente;

CD00-0821

PAGE : 19

Sous le chef 22 :

ORDONNE la radiation temporaire de l'intimée pour une période de six (6) mois à être purgée de façon concurrente;

ORDONNE à la secrétaire du comité de discipline de faire publier aux frais de l'intimée un avis de la présente décision dans un journal où l'intimée a son domicile professionnel ou dans tout autre lieu où elle a exercé ou pourrait exercer sa profession conformément à l'article 156(5) du *Code des professions*, L.R.Q. chap. C-26;

CONDAMNE l'intimée au paiement des déboursés, y compris les frais d'enregistrement conformément aux dispositions de l'article 151 du *Code des professions*, L.R.Q. chap. C-26.

(s) François Folot

M^e FRANÇOIS FOLOT
Président du comité de discipline

(s) Gisèle Balthazard

M^{me} GISÈLE BALTHAZARD, A.V.A.
Membre du comité de discipline

(s) Tan Pham Huu

M. TAN PHAM HUU
Membre du comité de discipline

CD00-0821

PAGE : 20

M^e Sylvie Poirier
BÉLANGER LONGTIN
Procureurs de la partie plaignante

M^e Robert Delorme
POUPART DADOUR TOUMA ET ASS.
Procureurs de la partie intimée

Date d'audience : 23 février 2012

COPIE CONFORME À L'ORIGINAL SIGNÉ

COMITÉ DE DISCIPLINE

CHAMBRE DE LA SÉCURITÉ FINANCIÈRE

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC

N°: CD00-0866

DATE : 12 juin 2012

| | |
|--|------------|
| LE COMITÉ : M ^e Janine Kean | Présidente |
| M. Yvon Fortin, A.V.A., Pl. Fin. | Membre |
| M. Kaddis Sidaros, A.V.A., Pl. Fin. | Membre |

NATHALIE LELIÈVRE, ès qualités de syndique adjointe de la Chambre de la sécurité financière

Partie plaignante

c.

PIERRE POTVIN, conseiller en sécurité financière, conseiller en assurance et rentes collectives et représentant de courtier en épargne collective (certificat #127 596)

Partie intimée

DÉCISION SUR CULPABILITÉ

[1] Le 16 avril 2012, le comité de discipline de la Chambre de la sécurité financière s'est réuni au siège social de la Chambre sis au 300, rue Léo-Pariseau, 26^e étage, à Montréal pour procéder à l'audition d'une plainte disciplinaire portée contre l'intimé se lisant comme suit :

LA PLAINTÉ

M-A.L.

1. À Laval, le ou vers le 1^{er} novembre 2005, l'intimé a fait souscrire son client M.A.L., pour la compagnie ABC Québec inc., à un placement dans Progressive Management

CD00-0866

PAGE : 2

Limited d'environ 30 000 \$, alors qu'il n'était pas autorisé à offrir un tel placement en vertu de sa certification, contrevenant ainsi aux articles 9, 12, 13, 16 de la Loi sur la distribution de produits et services financiers (L.R.Q., c. D-9.2), 12, 16 du Règlement sur la déontologie dans les disciplines de valeurs mobilières (R.R.Q., c. D-9.2, r.1.1.2) et 9 du Code de déontologie de la Chambre de la sécurité financière (R.R.Q., c. D-9.2, r.3) ;

C.L.

2. À Laval, le ou vers le 1^{er} décembre 2005, l'intimé a fait souscrire son client C.L., pour la compagnie DEF inc., à un placement dans Progressive Management Limited d'environ 100 000 \$, alors qu'il n'était pas autorisé à offrir un tel placement en vertu de sa certification, contrevenant ainsi aux articles 9, 12, 13, 16 de la Loi sur la distribution de produits et services financiers (L.R.Q., c. D-9.2), 12, 16 du Règlement sur la déontologie dans les disciplines de valeurs mobilières (R.R.Q., c. D-9.2, r.1.1.2) et 9 du Code de déontologie de la Chambre de la sécurité financière (R.R.Q., c. D-9.2, r.3) ;

C.B.

3. À Laval, le ou vers le 1^{er} décembre 2005, l'intimé a fait souscrire sa cliente C.B., à un placement dans Progressive Management Limited d'environ 50 000 \$, alors qu'il n'était pas autorisé à offrir un tel placement en vertu de sa certification, contrevenant ainsi aux articles 9, 12, 13, 16 de la Loi sur la distribution de produits et services financiers (L.R.Q., c. D-9.2), 12, 16 du Règlement sur la déontologie dans les disciplines de valeurs mobilières (R.R.Q., c. D-9.2, r.1.1.2) et 9 du Code de déontologie de la Chambre de la sécurité financière (R.R.Q., c. D-9.2, r.3) ;

F.M.

4. Sur la Rive-Nord de Montréal, le ou vers le 16 février 2006, l'intimé a fait souscrire son client F.M., à un placement dans Progressive Management Limited d'environ 5 000 \$, alors qu'il n'était pas autorisé à offrir un tel placement en vertu de sa certification, contrevenant ainsi aux articles 9, 12, 13, 16 de la Loi sur la distribution de produits et services financiers (L.R.Q., c. D-9.2), 12, 16 du Règlement sur la déontologie dans les disciplines de valeurs mobilières (R.R.Q., c. D-9.2, r.1.1.2) et 9 du Code de déontologie de la Chambre de la sécurité financière (R.R.Q., c. D-9.2, r.3). »

CD00-0866

PAGE : 3

[2] D'entrée de jeu, la procureure de la plaignante informa le comité que l'intimé et son procureur seraient absents, mais qu'ils l'autorisaient à procéder par défaut sur la culpabilité, tel qu'en fait foi le courriel reçu le matin même (P-9).

[3] Le comité permit en conséquence à la plaignante de procéder en leur absence.

[4] La procureure de la plaignante signala que seule une preuve documentaire serait produite pour le chef 4. Un avis suivant l'article 294.1 du *Code de procédure civile*, auquel était jointe la déclaration du consommateur F.M. pour tenir lieu de son témoignage, fut signifié le 2 avril 2012 à la partie intimée qui ne l'a pas contesté (P-10). Le procureur de l'intimé a consenti à la production des documents cotés sous P-6 en liasse, comme le confirme la lettre datée du 12 avril 2012 (P-11).

[5] Le procureur de l'intimé a aussi consenti à la production des documents cotés sous P-1, P-2, P-7 et P-9 lesquels valent pour tous les consommateurs¹.

LES FAITS

[6] Les quatre consommateurs impliqués ont tous souscrit à des placements dans *Progressive Management Limited* (PML) par l'entremise de l'intimé.

[7] Ces placements ne sont pas des placements d'organisme collectif (P-2) et par conséquent non couverts par la certification de l'intimé.

[8] L'intimé était inscrit depuis 1994 en assurance de personnes, en assurance collective de personnes et en courtage en épargne collective depuis 1999. Il est inscrit à

¹ Lettre P-12.

CD00-0866

PAGE : 4

titre de représentant de courtier (en épargne collective) depuis le 8 avril 2010 pour le compte de Services d'investissement Quadrus ltée.

[9] Les témoignages de tous les consommateurs sont sensiblement au même effet. Ils avaient déjà une relation d'affaires avec l'intimé, avant les souscriptions en cause, pour des fonds communs ou de l'assurance. Une relation de confiance s'était établie avec lui.

[10] Au cours des années 2003, 2004 et 2005, comme les taux du marché n'étaient pas très intéressants, les trois premiers consommateurs ont demandé à l'intimé s'il avait des placements offrant un meilleur rendement. F.M. pour sa part, lui avait demandé des placements à l'étranger.

[11] L'intimé aurait alors offert d'investir dans PML. Il s'agissait de placements « offshore » offrant un rendement variant entre 10 % et 15 % suivant le montant investi. PML pouvait offrir ces rendements grâce à des frais d'exploitation moins élevés. L'intimé comparait ces placements à un dépôt à terme. Aucune brochure ou prospectus ne furent fournis.

[12] Entre le 1^{er} novembre 2005 et le 16 février 2006, suivant les conseils de l'intimé, ces consommateurs ont investi respectivement 30 000 \$, 100 000 \$, 50 000 \$ et 5 000 \$ dans PML.

[13] M-A.L. a retiré les intérêts de la première année qui lui ont été versés en partie dans le compte de sa compagnie et le solde remis en argent comptant par l'intimé.

CD00-0866

PAGE : 5

[14] Il en fut de même pour C.L. qui reçut les intérêts de 15 000 \$ pour la première année en deux versements. Les premiers 10 000 \$ au comptant en coupures de 20 \$ des mains de l'intimé et la balance par dépôt direct dans le compte de sa compagnie.

[15] Tous les consommateurs ont signé un formulaire de souscription (« Memorandum of agreement ») faisant état du capital investi et des frais. Ils procédaient par transfert bancaire ou « wire », à l'adresse indiquée par l'intimé et suivant ses instructions.

[16] Un certificat leur était ensuite acheminé par la poste. Toutefois, leur nom n'était pas inscrit audit certificat, seul un numéro apparaissait pour la description du propriétaire (P-3, P-4, P-5 et P-6).

[17] C.L. est le seul consommateur qui a demandé de rencontrer les dirigeants de la compagnie PML. Ainsi, il a rencontré Anthony Riccio en compagnie de l'intimé.

[18] En 2008 et de son propre chef, l'intimé a communiqué avec l'Autorité des marchés financiers (AMF) au sujet de PML. Il a librement consenti à un interrogatoire qui fut dirigé par deux enquêteurs de l'organisme et enregistré le 25 février 2008 (P-7). Au cours de cet interrogatoire, l'intimé a notamment reconnu être celui qui avait fait souscrire dans PML les quatre consommateurs impliqués dans la présente plainte.

[19] Aucun des consommateurs n'a récupéré son capital ou les intérêts courus depuis le dernier encaissement ou même depuis la souscription, selon le cas.

CD00-0866

PAGE : 6

ANALYSE ET MOTIFS

[20] Les quatre chefs reprochent à l'intimé d'avoir fait souscrire à ses clients aux dates indiquées, des placements auprès de PML, alors que sa certification ne l'autorisait pas à vendre ce produit.

[21] L'intimé est celui qui a parlé aux consommateurs de ce placement dans PML, qui leur a conseillé, qui les a fait souscrire, qui a reçu le paiement et fait parvenir les documents à PML. C'est également l'intimé qui leur a remis, dans certains cas, les intérêts en argent comptant.

[22] Bien que la preuve documentaire ne permette pas d'identifier l'intimé sur les souscriptions ni d'ailleurs sur aucun des documents liés à ces placements, tous les consommateurs sans exception ont fait affaire avec lui. L'intimé était leur seul représentant et il a lui-même reconnu y avoir procédé (P-7).

[23] L'intimé est celui qui a fourni aux consommateurs les informations pertinentes sur ces placements, qui a rempli la documentation nécessaire à la souscription de ces produits, et les a fait signer.

[24] L'intimé est le seul représentant avec qui les consommateurs ont été en contact.

[25] Lorsque ces consommateurs ont voulu obtenir le paiement des intérêts ou du capital investi, c'est à l'intimé qu'ils se sont adressés.

[26] L'intimé a reconnu avoir touché pour ses services des commissions qu'il évalue à 2 % des frais indiqués au formulaire de souscription.

CD00-0866

PAGE : 7

[27] La preuve a démontré de façon prépondérante que l'intimé est celui qui a fait souscrire ces placements aux consommateurs impliqués.

[28] Comme mentionné à plusieurs reprises par le comité de discipline de la Chambre de la sécurité financière², l'intimé se devait de référer ses clients à un représentant détenant les certifications nécessaires afin qu'ils puissent bénéficier des conseils d'une personne compétente au sujet de ces produits ou refuser de leur en procurer.

[29] En conséquence, l'intimé sera déclaré coupable sous chacun des quatre chefs d'accusation portés contre lui.

PAR CES MOTIFS, le comité de discipline :

DÉCLARE l'intimé coupable sous chacun des quatre chefs d'accusation décrits à la plainte portée contre lui;

CONVOQUE les parties avec l'assistance de la secrétaire du comité à une audition sur sanction.

² *Thibault c. Alexandra Côté*, CD00-0703, décision sur culpabilité du 25 novembre 2008; *Thibault c. Fayza Rifai*, CD00-0717, décision sur culpabilité du 3 décembre 2008; *Thibault c. Lazar Kalipolidis*, CD00-0708, décision sur culpabilité du 5 janvier 2009; *Thibault c. William Marston*, CD00-0730, décision sur culpabilité du 23 octobre 2009.

CD00-0866

PAGE : 8

(s) Janine Kean

M^e Janine Kean

Présidente du comité de discipline

(s) Yvon Fortin

M. Yvon Fortin, A.V.A., Pl. Fin.

Membre du comité de discipline

(s) Kaddis Sidaros

M. Kaddis Sidaros, A.V.A., Pl. Fin.

Membre du comité de discipline

M^e Julie Piché
TERRIEN COUTURE
Procureurs de la partie plaignante

M^e Jocelyn Grenon
GLOBENSKY Avocats
Procureurs de la partie intimée

Date d'audience : 16 avril 2012

COPIE CONFORME À L'ORIGINAL SIGNÉ

3.7.3.2 Comité de discipline de la ChAD

Aucune information.

3.7.3.3 OCRCVM

Aucune information.

3.7.3.4 Bourse de Montréal Inc.

IN THE MATTER
OF
BOURSE DE MONTRÉAL INC.

Disciplinary Committee

“Bourse”

AND

IN THE MATTER
OF
CITIGROUP GLOBAL MARKETS INC.

“Respondent”

Me Jean-François Bernier (Chair)

Me Sylvain Perreault (Member)

Me Jean-Pierre Beaupré (Member)

DECISION

I. PROCEEDINGS

1. On November 16, 2011, the Regulatory Division of the Bourse served a complaint dated November 14, 2011 to the Respondent alleging a breach of Bourse Rules;
2. More particularly, the complaint alleges that during the period from October 1, 2010 to March 30, 2011, the Respondent contravened section A) of article 6366 of the Rules of the Bourse by “providing access to one of its employee to the electronic trading system of the Bourse without having obtained the prior approval of the Bourse”;
3. A hearing before this Disciplinary Committee was held on May 18, 2012 in the Bourse’s office and both parties were represented by counsel;
4. Members of the Committee each made a declaration that there was no cause of recusation;

II. FACTS

1. Respondent became an approved participant of the Bourse on January 11, 2006;
2. In March 2011, the Regulatory Division of the Bourse conducted a review of the derivatives trading desk of the Respondent;
3. In the course of this review, it was noticed that one of the Respondent's employees appeared to have been granted an access to the electronic trading system of the Bourse even though the employee was not approved as a SAM Authorized Person;
4. Following an investigation on this matter, it was established that this employee was at all relevant times an employee of the Respondent, and that this employee was provided by Respondent an access to the electronic trading system of the Bourse since October 1, 2010;
5. Between October 1, 2010 and March 30, 2011, the employee has submitted a total of nineteen (19) orders to the electronic trading system of the Bourse, for a total execute volume of 2,042 futures contracts;
6. On March 30, 2011, the Respondent submitted to the Regulatory Division of the Bourse an application as SAM Authorized Person for the employee in question pursuant to article 6366 of the Rules of the Bourse;
7. This application as SAM Authorized Person was approved on April 1, 2011;
8. The Respondent recognized that it contravened paragraph A) of article 6366 of the Rules of the Bourse, as stated in the disciplinary complaint dated November 14, 2011;
9. The Respondent did not have any prior disciplinary record with the Bourse;
10. The Respondent's actions in this case did not result in any harm or financial loss to customers or to other approved participants, nor did it give rise to a financial gain to the Respondent or its employees.

III.DECISION

1. The Disciplinary Committee of the Bourse approves the offer of settlement of this matter as it finds that the Respondent breached paragraph A) of article 6366 of the Rules of the Bourse by providing access to one of its employee to the electronic trading system of the Bourse without having obtained prior approval of the Bourse;
2. The Committee rules that the Respondent shall pay to the Bourse a fine of **\$ 7,500** and an additional amount of **\$2,500** for the related costs in this matter within thirty (30) days of the present decision.

Dated at Montreal, Province of Québec, this 18th day of May 2012

(s) Jean-François Bernier

Jean-François Bernier

Chair of the Disciplinary Committee

(s) Sylvain Perreault

Sylvain Perreault

Member of the Disciplinary Committee

(s) Jean-Pierre Beaupré

Jean-Pierre Beaupré

Member of the Disciplinary Committee

3.8 AUTRES DÉCISIONS

3.8.1 Dispenses

DÉCISION N° : 2012-PDG-0117

Desjardins cabinet de services financiers inc.

Vu la demande complétée le 4 juin 2012;

Vu l'article 263 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1;

Vu l'article 5.1 du Règlement 33-105 *sur les conflits d'intérêts chez les placeurs*, L.R.Q., c. V-1.1;

Vu les représentations et faits suivants :

1. Les parts de capital de catégorie F de la Fédération des caisses Desjardins du Québec (les « parts de la Fédération ») sont établies à valeur fixe portant intérêt à un taux prescrit déterminé par le conseil d'administration et payables selon certaines conditions décrites dans le prospectus déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (le « prospectus »);
2. Les parts de la Fédération ne peuvent être rachetées que conformément aux modalités décrites au prospectus;
3. Les représentants sont à l'emploi de Desjardins cabinet de services financiers inc. (« DCSF ») et d'une caisse Desjardins et ne sont rémunérés qu'à titre de salarié;
4. Seuls les représentants inscrits en épargne collective de DCSF seront habilités à offrir ce placement;
5. Les parts de la Fédération ne seront offertes qu'aux membres et membres auxiliaires des caisses Desjardins du Québec;
6. Les limitations des parts offertes sont décrites sous les rubriques « Facteurs de risque » et « Mise en garde sur les énoncés prospectifs » du prospectus;
7. DCSF, le placeur, ne recevra aucune rémunération et n'obtiendra aucun avantage dans le cadre du placement des parts de la Fédération;
8. DCSF n'a pas participé au processus décisionnel d'émettre les parts de la Fédération ni à la détermination des modalités reliées au placement;
9. Aucun des titres de la Fédération n'est inscrit à la cote de la Bourse de Toronto, d'un marché américain ou d'un marché à l'extérieur du Canada et des États-Unis d'Amérique;
10. La Fédération n'a pas demandé, ni n'a l'intention de demander, leur inscription à la cote de cette bourse ou de l'un de ces marchés ni leur cotation sur ceux-ci;

Vu que le placement par DCSF des parts de capital émises par la Fédération ne soulève pas d'enjeux particuliers à l'égard de la protection du public;

Vu la recommandation du Surintendant de l'assistance à la clientèle, de l'indemnisation et de la distribution;

En conséquence :

L'Autorité des marchés financiers dispense Desjardins cabinet de services financiers inc. de l'application du paragraphe 2) de l'article 2.1 du *Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs* dans le cadre du placement de 1 200 000 000 \$ de la Fédération des caisses Desjardins du Québec, à la condition que les liens entre la Fédération et DCSF soient clairement divulgués au prospectus.

Fait le 8 juin 2012.

Mario Albert
Président-directeur général

Régime du passeport

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières, autre que l'Autorité des marchés financiers, qui ont agi à titre d'autorité principale sous le régime du passeport ont rendu des décisions qui ont pour effet de dispenser les personnes visées de l'application de dispositions équivalentes en vigueur au Québec en vertu de l'article 4.7 du *Règlement 11-102 sur le régime du passeport* ou de l'article 4.8 de ce règlement, selon le cas.

Pour consulter ces décisions, en obtenir copie ou effectuer une recherche à l'égard de celles-ci, veuillez vous rendre au site Internet de l'Institut canadien d'information juridique (CanLII) à l'adresse www.canlii.org.

Si vous désirez consulter les décisions rendues depuis la publication du dernier numéro du bulletin, vous n'avez qu'à suivre les indications suivantes : rendez-vous à l'adresse Internet www.canlii.org/fr/advancedsearch.htm, inscrivez la date du dernier bulletin et la date du jour à l'étape 3 - Date de décision, vérifiez que toutes les compétences sont sélectionnées à l'étape 4 – Compétences, cocher le choix « aucune » à l'étape 5 – Législation, cocher le choix « aucune » à l'étape 6 – Cours, cocher le choix « valeurs mobilières » à l'étape 7 – Tribunaux administratifs et lancer la recherche en cliquant le bouton « chercher ».

3.8.2 Exercice d'une autre activité

Aucune information.

3.8.3 Approbation d'un projet d'entente de partage de commissions, approbation d'une prise de position importante, emprunt ou remboursement autorisés

Aucune information.

3.8.4 Autres

Aucune information.