

3.2

Réglementation

3.2 RÉGLEMENTATION

3.2.1 Consultation

Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 4.1°, 8°, 9°, 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 – Réformes axées sur le client

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*, chapitre 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 120 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 relative Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* en version soulignée.

Dans les prochains jours, nous publierons sur notre site internet une version consolidée administrative soulignée du Règlement 31-103.

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **19 octobre 2018**, 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 :

Sophie Jean
Directrice de l'encadrement des intermédiaires
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4801
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
sophie.jean@lautorite.qc.ca

Sandrine Siewe
Analyste, Direction de l'encadrement des intermédiaires
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4815
Numéro sans frais : 1 877-525-0337
sandrine.siewe@lautorite.qc.ca

Le 21 juin 2018

Avis de consultation des ACVM

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

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

Réformes en vue du rehaussement de la relation client-personne inscrite (réformes axées sur le client)

Le 21 juin 2018

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) publions pour une période de consultation de 120 jours les projets de modification du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le **règlement**) 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**, collectivement les **textes réglementaires**) (les **projets de modification**). Nous proposons des modifications aux dispositions des textes réglementaires en matière de conduite des personnes inscrites afin de mieux concilier les intérêts des conseillers, des courtiers et des représentants en valeurs mobilières (les **personnes inscrites**) avec ceux de leurs clients, de rehausser les résultats pour ces derniers, et de clarifier pour eux la nature et les modalités de la relation. Nous proposons également des changements techniques sans incidence sur le fond aux textes réglementaires, dans un souci d'uniformité.

Le présent avis contient l'annexe suivante :

- Annexe A – Résumé des commentaires sur le Document de consultation 33-404 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Propositions de rehaussement des obligations des conseillers, des courtiers et des représentants envers leurs clients* (le **Document de consultation 33-404**) et réponses.

Il peut être consulté sur les sites Web suivants des membres des ACVM :

www.lautorite.qc.ca
 www.albertasecurities.com
 www.bcsc.bc.ca
 www.fcmb.ca
 nssc.novascotia.ca
 www.osc.gov.on.ca
 www.fcaa.gov.sk.ca
 www.msc.gov.mb.ca

Objet

Introduction – réformes axées sur le client

Les projets de modification s'inscrivent dans notre réponse harmonisée aux préoccupations que nous avons cernées concernant la relation client-personne inscrite dans sa forme actuelle. Après une vaste consultation des intervenants, nous proposons des modifications qui, à notre avis, permettront d'atteindre nos objectifs déclarés, à savoir mieux concilier les intérêts des personnes inscrites avec ceux de leurs clients, rehausser les résultats pour ces derniers, et clarifier pour eux la nature et les modalités de la relation.

Les ACVM, de concert avec l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (**OCRCVM**) et l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (**ACFM**) (collectivement, les **OAR**), sont déterminés à apporter les changements au cœur des projets de modification, qui exigeraient que les personnes inscrites favorisent les intérêts des clients et leur donnent préséance. Il s'agit là d'une modification fondamentale qui privilégie les intérêts du client dans la relation client-personne inscrite.

Selon les projets de modification, les personnes inscrites seront tenues de :

- traiter les conflits d'intérêts au mieux des intérêts du client;
- donner préséance aux intérêts du client dans l'évaluation de la convenance à ce dernier;
- s'employer à clarifier ce à quoi les clients devraient s'attendre de leur part.

Les projets de modification et les enjeux de protection des investisseurs qu'ils visent sont exposés plus en détail ci-après.

Lors de l'élaboration des projets de modification, nous avons tenu compte des commentaires obtenus dans le cadre des consultations. Nous avons cherché à rendre les projets de modification adaptables aux divers modèles d'exploitation des personnes inscrites, et à préserver la neutralité technologique dans les textes réglementaires. Les autres réformes harmonisées auxquelles nous comptons procéder ultérieurement sont exposées ci-après.

Les ACVM ont élaboré les projets de modification en consultation avec les OAR. Elles encouragent tous les membres des OAR à les commenter. Leur intention est que leurs modifications définitives soient transposées dans les règles et indications visant les membres des

OAR; les commentaires de toutes les catégories de personnes inscrites seront donc utiles au processus d'élaboration réglementaire.

Norme réglementaire générale d'agir au mieux des intérêts du client

La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (**CVMO**) et la Commission des services financiers et des services aux consommateurs du Nouveau-Brunswick (**FCNB**) ont mené de vastes consultations auprès des intervenants et des OAR concernant l'institution d'une norme réglementaire générale d'agir au mieux des intérêts du client, tel qu'il est proposé dans le Document de consultation 33-404. Elles ne proposent pas l'adoption d'une norme générale pour l'instant.

La CVMO et la FCNB ont collaboré avec les ACVM à l'élaboration d'une approche harmonisée qui introduit le devoir d'agir au mieux des intérêts du client dans les réformes portant sur les conflits d'intérêts et la convenance au client. Cette approche répond aux préoccupations particulières qu'elles avaient à ces égards et garantit la primauté des intérêts du client.

En outre, elles estiment qu'une telle approche harmonisée permettra aux clients de bénéficier immédiatement des réformes, et aux personnes inscrites de connaître leurs obligations réglementaires fondamentales envers les clients.

Elles réévalueront l'approche si elles ne constatent pas de changement comportemental prouvant que les projets de modification donnent les résultats escomptés pour les investisseurs.

Survol et portée des projets de modification

Nous cherchons à rehausser la relation client-personne inscrite en modifiant les dispositions relatives à ce qui suit du règlement et en fournissant des indications précises à l'appui :

- la connaissance du client;
- la connaissance du produit;
- l'évaluation de la convenance au client;
- les conflits d'intérêts;
- l'information sur la relation.

Ces dispositions prévoient les obligations fondamentales des personnes inscrites envers leurs clients et sont essentielles à la protection des investisseurs. Elles sont conçues pour fonctionner de concert tout au long de la relation client-personne inscrite, comme extension du devoir des personnes inscrites d'agir de bonne foi et avec honnêteté et équité dans l'intérêt de leurs clients.

Les projets de modification renferment ces dispositions cruciales se rapportant aux conflits d'intérêts et à la convenance au client : les personnes inscrites auraient à traiter tous les conflits d'intérêts existants et raisonnablement prévisibles, y compris ceux découlant des mécanismes de rémunération et des mesures incitatives, au mieux des intérêts du client, et à donner préséance à l'intérêt du client lors de l'évaluation de la convenance à ce dernier.

Les projets de modification visent à étayer les dispositions relatives à la connaissance du client et à la connaissance du produit, tout en clarifiant nos attentes concernant l'information que les personnes inscrites doivent recueillir au sujet des clients, et en accroissant la rigueur et la

transparence à l'égard des produits et services qu'elles leur offrent. Parmi les autres rehaussements de l'obligation d'évaluation de la convenance figure l'obligation explicite d'examiner certains facteurs, dont les frais associés et leur incidence, et ce, en fonction de l'ensemble du portefeuille.

En plus d'exiger le traitement des conflits d'intérêts au mieux des intérêts du client, les projets de modification prévoient à leur sujet des restrictions aux ententes d'indication de clients et renforcent les interdictions de publicité trompeuse.

Les dispositions des projets de modification liées à l'information sur la relation prévoient la communication de renseignements supplémentaires sur les restrictions relatives aux produits ou aux services que la personne inscrite offrira au client, y compris si elle utilise des produits exclusifs, et sur les conséquences que ces restrictions peuvent avoir sur le rendement des placements du client, de même que sur l'incidence potentielle des frais. Qui plus est, nous proposons d'instaurer l'obligation de rendre publique l'information clé, afin que les clients potentiels soient plus à même de choisir une personne inscrite susceptible de répondre à leurs attentes.

Finalement, nous proposons des modifications correspondantes aux obligations et indications concernant la formation des représentants et le maintien de politiques, de procédures, de contrôles et de documents à l'appui du rôle important que jouent les systèmes internes de conformité des personnes inscrites.

Autres consultations des ACVM

Les ACVM ont coordonné les considérations réglementaires relatives aux principaux enjeux exposés dans le Document de consultation 33-404 et le Document de consultation 81-408 des ACVM, *Consultation sur l'option d'abandonner les commissions intégrées*, publié le 10 janvier 2017. Comme il est énoncé dans le Document de consultation 81-330 des ACVM, *Le point sur la consultation relative aux commissions intégrées et les prochaines étapes*, publié aujourd'hui, nous estimons que les dispositions des projets de modification en matière de conflits d'intérêts accorderont aux personnes inscrites une certaine souplesse dans la façon de traiter au mieux des intérêts des clients les conflits d'intérêts importants qui sont associés aux commissions intégrées.

Contexte

Processus de consultation

Le règlement, entré en vigueur le 28 septembre 2009, a institué un régime d'inscription pancanadien harmonisé, simplifié et modernisé. Depuis sa mise en œuvre, nous avons surveillé l'application des textes réglementaires et maintenu le dialogue avec les intervenants dans le but d'améliorer davantage le régime.

Les projets de modification font suite à une vaste consultation qui a débuté par la publication, le 25 octobre 2012, du Document de consultation 33-403 des ACVM, *Norme de conduite des conseillers et des courtiers – Opportunité d'introduire dans l'activité de conseil un devoir légal d'agir au mieux des intérêts du client de détail* (le **Document de consultation 33-403**).

Après la publication d'un avis¹ sur les principaux thèmes ressortis des commentaires publics sur le Document de consultation 33-403, nous avons publié, le 28 avril 2016, le Document de consultation 33-404, qui faisait état de nos principales préoccupations en matière de relation client-personne inscrite et invitait les intervenants à commenter un certain nombre de réformes potentielles cherchant à y répondre. Le Document de consultation 33-404 portait sur des projets de réformes ciblées visant à rehausser les obligations des personnes inscrites envers leurs clients, ainsi que sur un projet de norme réglementaire générale d'agir au mieux des intérêts du client qui constituerait le principe directeur en fonction duquel toutes les autres obligations envers les clients seraient interprétées. Les deux documents de consultation ont été suivis de consultations en personne dans divers forums, de même que de la publication des résultats d'un sondage sur les conflits d'intérêts liés aux pratiques de rémunération et aux mesures incitatives des personnes inscrites².

Nous avons fait le point à ce sujet dans l'Avis 33-319 du personnel des ACVM, *Le point sur le Document de consultation 33-404 des ACVM, Propositions de rehaussement des obligations des conseillers, des courtiers et des représentants envers leurs clients* (le **Document de consultation 33-319**), publié le 11 mai 2017, indiquant que nous avons décidé de prioriser certaines réformes, dont les projets de modification, car ils sont essentiels à la résolution des problèmes relevés dans le Document de consultation 33-404.

Nous comptons élaborer et proposer pour commentaires d'autres réformes touchant quelques-unes des propositions exposées dans le Document de consultation 33-404. Il s'agit de projets à plus long terme distincts, qui s'inspireront des commentaires reçus sur ce document. Pour l'instant, nous ne sollicitons pas de commentaires sur ces réformes potentielles, qui englobent ce qui suit :

- la révision des normes de compétence;
- l'examen des titres et désignations, y compris de l'utilisation du terme « conseiller » pour décrire les personnes physiques non inscrites dans la catégorie de conseiller;
- l'imposition d'une obligation fiduciaire légale envers les clients qui accordent un mandat discrétionnaire dans les territoires qui n'en prévoient actuellement pas;
- la clarification du rôle de la personne désignée responsable et du chef de la conformité.

Réponse aux consultations

La vaste consultation réalisée, y compris les nombreuses séances consultatives, nous a permis de recueillir des renseignements essentiels sur les besoins des investisseurs ainsi que sur les pratiques et préoccupations des personnes inscrites. Nous les avons étudiés attentivement lors de l'élaboration des projets de modification, en plus de revoir et, dans certains cas, de restreindre nos propositions antérieures.

¹Avis 33-316 du personnel des ACVM, *Le point sur le Document de consultation 33-403 des ACVM, Norme de conduite des conseillers et des courtiers – Opportunité d'introduire dans l'activité de conseil un devoir légal d'agir au mieux des intérêts du client de détail*, publié le 17 décembre 2013.

²Avis 33-318 du personnel des ACVM, *Analyse des pratiques de rémunération des représentants*, publié en décembre 2016, exposait les résultats du sondage réalisé en 2014 sur les pratiques de rémunération et les mesures incitatives qu'utilisent les sociétés pour motiver leurs représentants et qui pourraient donner lieu à des conflits d'intérêts. Les OAR ont aussi publié en décembre 2016 des avis sur des préoccupations analogues.

Un résumé des commentaires reçus sur le Document de consultation 33-404, accompagné de nos réponses, figure à l'annexe A du présent avis. Nous remercions les intervenants qui ont présenté des mémoires et participé aux séances et réunions consultatives.

Principales préoccupations

Nous avons relevé les principales préoccupations suivantes en matière de protection des investisseurs dans la relation client-personne inscrite, tel qu'il est exposé dans le Document de consultation 33-404 :

- **Les clients n'obtiennent pas la valeur ou les rendements auxquels ils pourraient raisonnablement s'attendre en investissant** : dans leur évaluation de la convenance au client, certaines personnes inscrites ne tiennent pas compte de tous les facteurs pertinents pour aider les clients à atteindre leurs objectifs de placement.
- **Décalage entre les attentes et les obligations** : la confiance et la dépendance souvent trop grandes des clients envers leurs personnes inscrites exacerbent le problème du mandat inhérent à la relation client-personne inscrite et peuvent conduire à des décisions d'investissement qui ne sont pas optimales.
- **Conflits d'intérêts** : la mise en pratique des dispositions actuelles sur les conflits d'intérêts est, dans bien des cas, moins efficace que prévu pour réduire les conflits d'intérêts.
- **Asymétrie de l'information** : dans bien des cas, le cadre réglementaire actuel est moins efficace que prévu pour atténuer les conséquences de l'asymétrie de l'information et de la littératie financière entre les clients et les personnes inscrites.
- **Les clients n'obtiennent pas les résultats que la réglementation est conçue pour leur donner** : cette préoccupation globale est en grande partie attribuable à l'effet combiné des préoccupations précitées.

Voici des exemples de sources de ces préoccupations :

- les résultats des recherches, qui révèlent que l'intérêt financier personnel peut indûment influencer sur les recommandations que les personnes inscrites font à leurs clients;
- le fait qu'il ressort constamment des examens de conformité que l'information relative à la connaissance du client est inadéquatement recueillie, ce qui empêche la personne inscrite d'évaluer de manière appropriée la convenance au client;
- le fait que la convenance demeure l'un des principaux sujets de plainte des clients.

Résumé des projets de modification

Introduction

Comme nous l'avons mentionné, les projets de modification sont des réformes axées sur le client qui font passer l'intérêt du client avant toute autre considération propre à la relation client-personne inscrite. Nous y précisons également nos attentes à l'égard de cette relation en réponse aux préoccupations relatives au décalage entre les attentes et les obligations ainsi qu'à l'asymétrie de l'information.

Certaines dispositions des projets de modification imposeraient de nouvelles obligations, tandis que d'autres inscriraient dans la réglementation les pratiques exemplaires exposées dans les indications existantes des ACVM et des OAR, ce qui, ensemble, créerait une nouvelle norme de conduite plus élevée pour toutes les personnes inscrites.

Sauf indication contraire, les articles mentionnés dans le résumé ci-dessous sont ceux des textes réglementaires.

Connaissance du client – article 13.2 [Connaissance du client]

Les dispositions des projets de modification touchant aux obligations de connaissance du client constituent notre réponse à des préoccupations fondamentales dans le secteur et clarifient nos attentes quant à l'information que la personne doit recueillir pour « connaître le client » de même qu'à la fréquence à laquelle cette information doit être mise à jour. Le rehaussement de ces obligations vise à aller de pair avec celui de l'obligation d'évaluation de la convenance au client, que nous proposons de modifier en exigeant des personnes inscrites qu'elles donnent préséance à l'intérêt du client dans cette évaluation. Cette nouvelle obligation ne peut être remplie sans information précise et exhaustive au sujet du client.

Par exemple, nous avons noté que le profil de risque du client est souvent mal évalué, en raison d'information insuffisante sur le client. Cette situation se traduit par des recommandations d'investissement ne convenant pas au client, lesquelles constituent le principal motif des plaintes déposées auprès de l'Ombudsman des services bancaires et d'investissement (OSBI) ces dernières années.

Les projets de modification clarifieraient donc le contenu et la portée du processus de connaissance du client en exigeant que la personne inscrite recueille de l'information précise sur le client, notamment sur sa situation personnelle, ses connaissances en matière de placement, son profil de risque et son horizon temporel de placement.

Nous proposons de modifier ces obligations afin d'exiger que les personnes inscrites possèdent une connaissance approfondie de leur client, compte tenu de la nature de leur relation.

Les personnes inscrites seraient ainsi tenues de faire ce qui suit :

- recueillir des renseignements suffisants sur le client pour être en mesure de s'acquitter de leurs obligations rehaussées d'évaluation de la convenance à ce dernier;
- mettre à jour cette information à des intervalles déterminés.

Les projets de modification préciseraient les obligations de connaissance du client par les changements suivants :

- sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 13.2 – sous-paragraphe prévoyant expressément les renseignements que les personnes inscrites doivent recueillir afin de connaître et comprendre suffisamment bien leur client pour s'acquitter de leurs obligations d'évaluation de la convenance à ce dernier, dont l'information sur :
 - sa situation personnelle;
 - sa situation financière;
 - ses besoins et ses objectifs de placement;
 - ses connaissances en matière de placement;
 - son profil de risque;
 - son horizon temporel de placement;
- paragraphe 3.1 de l'article 13.2 – nouveau paragraphe obligeant les personnes inscrites à prendre des mesures raisonnables pour obtenir du client la confirmation que l'information recueillie à l'ouverture du compte, y compris tout changement significatif dans celle-ci, est exacte;
- paragraphe 4.1 de l'article 13.2 – nouveau paragraphe précisant les circonstances dans lesquelles la personne inscrite doit réexaminer et mettre à jour l'information relative au client recueillie, notamment :
 - lorsqu'elle a ou devrait raisonnablement avoir connaissance d'un changement significatif dans cette information;
 - dans tous les cas, au moins
 - une fois tous les 12 mois pour les comptes gérés;
 - dans les 12 mois précédant la réalisation d'une opération pour le client ou la formulation d'une recommandation à celui-ci, si elle est un courtier sur le marché dispensé;
 - une fois tous les 36 mois pour les autres comptes.

Dans l'instruction générale, nous proposons des indications considérablement étoffées sur nos attentes relatives à ces obligations, notamment à l'égard de ce qui suit :

- l'établissement des besoins et objectifs de placement du client en fonction de ses objectifs financiers, de même que de son profil de risque;
- les façons dont la personne inscrite peut adapter son processus de connaissance du client à son modèle d'entreprise et à la nature de ses relations avec les clients;
- la collecte d'information au sujet du client au moyen de la technologie.

Connaissance du produit – nouvel article 13.2.1 [Connaissance du produit]

Le règlement ne prévoit actuellement aucune obligation explicite concernant la connaissance du produit, alors que l'instruction générale ne donne que des indications de principe à propos de nos attentes à cet égard dans le contexte des obligations de convenance au client et de compétence. Nous avons décidé qu'il devrait y avoir une obligation expresse de connaissance du produit dans le règlement, afin d'inscrire dans la réglementation nos attentes énoncées en la matière dans des

indications antérieures des ACVM et des OAR à l'endroit des personnes inscrites. Nous avons aussi établi que l'instruction générale devrait être étoffée pour clarifier ces attentes.

Par ailleurs, les dispositions des projets de modification relatives à la connaissance du produit visent à étayer l'obligation rehaussée d'évaluation de la convenance au client, de même qu'à accroître la rigueur et la transparence quant aux titres et aux services que les personnes inscrites peuvent offrir à leurs clients.

Bien que nous ne soyons pas allés de l'avant avec certaines des propositions relatives à la connaissance du produit qui étaient présentées dans le Document de consultation 33-404, nous avons ajouté dans les projets de modification plusieurs nouveaux éléments aux obligations des personnes inscrites, dont l'obligation que les sociétés comprennent la mise en comparaison des titres qu'elles offrent aux clients avec des titres semblables offerts sur le marché, et celle qu'elles maintiennent une offre de titres et de services qui est cohérente avec la façon dont elles se présentent et commercialisent leurs services.

Les projets de modification ajouteraient au règlement l'article 13.2.1 [*Connaissance du produit*] pour imposer des obligations expresses en la matière aux sociétés inscrites et aux personnes physiques inscrites, dont les suivantes :

- paragraphe 1 de l'article 13.2.1 – obligations pour la société inscrite de :
 - prendre des mesures raisonnables pour comprendre les éléments essentiels des titres qu'elle offre aux clients, y compris leur comparaison avec les titres semblables offerts sur le marché;
 - approuver que les titres soient offerts aux clients;
 - surveiller et réévaluer les titres approuvés;
- paragraphe 2 de l'article 13.2.1 – obligation fondée sur des principes voulant que la société inscrite maintienne une offre de titres et de services qui est cohérente avec la façon dont elle se présente;
- paragraphe 3 de l'article 13.2.1 – obligations pour la personne physique inscrite de prendre des mesures raisonnables pour :
 - comprendre de façon générale les titres offerts par l'entremise de sa société qu'elle peut acheter ou vendre pour le client ou lui recommander, ainsi que leur mise en comparaison;
 - bien comprendre chaque titre qu'elle achète ou vend pour le client ou lui recommande, notamment l'incidence des frais associés à son acquisition et à sa détention;
- paragraphe 4 de l'article 13.2.1 – les personnes physiques ne peuvent acheter ou recommander que des titres approuvés par leur société;

- paragraphe 5 de l'article 13.2.1 – les sociétés inscrites doivent veiller à ce que leurs personnes physiques inscrites disposent de l'information nécessaire sur chaque titre approuvé;
- paragraphes 6 et 7 de l'article 13.2.1 – obligations et dispenses applicables à certains transferts de titres ou opérations exécutées sur le titre suivant les instructions du client ou du gestionnaire de portefeuille, et aux titres offerts au client par un courtier exécutant.

Nous proposons dans l'instruction générale des indications précises sur nos attentes en matière d'obligations de connaissance du produit. Nous y exposons tout particulièrement notre point de vue sur le processus d'approbation des titres, les coûts des produits, les mécanismes de rémunération et l'utilisation de produits exclusifs, ainsi que sur l'importance de tenir compte des conflits d'intérêts connexes.

Convenance au client – article 13.3 [Évaluation de la convenance au client]

Nous proposons d'importants changements à l'obligation d'évaluation de la convenance au client en réponse aux préoccupations entourant le processus actuel. Comme nous l'avons mentionné plus haut, la majorité des plaintes déposées auprès de l'OSBI sont motivées par des recommandations inadéquates, ce qui dénote un déséquilibre dans la relation client-personne inscrite. Nous avons choisi une approche réglementaire qui donne préséance à l'intérêt du client, tout en imposant aux personnes inscrites des obligations plus précises pour leur permettre d'évaluer adéquatement la convenance au client.

Nous proposons des obligations rehaussées de convenance au client qui assujettiraient les personnes inscrites à une nouvelle obligation fondamentale de donner préséance aux intérêts des clients dans l'évaluation de la convenance, en plus de faire ce qui suit :

- exiger explicitement qu'elles examinent certains facteurs, dont les frais et leur incidence, lors de l'évaluation de la convenance;
- préconiser l'évaluation de la convenance en fonction de l'ensemble du portefeuille et non d'une opération;
- prévoir les cas nécessitant une réévaluation de la convenance.

Les projets de modification apporteront les changements suivants à l'article 13.3 [Évaluation de la convenance au client] :

- paragraphe 1 de l'article 13.3 – remplacement de l'obligation actuelle de convenance au client par un nouveau paragraphe prévoyant que, avant de prendre une mesure consistant à ouvrir un compte pour un client, à acheter, à vendre, à déposer, à échanger ou à transférer des titres à l'égard du compte du client, ou de prendre, de décider de prendre ou de recommander toute autre mesure pour lui relativement à un placement, la personne inscrite doit établir de façon raisonnable que la mesure :
 - convient au client, selon certains facteurs, dont les suivants :
 - l'information recueillie à son sujet;
 - la compréhension du titre par la personne inscrite;
 - les caractéristiques et les coûts du type de compte;

- les conséquences sur le compte;
 - la concentration et la liquidité du portefeuille;
 - l'analyse de l'incidence réelle et potentielle des coûts;
 - d'autres mesures qu'elle peut adopter par l'entremise de la société;
 - tout autre facteur pertinent selon les circonstances;
- donne préséance à l'intérêt du client;
- paragraphe 2 de l'article 13.3 – nouveau paragraphe prévoyant que la personne inscrite sera tenue d'examiner le compte du client et les titres qui le composent conformément au paragraphe 1 de cet article, et de prendre rapidement les mesures qui s'imposent, dans les cas suivants :
 - une nouvelle personne physique inscrite est désignée comme responsable du compte;
 - il survient un changement dans un titre du compte;
 - il survient un changement dans l'information recueillie au sujet du client;
 - la personne inscrite entreprend un examen ou une mise à jour requis de l'information relative à la connaissance du client;
 - la personne inscrite constate qu'un titre ou le compte ne respecte pas les critères prévus au paragraphe 1 de l'article 13.3;
- paragraphe 2.1 de l'article 13.3 – nouveau paragraphe remplaçant la disposition actuelle sur les opérations exécutées selon les instructions du client.

Dans l'instruction générale, nous proposons des indications sur nos attentes quant à la manière dont les personnes inscrites peuvent satisfaire à leurs obligations rehaussées d'évaluation de la convenance au client. Nous y précisons que, pour nous assurer du respect de ces obligations, notre examen sera entrepris sur la base de ce qu'une personne inscrite raisonnable aurait effectué dans les mêmes circonstances.

Conflits d'intérêts - section 2 [Conflits d'intérêts] de la partie 13

Les conflits d'intérêts sont considérés comme l'un des principaux sujets de préoccupations dans la relation client-personne inscrite. Nous avons adopté une norme d'agir au mieux des intérêts du client dans les dispositions des projets de modification qui se rapportent aux conflits d'intérêts, car elle :

- reflète notre attente quant à la façon dont les conflits doivent être traités;
- s'est vu attribuer un sens précis relativement aux conflits d'intérêts, ce qui contribuera au respect de nos attentes;
- aidera à réduire le décalage entre les attentes des clients et celles des personnes inscrites décrit dans le Document de consultation 33-404.

Nous avons également décidé que les obligations actuelles en matière de conflits d'intérêts nécessitent d'autres réformes :

- précisant que tous les conflits d'intérêts doivent être traités, et non seulement ceux qui sont importants;

- appliquant expressément ces obligations aux personnes physiques inscrites, de même qu'à leur société parrainante;
- ajoutant des indications sur certains conflits d'intérêts, dont ceux découlant des pratiques commerciales, des mesures incitatives et des mécanismes de rémunération, y compris l'acceptation d'une rémunération de tiers (comme des commissions intégrées) et l'utilisation de produits exclusifs;
- restreignant certaines ententes d'indication de clients;
- étendant le champ d'application des dispositions relatives à la tenue de dossiers prévues à la partie 11, particulièrement en ce qui concerne les pratiques commerciales, les mécanismes de rémunération et les autres mesures incitatives.

Les obligations relatives aux conflits d'intérêts constituent des obligations fondamentales en matière de conduite des personnes inscrites qui protègent les investisseurs. Les dispositions pertinentes des projets de modification rehausseront les exigences de conduite des personnes inscrites. En vertu des projets de modification, tous les conflits existants ou raisonnablement prévisibles, et non seulement ceux qui sont importants, auraient à être traités au mieux des intérêts du client.

Pour pouvoir traiter adéquatement les conflits d'intérêts au mieux des intérêts de ses clients, la société inscrite doit les relever tous avec exactitude et en temps opportun. Nous nous attendons, d'une part, à ce que ces projets de modification améliorent la rapidité à laquelle les personnes physiques inscrites déclarent les conflits à leur société parrainante et, d'autre part, à ce qu'ils aident les sociétés inscrites à s'assurer que tous les conflits existants et raisonnablement prévisibles sont traités rapidement au mieux des intérêts du client. Pour ce qui est des conflits non importants, les sociétés inscrites peuvent satisfaire à l'obligation relative aux conflits d'intérêts en les traitant proportionnellement au risque limité qu'ils peuvent représenter pour les clients concernés. Le projet de modification de l'instruction générale renferme des indications supplémentaires sur la façon dont nous nous attendons à ce que les personnes inscrites traitent ce type de conflits.

Les projets de modification apporteront les changements suivants à la section 2 [*Conflits d'intérêts*] de la partie 13 :

- articles 13.4 [*Obligation de la société inscrite de relever les conflits d'intérêts*] et 13.4.1 [*Obligation de la personne physique inscrite de relever les conflits d'intérêts*] – articles révisé et nouveau :
 - étendant l'obligation de prendre des mesures raisonnables pour relever *tous* les conflits d'intérêts (y compris ceux qui sont raisonnablement prévisibles), en plus de ceux qui sont importants;
 - précisant que l'obligation s'applique tant aux sociétés inscrites qu'aux personnes physiques inscrites;
 - obligeant les personnes physiques inscrites à déclarer rapidement à leur société parrainante les conflits d'intérêts qu'elles relèvent;

- article 13.4.2 [*Obligation de la société inscrite de traiter les conflits d'intérêts*] – nouvel article obligeant les sociétés inscrites à traiter tous les conflits d'intérêts entre elles, y compris chaque personne physique agissant pour leur compte, et le client au mieux des intérêts de ce dernier, et prévoyant qu'elles évitent tout conflit d'intérêts s'il n'est pas ou ne peut être traité au mieux des intérêts du client;
- article 13.4.3 [*Obligation de la personne physique inscrite de traiter les conflits d'intérêts*] – nouvel article imposant aux personnes physiques inscrites les obligations énoncées à l'article 13.4.2 et prévoyant qu'elles ne peuvent exercer d'activités relativement à un conflit d'intérêts qu'elles ont relevé que si ce dernier a été traité au mieux des intérêts du client et leur société parrainante leur en a donné la permission;
- article 13.4.4 [*Conflits d'intérêts à éviter*] – nouvel article prévoyant les conflits d'intérêts à éviter (sous réserve des exceptions appropriées), y compris ceux impliquant :
 - l'emprunt de fonds d'un client;
 - le prêt de fonds à un client;
 - l'exercice d'un contrôle sur les affaires financières d'un client;
- article 13.4.5 [*Déclaration des conflits d'intérêts*] – nouvel article étendant les obligations de déclaration à tous les conflits d'intérêts relevés dont un client raisonnable s'attendrait à être informé et précisant :
 - que l'information transmise doit désormais inclure, en plus d'une description de la nature et de la portée du conflit d'intérêts, une description :
 - de l'incidence potentielle du conflit d'intérêts pour le client et du risque qu'il peut poser pour lui;
 - de la façon dont le conflit d'intérêts a été ou sera traité;
 - que cette information doit être mise en évidence, précise et rédigée en langage simple;
 - les moments auxquels la déclaration doit être faite;
 - que la déclaration ne suffit pas en soi à remplir l'obligation de traiter les conflits d'intérêts au mieux des intérêts du client;

section 3 [*Ententes d'indications de clients*]

- articles 13.7 [*Définitions – entente d'indication de clients*] et 13.8 [*Ententes d'indication de clients autorisées*] – élargissement de la portée pour :
 - ne permettre à une personne inscrite de payer une commission d'indication de clients que si :
 - la personne qui la reçoit est également une personne inscrite;
 - la commission d'indication de clients est conforme au nouvel article 13.8.1;
 - les modalités de l'entente d'indication de clients sont stipulées dans un contrat écrit conclu entre la société et la partie à laquelle le client est indiqué;

- la société inscrite consigne toutes les commissions d'indication de clients;
 - la société inscrite fait en sorte que l'information visée au paragraphe 1 de l'article 13.10 [*Information à fournir aux clients sur les ententes d'indication de clients*] soit fournie au client par écrit;
- article 13.8.1 [*Restrictions applicables aux commissions d'indication de clients*] – nouvel article prévoyant que la commission d'indication de clients ne peut :
 - être versée pendant plus de 36 mois;
 - consister en une série de paiements excédant ensemble 25 % des frais ou des commissions recueillis auprès du client par la partie à laquelle celui-ci est indiqué;
 - donner lieu à une hausse du montant des frais ou des commissions qui seraient payés par le client à la partie à laquelle celui-ci est indiqué pour le même produit ou service;

section 7 [*Communications trompeuses*]

- article 13.18 [*Communications trompeuses*] – nouvel article prévoyant que :
 - les personnes inscrites ne peuvent présenter leurs services d'une manière dont on pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'elle induise une personne en erreur sur les éléments suivants :
 - leur compétence, leur expérience ou leur qualification;
 - la nature de la relation de cette personne avec la personne inscrite;
 - les produits ou services qui sont ou pourraient être fournis;
 - les personnes physiques inscrites ne peuvent utiliser un titre, une désignation, une récompense ou une reconnaissance qui se fonde partiellement ou entièrement sur leur volume de ventes ou leur chiffre d'affaires généré;
 - les personnes physiques inscrites ne peuvent utiliser tout titre de direction auquel leur société parrainante ne les a pas nommées en vertu du droit des sociétés applicable;
 - les personnes physiques inscrites ne peuvent utiliser que les titres ou désignations que leur société parrainante les a autorisées à utiliser.

Nous proposons également dans l'instruction générale nouvelles indications détaillées sur nos attentes quant à la façon dont les personnes inscrites pourraient satisfaire aux obligations rehaussées en matière de conflits d'intérêts. Il y est question, compte tenu de l'élimination projetée du critère de l'importance prévu à l'article 13.4, du degré d'importance des conflits d'intérêts et de nos attentes concernant les conflits non importants.

Qui plus est, ces indications exposent et abordent directement certains conflits d'intérêts qui suscitent des préoccupations clés, en plus de donner des exemples des contrôles que les sociétés inscrites peuvent envisager de mettre en place pour traiter ces conflits au mieux des intérêts de leurs clients. Ces conflits découlent notamment de ce qui suit :

- l'utilisation de produits exclusifs, y compris lorsque la société offre des produits exclusifs et non exclusifs;

- la réception d'une rémunération de tiers;
- la conclusion d'ententes d'indication de clients;
- les mécanismes internes de rémunération et les mesures incitatives.

Information sur la relation – partie 14 [Tenue des comptes des clients – sociétés], section 2 [Information à fournir aux clients]

Nous avons relevé des lacunes dans l'information sur la relation que certains clients reçoivent de leurs personnes inscrites, en dépit du fait que l'article 14.2 prévoit que « la société inscrite transmet au client toute l'information qu'un investisseur raisonnable jugerait importante en ce qui concerne sa relation avec la personne inscrite », et donne une liste d'information à fournir.

Nous trouvons particulièrement inquiétant que les personnes inscrites ne fournissent pas toujours de l'information adéquate sur ce qui suit :

- leur utilisation de produits exclusifs;
- les limites des produits et services qu'elles offrent au client (y compris les restrictions fondées sur la catégorie ou les conditions d'inscription de la société, de même que les décisions commerciales de limiter ce que la société offre aux clients en fonction de leur type de compte ou de la somme qu'ils investissent);
- l'incidence potentielle de chacun de ces éléments sur le rendement des placements.

Nous sommes d'avis qu'il est important de communiquer clairement cette information afin que les clients comprennent bien la relation avec leur personne inscrite. Nous proposons donc de l'ajouter à celle à fournir en vertu du paragraphe 2 de l'article 14.2.

Nos recherches et consultations nous ont par ailleurs amenés à conclure que nous devrions élargir les obligations d'information pour reconnaître que les attentes commencent à prendre forme avant qu'une personne ne devienne client de la société inscrite. En ayant facilement accès à de l'information de base sur les produits et services de concurrents, y compris les frais y afférents, les investisseurs pourront plus aisément choisir une société susceptible de répondre à leurs attentes.

Nous proposons donc une nouvelle disposition qui obligerait les sociétés inscrites à rendre publique l'information que les clients potentiels jugeraient importante pour décider s'ils souhaitent en devenir clients. Elle est énoncée sous forme de principe et de liste d'éléments devant s'y retrouver. Les sociétés ne sont pas tenues d'essayer de prévoir *toute* l'information qu'un investisseur *pourrait* vouloir examiner; la forme que cette information doit prendre n'est pas prescrite et il n'y a aucune obligation d'inclure une liste de produits exhaustive. Nous nous attendons à ce que les sociétés affichent l'information sur leur site Web, ou répondent aux demandes de renseignements par courriel ou en remettant de courts documents imprimés sur demande.

Afin de mettre en œuvre ces obligations, les projets de modification apporteront les changements suivants :

1.1 [Définitions] – ajout de la définition de l'expression « rémunération de tiers » pour simplifier la rédaction et préciser l'objectif réglementaire;

partie 14 [Tenue des comptes des clients – sociétés]

nouvelle section 1.1 [Information à rendre publique]

14.1.2 [Devoir d'information] – nouvelle obligation pour la société inscrite de rendre publique toute l'information qu'un investisseur raisonnable jugerait importante pour décider s'il souhaite en devenir client, notamment une description générale des éléments suivants :

- les produits, services et types de comptes qu'elle offre;
- les limites ou restrictions importantes de ce qui est offert (par exemple, les seuils d'investissement minimal, la vente à des souscripteurs ou acquéreurs admissibles);
- les frais et les autres coûts pour les clients;
- les seuils minimaux en matière de taille de compte et les frais minimaux qui s'appliquent;
- toute rémunération de tiers associée aux produits, aux services et aux comptes;

section 2 [Information à fournir au client]

- paragraphe 0.1 de l'article 14.2 – ajout de la définition de l'expression « produit exclusif » pour simplifier la rédaction et préciser l'objectif réglementaire;
- sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de l'article 14.2 – élargissement de l'obligation actuelle de fournir une description générale des produits et services offerts au client par la société inscrite pour inclure l'obligation expresse d'indiquer :
 - si la société offrira principalement ou seulement des produits exclusifs au client;
 - s'il existe d'autres restrictions relatives aux produits ou aux services que la personne inscrite offrira au client;
- sous-paragraphe *k* du paragraphe 2 de l'article 14.2 – harmonisation de l'obligation actuelle de déclarer que la société inscrite est tenue d'évaluer la convenance au client avec les modifications apportées à l'article 13.3 à cet égard;
- sous-paragraphe *l* du paragraphe 2 de l'article 14.2 – révision de l'obligation actuelle de transmettre aux clients les renseignements que la société a recueillis à leur sujet, en vue de lever toute ambiguïté et de préciser l'intention réglementaire conformément aux indications actuellement fournies dans l'instruction générale;
- sous-paragraphe *o* du paragraphe 2 de l'article 14.2 – ajout de obligation d'expliquer l'incidence potentielle de chacun des éléments suivants sur le rendement des placements du client :
 - les frais de fonctionnement et liés aux opérations;
 - les frais intégrés;

- l'accès à un éventail limité de produits et services.

Nous proposons aussi d'ajouter à l'instruction générale des indications sur nos attentes quant à la façon dont les personnes inscrites peuvent satisfaire aux nouvelles obligations prévues à leur égard dans les projets de modification. Ce faisant, nous étoffons les indications sur nos attentes que les personnes inscrites présentent aux clients de l'information qui soit claire et pertinente pour leur permettre de la comprendre, ce qui est conforme à leur obligation d'agir avec honnêteté, bonne foi et loyauté dans leurs relations avec leurs clients.

Partie 3 [Obligations d'inscription des personnes physiques], section 2 [Obligations de scolarité et d'expérience]

À la lumière des propositions de rehaussement des obligations relatives à la conduite envers les clients et à la connaissance du produit, nous jugeons nécessaire d'obliger les sociétés inscrites à mettre en place des programmes de formation à l'intention de leurs représentants inscrits.

Les projets de modification ajouteraient ce qui suit :

- article 3.4.1 [*Obligation d'offrir une formation*] – nouvel article obligeant les sociétés inscrites, sauf les gestionnaires de fonds d'investissement, à offrir à leurs personnes physiques inscrites une formation sur les sujets suivants :
 - la conformité à la législation en valeurs mobilières, notamment :
 - les dispositions relatives aux conflits d'intérêts;
 - les obligations de connaissance du client et du produit;
 - l'obligation d'évaluation de la convenance;
 - des éléments prescrits des titres offerts par leur entremise.

Nous proposons aussi dans l'instruction générale de nouvelles indications exposant notre attente que les sociétés inscrites conçoivent, mettent en place et maintiennent des programmes de formation et donnant des exemples de la façon de relever et de traiter les conflits d'intérêts au mieux des intérêts de leurs clients.

Partie 11 [Contrôles internes et systèmes], section 2 [Tenue de dossiers]

L'obligation de maintenir un système de conformité efficace est fondamentale pour les sociétés inscrites. Les éléments d'un système de conformité efficace sont précisés à la partie 11 du règlement et de l'instruction générale. Nous nous attendons à ce que toutes les personnes inscrites revoient et modifient leurs systèmes de conformité en fonction des nouvelles obligations, compte tenu de leur taille et de la portée de leurs activités, notamment de leurs produits, types de clients, risques et contrôles correctifs, ainsi que de tout autre facteur pertinent.

En particulier, nous nous attendons à ce que toutes les personnes inscrites mettent en œuvre des modifications de leurs politiques, procédures et contrôles pour traiter les conflits d'intérêts au mieux des intérêts de leurs clients, et à ce qu'elles instaurent un cadre donnant préséance à l'intérêt du client lors des évaluations de la convenance.

Les projets de modification comprennent ce qui suit :

- 11.5 [*Dispositions générales concernant les dossiers*] – expansion des obligations de tenue de dossiers pour inclure ce qui suit :
 - justifier du respect des obligations de connaissance du produit;
 - démontrer la façon dont la société a traité et compte traiter les conflits d'intérêts relevés conformément aux articles 13.4 et 13.4.1 au mieux des intérêts de ses clients;
 - documenter, dans le cas de la société :
 - ses pratiques commerciales;
 - ses mécanismes de rémunération;
 - ses mesures incitatives;
 - justifier du respect des obligations de documentation de l'emploi de titres et de désignations par les personnes physiques inscrites de la société;
 - justifier du respect des obligations d'information rehaussées susmentionnées.

Dans l'instruction générale, nous proposons aussi de nouvelles indications sur nos attentes quant à la manière dont les personnes inscrites peuvent adapter leurs systèmes de conformité aux projets de modification.

Dispenses

Les projets de modification ne s'appliquent pas dans les situations suivantes :

- dans le cas des personnes inscrites faisant affaire avec certains clients autorisés, les dispositions des projets de modification relatives à la convenance au client et à la connaissance du client ne s'appliquent pas;
- dans le cas des personnes inscrites qui traitent avec les clients comme courtiers exécutants (les « courtiers à escompte ») et dans le contexte d'opérations exécutées suivant les instructions du gestionnaire de portefeuille, les obligations d'évaluation de la convenance au client et de connaissance du produit ne s'appliquent pas;
- dans le cas des gestionnaires de fonds d'investissement inscrits, les obligations relatives aux conflits d'intérêts prévues aux articles 13.4 à 13.4.5 ne s'appliquent pas à l'égard des fonds d'investissement visés par le *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement*.

Partie 9 [Adhésion à l'OAR], Obligations de garde des courtiers en épargne collective inscrits au Québec qui sont membres de l'ACFM

Par ailleurs, nous proposons de modifier l'article 9.4 [*Dispenses de certaines obligations pour les membres de l'ACFM*] en y ajoutant au paragraphe 3 que les courtiers en épargne collective inscrits au Québec qui sont membres de l'ACFM peuvent se prévaloir de certaines des dispenses prévues aux paragraphes 1 et 2 de cet article ayant trait à la garde des actifs, sous réserve du respect des conditions de la dispense.

Transition

Nous envisageons de mettre en œuvre les modifications définitives progressivement, comme suit :

- ententes d'indication de clients – dès l'entrée en vigueur, mais dans les 3 années suivantes dans le cas des ententes qui existent déjà;
- information sur la relation – 1 an pour rendre publique l'information conformément à la nouvelle obligation; 2 ans dans le cas des autres nouvelles obligations;
- connaissance du client, connaissance du produit, convenance au client et conflits d'intérêts – 2 ans.

Nous sollicitons vos commentaires sur ce calendrier.

Questions

Nous vous invitons à répondre en détail aux questions ci-après.

Relations limitées à une opération

Les courtiers sur le marché dispensé entretiennent souvent avec leurs clients des relations limitées à une opération ou « épisodiques », au lieu de la nature continue qui caractérise les relations avec le client d'autres catégories de personnes inscrites. Les projets de modification soulèveraient-ils des difficultés de mise en œuvre propres aux relations limitées à une opération, ou auraient-ils d'autres conséquences imprévues à leur égard?

Conflits d'intérêts à éviter

Existe-t-il d'autres conflits d'intérêts particuliers qui ne peuvent être traités au mieux des intérêts du client et doivent être évités?

Commissions d'indication de clients

L'interdiction à la personne inscrite de verser une commission d'indication de clients à une personne non inscrite limiterait-elle l'accès des investisseurs à des services liés aux valeurs mobilières? La limitation de la portée de l'article 13.8.1 [*Restrictions applicables aux commissions d'indication de clients*] pour ne permettre le versement que d'une seule commission d'indication de clients modique améliorerait-elle la protection des investisseurs?

Consultation

Les intéressés sont invités à présenter des commentaires sur les projets de modification.

Prière de présenter vos commentaires par écrit au plus tard le 19 octobre 2018. Si vous ne les envoyez pas par courrier électronique, veuillez les soumettre sur CD (format Microsoft Word).

Vos commentaires doivent être adressés aux membres des ACVM, comme suit :

British Columbia Securities Commission
 Alberta Securities Commission
 Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
 Commission des valeurs mobilières du Manitoba
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
 Autorité des marchés financiers

Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau- Brunswick)
 Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Île-du-Prince-Édouard
 Nova Scotia Securities Commission
 Securities Commission of Newfoundland and Labrador
 Registraire des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
 Registraire des valeurs mobilières, Yukon
 Bureau du surintendant des valeurs mobilières du Nunavut

Veillez **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, rue du Square-Victoria, 22^e étage
 C.P. 246, tour de la Bourse
 Montréal (Québec) H4Z 1G3
 Télécopieur : 514 864-6381
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

The Secretary
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
 20 Queen Street West
 22nd Floor, Box 55
 Toronto (Ontario) M5H 3S8
 Télécopieur : 416 593-2318
comments@osc.gov.on.ca

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Tous les commentaires seront affichés sur le site Web de l'Alberta Securities Commission, au www.albertasecurities.com, sur celui de l'Autorité des marchés financiers, au www.lautorite.qc.ca, et sur celui de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, au www.osc.gov.ca. Par conséquent, nous invitons les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier. Il importe qu'ils précisent en quel nom leur mémoire est présenté.

Questions

Veillez adresser vos questions à l'une des personnes suivantes :

Sophie Jean
Directrice de l'encadrement des intermédiaires
Autorité des marchés financiers
514 395-0337 et 1 877-525-0337
sophie.jean@lautorite.qc.ca

Sandrine Siewe
Analyste, Direction de l'encadrement des intermédiaires
Autorité des marchés financiers
514 395-0337 et 1 877-525-0337
sandrine.siewe@lautorite.qc.ca

Isaac Filaté
Senior Legal Counsel
Capital Markets Regulation
British Columbia Securities Commission
604 899-6573 et 1 800-373-6393
ifilate@bcsc.bc.ca

Bonnie Kuhn
Senior Legal Counsel
Market Regulation
Alberta Securities Commission
403 355-3890
bonnie.kuhn@asc.ca

Liz Kutarna
Deputy Director, Capital Markets
Securities Division
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
306 787-5871
liz.kutarna@gov.sk.ca

Chris Besko
Director, General Counsel
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
204 945-2561 et 1 800-655-5244
(sans frais au Manitoba seulement)
chris.besko@gov.mb.ca

Debra Foubert
Director, Compliance and Registrant Regulation
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 593-8101
dfoubert@osc.gov.on.ca

Maye Mouftah, Senior Legal Counsel
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 593-2358
mmouftah@osc.gov.on.ca

Erin Seed, Senior Legal Counsel
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 596-4264
eseed@osc.gov.on.ca

Kat Szybiak, Senior Legal Counsel
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 593-3686
kszybiak@osc.gov.on.ca

Jane Anderson
Director, Policy & Market Regulation and
Secretary to the Commission
Nova Scotia Securities Commission
902 424-0179
jane.anderson@novascotia.ca

Steven Dowling
Acting Director
Consumer, Labour and Financial Services Division
Justice and Public Safety
Gouvernement de l'Île-du-Prince-Édouard
902 368-4551
sddowling@gov.pe.ca

Jason Alcorn
Conseiller juridique principal
Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau- Brunswick)
506 643-7857
jason.alcorn@fcnb.ca

Susan W. Powell
Directrice adjointe, Valeurs mobilières
Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau- Brunswick)
506 643-7697
susan.powell@fcnb.ca

John O'Brien
Superintendent of Securities
Service NL
Gouvernement de Terre-Neuve-et-Labrador
709 729-4909
johnobrien@gov.nl.ca

Jeff Mason
Directeur du Bureau d'enregistrement
Ministère de la Justice
Gouvernement du Nunavut
867 975-6591
jmason@gov.nu.ca

Thomas Hall
Surintendant des valeurs mobilières
Ministère de la Justice
Gouvernement des Territoires du Nord-Ouest
867 767-9305
tom_hall@gov.nt.ca

Rhonda Horte
Surintendante adjointe
Bureau du surintendant des valeurs mobilières du Yukon
867 667-5466
rhonda.horte@gov.yk.ca

ANNEXE A

RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES SUR LE DOCUMENT DE CONSULTATION 33-404
ET RÉPONSES

La présente annexe résume en termes généraux les commentaires écrits que nous avons reçus du public au sujet du Document de consultation 33-404 ainsi que nos réponses. Environ 85 % des mémoires reçus provenaient d'intervenants du secteur (notamment des personnes inscrites, des associations sectorielles et des cabinets d'avocats) et quelque 15 % d'autres intervenants (dont des investisseurs, des groupes de défense des investisseurs et des universitaires).

Par souci de clarté, nous présenterons nos commentaires et réponses comme suit :

1. Commentaires et réponses sur les propositions relatives aux conflits d'intérêts
2. Commentaires et réponses sur les propositions relatives à la connaissance du client
3. Commentaires et réponses sur les propositions relatives à la connaissance du produit
4. Commentaires et réponses sur les propositions relatives à l'évaluation de la convenance
5. Commentaires et réponses sur les propositions relatives à l'information sur la relation

1. Commentaires et réponses sur les propositions relatives aux conflits d'intérêts

Observations générales

Les commentaires reçus sur la proposition relative aux conflits d'intérêts sont partagés, bien que, pour la plupart des intervenants, il s'agit d'une question importante sur laquelle les ACVM devraient concentrer leurs efforts. Il existe un désaccord sur la question de savoir si la déclaration des conflits pourrait à elle seule suffire à les traiter. Certains intervenants soutiennent que la déclaration est un moyen efficace de traitement des conflits d'intérêts et contestent les recherches des ACVM sur les limites de l'information qui sont présentées dans le Document de consultation 33-404.

Quelques intervenants indiquent que l'obligation de fournir plus d'information pourrait avoir des effets négatifs importants et disproportionnés sur les sociétés intégrées et sur la collecte de capitaux. D'autres estiment que les ACVM ne pourront trouver une solution aux conflits d'intérêts qu'en se penchant sur la question de la rémunération et des incitatifs et que l'information seule ne suffira pas.

Certains appuient, en outre, la proposition visant à mettre à jour, à étendre et à faire respecter le *Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif* de même que son instruction complémentaire et à examiner plus généralement les incitatifs

pécuniaires et non pécuniaires internes des courtiers favorisant la distribution de certains produits par rapport à d'autres, y compris les produits exclusifs.

Efficacité des règles actuelles en matière de conflits d'intérêts

Plusieurs intervenants affirment que les règles actuelles, que ce soit le Règlement 31-103, les règles des OAR ou les codes de déontologie, encadrent suffisamment la façon dont les personnes inscrites doivent agir en cas de conflit d'intérêts pour répondre adéquatement à nos préoccupations. Pour certains, nous devrions nous efforcer de faire respecter les règles actuelles, en fournissant des indications pour en favoriser l'application. Plusieurs intervenants nous suggèrent aussi d'aligner nos propositions sur les règles des OAR ou de clarifier la façon dont nos propositions s'en distinguent. Ils demandent aussi qu'en cas de lacune dans l'encadrement des personnes inscrites qui ne sont pas sous la supervision d'un OAR, nous la comblions afin que les clients reçoivent un traitement similaire, quel que soit le type de personne inscrite ou de modèle d'entreprise exploité par celle-ci.

Si des intervenants considèrent que la déclaration est un moyen efficace de traiter les conflits d'intérêts, quelques-uns estiment qu'elle ne suffit pas à elle seule à résoudre la question des conflits d'intérêts, car elle tend à renforcer la confiance accordée à la personne inscrite.

Les intervenants sont presque tous d'avis que l'obligation pour les personnes inscrites « d'avoir des motifs raisonnables » de croire que le client « comprend parfaitement » les implications et les conséquences du conflit d'intérêts est problématique. Ils croient qu'il serait difficile pour la personne inscrite d'en faire la preuve et de convaincre les autorités de réglementation qu'elle a respecté cette exigence.

Donner préséance à l'intérêt du client

Les opinions des intervenants sont assez également partagées sur la nécessité de donner préséance aux intérêts du client sur ceux de la société en vue de résoudre les conflits d'intérêts. Nombre d'entre eux sont en faveur de cette norme, mais s'inquiètent des implications pratiques de sa mise en œuvre. D'autres estiment qu'entre plusieurs solutions possibles, il faudrait choisir celle qui favorise au maximum les intérêts du client.

On nous a suggéré de fournir des indications précises sur les types de conflits qui sont si importants qu'ils doivent être évités et ne peuvent être traités par leur simple déclaration. On nous demande aussi de donner des exemples de mesures pouvant être prises pour contrôler les conflits de manière à privilégier les intérêts du client. Enfin, des intervenants avancent que les conflits devraient être résolus d'une manière « conforme » ou « non préjudiciable » aux intérêts du client.

Catégories d'inscription ou modèles d'entreprise particuliers

Plusieurs intervenants se disent préoccupés par l'approche uniforme consistant à appliquer la même norme à l'ensemble des catégories d'inscription et modèles d'entreprise. Des intervenants soutiennent que cette approche peut créer des difficultés pour certaines sociétés et nous demandent de fournir des indications afin de clarifier nos attentes pour certaines catégories d'inscription et certains modèles d'entreprise, notamment pour les sociétés qui offrent des produits exclusifs.

Réponse des ACVM

Les règles actuelles ne permettent pas d'atteindre le résultat que nous escomptons, qui est d'établir une obligation d'agir dès qu'un conflit d'intérêts est détecté et de donner préséance à l'intérêt des clients sur celui de la personne inscrite.

La déclaration seule ne suffit pas à traiter un conflit au mieux des intérêts du client. Pour traiter le conflit d'intérêts au mieux des intérêts des clients, il faudrait combiner la déclaration avec d'autres contrôles. Nous proposons aussi de fournir des indications sur les contrôles qui seraient appropriés selon différents types de conflits, de même que sur les conflits qui sont si importants qu'ils devraient être évités.

En ce qui concerne l'approche uniforme sur laquelle repose cette nouvelle exigence, comme nous l'avions présentée dans le Document de consultation 33-404, nous ne proposons pas de mesures d'adaptation des exigences relatives aux conflits d'intérêts. La norme relative aux conflits d'intérêts est une norme de conduite fondamentale pour la personne inscrite, semblable à la règle de traitement équitable, qui ne devrait pas varier en fonction du modèle d'entreprise de la personne inscrite, de la catégorie d'inscription ou du type de client.

Nous proposons d'imposer à la fois au représentant et au courtier l'obligation de relever et de traiter les conflits d'intérêts, en leur appliquant la même norme, et de fournir des indications sur les procédures et contrôles que les sociétés pourraient mettre en place pour traiter ces conflits.

En outre, nous avons examiné attentivement les préoccupations soulevées auparavant au sujet des conflits d'intérêts découlant des mécanismes de rémunération et mesures incitatives prévus par le Règlement 81-105. Les dispositions des projets de modification portant sur les conflits d'intérêts fourniront aux personnes inscrites des indications sur la façon de traiter divers types de conflits découlant de ces mécanismes de rémunération et mesures incitatives.

Enfin, pour ce qui est des produits exclusifs, nous proposons d'étoffer les indications contenues dans l'Instruction générale 31-103 sur la façon dont les sociétés peuvent traiter les conflits découlant de la vente de ces produits et dont des sociétés ayant différents modèles d'entreprise (par exemple, les courtiers en épargne collective intégrés, les courtiers sur le marché dispensé, les sociétés qui offrent des produits exclusifs en plus des produits non exclusifs et les sociétés n'offrant que des produits exclusifs) peuvent se conformer aux obligations proposées.

2. Commentaires et réponses sur les propositions relatives à la connaissance du client**Observations générales**

De manière générale, les intervenants qui ont formulé des commentaires sur les propositions relatives à la connaissance du client sont critiques à l'égard des propositions de réforme de l'article 13.2 du Règlement 31-103. Plusieurs croient que les autorités de réglementation cherchent à établir une approche uniforme pour la collecte d'information liée à la connaissance du client et estiment que les obligations en la matière doivent être adaptables au niveau de service souhaité par les clients.

Niveau de compétence en matière fiscale

Plusieurs intervenants soutiennent que la collecte d'information de nature fiscale, lorsque le représentant n'a pas de compétence en matière fiscale, ne sert pas les intérêts des investisseurs, créant même le risque qu'ils se fient à lui et que cela leur cause un préjudice. Comme les cours requis dans le secteur n'effectuent qu'un survol de la matière, les personnes inscrites ne devraient pas être encouragées par la réglementation à donner des conseils sur les stratégies fiscales. Cela peut empêcher les investisseurs de chercher à obtenir des conseils fiscaux indépendants et leur faire croire qu'ils reçoivent des conseils de planification fiscale ou financière alors que cela ne s'inscrit pas dans le cadre de la relation professionnelle convenue.

De nombreux intervenants estiment, de surcroît, que les clients pourraient percevoir les demandes d'information de cette nature comme une intrusion dans leurs affaires et ne seront pas tous disposés à fournir cette information. Enfin, l'obligation de recueillir de l'information de nature fiscale pourrait accroître considérablement les coûts de l'assurance de responsabilité personnelle et, par conséquent, les frais de service payés par les clients.

D'autres intervenants soutiennent, toutefois, que les personnes inscrites devraient mieux comprendre la situation fiscale de leurs clients et, par conséquent, recevoir davantage de formation en matière fiscale.

Codification du formulaire d'ouverture de compte ou de la forme du document utilisé pour recueillir l'information requise du client

La grande majorité des intervenants s'oppose à la codification de la forme du document ou du formulaire de demande d'ouverture de compte utilisé pour recueillir de l'information requise du client. La majorité des intervenants est d'avis que la proposition de créer un formulaire propre à l'obligation de connaissance du client et distinct des autres documents d'ouverture de compte aurait pour effet de submerger le client de paperasse. Ils évoquent des pratiques différentes, par exemple, le fait que les courtiers membres de l'OCRCVM ne fournissent pas de formulaire propre à l'obligation de connaissance du client.

Des intervenants estiment, par ailleurs, que les ACVM devraient déléguer cette question aux OAR, qui seraient mieux placés pour en faire le suivi et pour fournir des indications supplémentaires, au besoin. Certains proposent également que les ACVM adoptent une démarche fondée sur des principes en ce qui a trait à la forme de ce document, ou énoncent des indications particulières sur des critères minimums de connaissance du client que les sociétés devront intégrer à leurs protocoles en la matière.

Bien que plusieurs intervenants émettent des réserves à l'idée d'imposer une forme particulière pour le document, un intervenant encourage les ACVM à collaborer avec les courtiers en plans de bourses d'études pour établir de l'information uniforme et cohérente permettant la connaissance du client.

Quant à la forme des profils de risque, les intervenants sont, pour la plupart, réticents à l'égard de la proposition voulant les obliger à « approfondir l'analyse des facteurs subjectifs et objectifs

pertinents ». Ils considèrent que cette obligation n'entre pas dans le champ de compétence de l'autorité de réglementation et ne correspond pas à la diversité des modèles d'entreprise actuels.

Signature du formulaire de connaissance du client

Plusieurs intervenants ont formulé une objection à cette proposition, principalement pour des raisons technologiques, car ce ne sont pas tous les courtiers qui disposent d'un processus sur papier de collecte d'information et d'approbation en vue de remplir l'obligation de connaissance du client. Un intervenant propose que la définition du terme « signé » tienne compte de la technologie actuelle et permette, par exemple, l'examen et l'approbation en ligne plutôt que la signature sur une feuille de papier.

Un intervenant propose, par ailleurs, que les ACVM fournissent des indications offrant suffisamment de latitude pour satisfaire les préférences des clients pour des communications numériques et leur permettre de transmettre des accusés de réception et des confirmations par la voie numérique, notamment par courriel de réponse, plutôt que des signatures physiques. Un autre intervenant souligne que les courtiers effectuent déjà une surveillance étroite des personnes inscrites pour s'assurer qu'elles respectent les règles des OAR. La majorité des intervenants croit que les signatures de superviseurs prendraient beaucoup trop de temps aux gestionnaires, sans réellement améliorer la protection des investisseurs.

Plusieurs intervenants estiment que l'obligation proposée de mettre à jour l'information servant à connaître le client tous les 12 mois pourrait distraire considérablement les personnes inscrites de leur responsabilité principale consistant à conseiller leurs clients et à en gérer les comptes. Ils jugent cette obligation coûteuse et laborieuse. Pour atténuer ces inconvénients ainsi que d'autres conséquences qui en découlent, certains ont proposé aux ACVM de maintenir la latitude offerte aux personnes inscrites lorsqu'elles effectuent la mise à jour de l'information sur le client. Ils estiment que cette obligation devrait continuer à être adaptée selon les divers modèles de services-conseils. La question est, par exemple, problématique dans le cas du modèle de courtier sur le marché dispensé, notamment en raison des défis liés à la question de savoir si la relation client-personne inscrite se poursuit.

Des intervenants font également savoir que les clients refusent parfois de fournir l'information demandée, tandis que d'autres choisissent de ne pas la communiquer, et ce, à l'insu de la personne inscrite.

Réponse des ACVM

Dans les dispositions des projets de modification relatives à la connaissance du client, nous proposons une démarche davantage fondée sur les principes en supprimant des dispositions plus normatives qui étaient proposées dans le Document de consultation 33-404 et en gardant la possibilité d'adapter les exigences en fonction des différents types de relation client-conseiller et du niveau de service désiré. Les règles actuelles des OAR ont aussi été prises en compte.

Comme l'ont proposé plusieurs intervenants, nous n'exigeons pas la collecte d'information de nature fiscale, mais nous pourrions à l'avenir tenter de rehausser le niveau de compétence des représentants sur les notions fiscales de base. En outre, nous n'avons pas imposé de forme particulière pour le formulaire de connaissance du client. Cependant, nous énumérons certains

éléments essentiels à la connaissance du client qui devraient être obligatoires pour tous les types de modèles d'entreprise et de relation client-conseiller.

Nous avons aussi réexaminé certaines indications relatives à l'obligation de connaissance du client contenues dans l'Instruction générale 31-103, qui établissent nos attentes sur le processus de diligence raisonnable que les sociétés devraient mettre en place dans le cadre de cette obligation, afin de nous assurer que le processus est assez souple pour prendre en compte divers modèles d'entreprise ainsi que tout le spectre des relations clients-conseillers et des besoins. De plus, l'Instruction générale 31-103 contient des indications sur d'autres sujets, notamment :

- les principaux éléments dont la personne inscrite doit tenir compte pour la collecte d'information sur la connaissance du client;
- l'autorisation du client à la collecte d'information à son sujet effectuée à l'ouverture du compte et lors de tout changement important;
- la fréquence à laquelle l'information sur la connaissance du client devra être mise à jour.

3. Commentaires et réponses sur les propositions relatives à la connaissance du produit

Observations générales

De façon générale, les intervenants ont beaucoup critiqué les propositions relatives à la connaissance du produit pour les sociétés inscrites et leurs représentants. Ils estiment, dans l'ensemble, que les réformes proposées sont irréalisables et coûteuses, avantageront les sociétés distribuant des produits exclusifs et pourraient avoir des conséquences graves et inattendues.

Les ACVM ont analysé les commentaires reçus sur ces propositions, en particulier la probabilité que les conséquences inattendues évoquées par les intervenants se produisent si les réformes sont mises en œuvre telles qu'elles sont proposées dans le Document de consultation 33-404. Les ACVM ont considérablement modifié ces propositions.

Propositions relatives à la connaissance du produit pour les représentants

Les intervenants s'accordent généralement sur le fait que les propositions selon lesquelles les représentants doivent comprendre parfaitement tous les titres figurant sur la liste de produits de la société et ce qui distingue les produits les uns des autres sont irréalisables. Ils estiment qu'il n'est pas possible pour un représentant d'avoir une connaissance aussi approfondie de chaque titre figurant sur la liste de produits de la société, à moins que la liste ne soit elle-même limitée, et que tous les représentants n'ont pas la compétence nécessaire pour vendre tous les titres offerts par une société inscrite. Ils avancent aussi que cette exigence pourrait poser problème pour certains types de personnes inscrites, notamment les représentants-conseils de sociétés de gestion de portefeuille (lorsqu'ils ont accès aux valeurs mobilières) de même que les sociétés possédant plusieurs divisions et dont les titres ne peuvent pas tous être vendus par l'ensemble des représentants. Les intervenants craignent qu'une telle exigence entraîne un rétrécissement des listes de produits et donc des choix offerts aux investisseurs.

Une autre approche recommandée est d'exiger que les représentants connaissent et comprennent les produits qu'ils recommandent en fonction des besoins de leurs clients, et de laisser les ACVM se pencher plutôt sur le processus de diligence raisonnable visant ces produits. Des

intervenants approuvent l'obligation pour les représentants de connaître les catégories générales de titres ou d'actifs ainsi que la gamme générale de produits que la société offre aux clients.

Propositions relatives à la connaissance du produit pour les sociétés

Dans le Document de consultation 33-404, nous avons demandé aux intervenants de répondre à diverses questions sur les caractéristiques qui distinguent les sociétés en fonction de leur liste de produits (par exemple, produits exclusifs et produits mixtes ou non exclusifs) et proposé des obligations de connaissance du produit aux termes desquelles certaines sociétés doivent entreprendre une enquête de marché, une comparaison entre les produits ainsi qu'un processus d'optimisation de leur liste de produits. Comme nous ne maintenons pas ces propositions telles quelles, nous avons exposé et répondu de façon générale aux préoccupations exprimées par les intervenants.

Les intervenants ont, dans leur vaste majorité, beaucoup critiqué les propositions relatives à la connaissance du produit pour les sociétés inscrites. Certains estiment que la distinction entre les sociétés offrant des produits exclusifs et celles proposant des produits mixtes ou non exclusifs ne sera pas claire ni pertinente, et certains considèrent que, même si la distinction avait quelque valeur, la définition de ce qui est « exclusif » devrait être examinée soigneusement. Quoi qu'il en soit, une des préoccupations majeures des intervenants est que les exigences de connaissance du produit sont différentes pour ces deux types de sociétés et que celles applicables aux sociétés offrant des produits mixtes ou non exclusifs sont lourdes. Les intervenants estiment généralement que les propositions selon lesquelles ces sociétés doivent réaliser une enquête de marché, une comparaison entre les produits ainsi qu'un processus d'optimisation de leur liste de produits seraient coûteuses, avantageraient les sociétés offrant des produits exclusifs et entraîneraient des conséquences graves et inattendues, notamment le fait que :

- les sociétés rétréciront leurs listes de produits;
- les sociétés pourraient se tourner vers le modèle des produits exclusifs;
- le choix sera plus réduit pour les investisseurs;
- des petites sociétés pourraient quitter le secteur ou il y aurait une consolidation dans le secteur;
- ces exigences nuiraient aux émetteurs indépendants de produits.

Réponse des ACVM

Nous avons étudié les commentaires reçus et modifié nos propositions sur l'obligation de connaissance du produit pour les représentants. Les dispositions des projets de modification en la matière comprennent donc, notamment :

- une obligation plus pratique et réalisable selon laquelle les personnes physiques inscrites doivent généralement comprendre les titres qu'elles vendent ou recommandent aux clients et leur mise en comparaison;
- une obligation selon laquelle les personnes physiques inscrites doivent avoir une compréhension approfondie des titres qu'elles négocient ou recommandent aux clients.

Comme dans le Document de consultation 33-404, nous continuons de privilégier la nécessité pour les représentants de comprendre l'ensemble des coûts associés au titre recommandé ainsi que leur incidence.

Nous avons aussi examiné les commentaires reçus sur les propositions relatives à la connaissance du produit pour les sociétés et reconnaissons, comme les intervenants, qu'elles pourraient avoir des conséquences graves et imprévues si elles étaient mises en œuvre comme proposé dans le Document de consultation 33-404. Nous avons donc remanié en profondeur ces propositions, nous avons abandonné la proposition d'obliger les sociétés à réaliser une enquête de marché, une comparaison entre les produits ainsi qu'un processus d'optimisation de leur liste de produits et nous ne proposons plus d'obligations distinctes selon que la société vend des produits exclusifs ou des produits mixtes ou non exclusifs.

Nous proposons plutôt des réformes visant à accroître la rigueur et la transparence de l'offre de titres et de services par les personnes inscrites à leurs clients. Ces réformes visent à fonctionner de concert avec celles relatives aux conflits d'intérêts et à l'information sur la relation et à aller de pair avec le rehaussement des obligations d'évaluation de la convenance. En outre, nous proposons l'obligation fondée sur des principes selon laquelle toute société doit s'assurer que les titres et services qu'elle offre sont cohérents avec la façon dont elle se présente à ses clients.

4. Commentaires et réponses sur les propositions relatives à l'évaluation de la convenance

Observations générales

Les commentaires reçus au sujet des réformes relatives à l'évaluation de la convenance sont importants, substantiels dans la plupart des cas et, à l'occasion, partagés, comme sur la question de savoir dans quelle mesure un investissement est « le plus susceptible » de satisfaire les besoins et objectifs du client, et ce que ce signifie l'acceptation d'une instruction de « conserver » un investissement. Une interrogation revient dans bien des commentaires, soit comment ces obligations seront évaluées et examinées par le personnel du service interne de conformité de la société et mises en application par les autorités de réglementation.

Par ailleurs, selon certains intervenants, l'obligation d'évaluer la convenance au moins tous les 12 mois constituera un défi pour la plupart des catégories de personnes inscrites et de modèles d'entreprise. Ils estiment que cette obligation pourrait être excessivement contraignante, inefficace et coûteuse ou simplement inutile pour les clients modestes et lorsqu'aucun changement n'est survenu dans la situation du client au cours de l'année.

Enfin, de nombreux intervenants pensent qu'un événement de marché significatif ne doit pas nécessairement déclencher une nouvelle évaluation complète de la convenance dans tous les cas où le client est exposé, car cela peut ne rien modifier au résultat final. Selon plusieurs intervenants, il est improbable qu'un événement de marché, même significatif, change la nature du profil de risque d'un titre en particulier ou du portefeuille d'un client. De même, les intervenants font remarquer qu'une modification importante du profil de risque d'un seul émetteur ne devrait pas, pour un portefeuille déjà convenable, donner lieu à une évaluation immédiate de la convenance dans tous les cas.

Stratégies financières utilisées dans le processus d'évaluation de la convenance

Concernant la proposition de tenir compte d'autres stratégies financières de base pour évaluer la convenance, la majorité des commentaires reçus affirment que cette approche suppose que tous les clients souhaitent ou requièrent : *a*) un plan financier complet, ou *b*) une (ré-)évaluation complète de leur stratégie d'investissement et de la composition de leur portefeuille, peu importe les attentes du client ou le modèle d'entreprise de la personne inscrite. Les intervenants considèrent, pour la plupart, que cette obligation pourrait amener les personnes inscrites à donner des conseils dans des domaines où ils ne possèdent pas les compétences requises.

Défis potentiels de la mise en œuvre de l'obligation de s'assurer que l'achat, la vente, la conservation ou l'échange d'un produit est « le plus susceptible » de satisfaire les besoins et objectifs de placement du client

En ce qui concerne l'obligation de s'assurer que l'achat, la vente, la conservation ou l'échange d'un produit est « le plus susceptible » de satisfaire les besoins et objectifs de placement du client, la plupart des intervenants sont d'avis que cette norme donnera très probablement lieu à des remises en doute après-coup, exposant les sociétés à des coûts de conformité inutiles et à des risques potentiels sur les plans juridique et réglementaire.

Des intervenants estiment que cette obligation pourrait créer chez les clients des attentes irréalistes de résultats garantis et devrait donc être clarifiée. D'autres suggèrent de remplacer l'expression « le plus susceptible » par une formule qui reconnaît que la décision a été prise sur la base de facteurs subjectifs qui existaient à ce moment-là, comme « probable dans le contexte où la décision a été prise ».

Certains proposent d'autres formules comme « raisonnablement susceptible d'atteindre » et « raisonnable dans les circonstances ». Enfin, plusieurs intervenants estiment que cette obligation entraînera la réduction des choix de produits offerts aux investisseurs, car les sociétés chercheront à réduire leur gamme de produits afin de pouvoir s'y conformer. Ils considèrent que cela pourrait aussi réduire le nombre de personnes inscrites qualifiées et expérimentées en mesure de fournir des services à une grande diversité d'investisseurs.

Principaux éléments permettant d'évaluer la convenance d'un investissement

Les intervenants soulignent le fait qu'en clarifiant progressivement la portée de la règle énonçant ces obligations, les ACVM prennent le risque de normaliser les pratiques, ce qui pourrait nuire à la concurrence et entraîner à la hausse les coûts d'exploitation, et de multiplier les exceptions à gérer. Ils recommandent une démarche fondée sur des principes plutôt que sur des règles normatives et détaillées.

Réponse des ACVM

Nous sommes d'accord avec les commentaires estimant que l'utilisation de l'expression « le plus susceptible » et la mention des « objectifs de placement du client » peuvent créer chez celui-ci des attentes irréalistes de résultats garantis. Nous proposons plutôt que la personne inscrite établisse « de façon raisonnable » que toute mesure qu'elle prend relativement à un placement respecte les critères prescrits en matière d'évaluation de la convenance. Aux fins de cette évaluation, il conviendra de vérifier non seulement que la mesure prise par la personne inscrite

relativement au placement convient au client selon les facteurs prescrits, mais aussi qu'elle donne préséance à l'intérêt du client.

Dans l'Instruction générale 31-103, nous proposons plus d'indications ainsi que divers exemples illustrant nos attentes à l'égard des sociétés quant à la mise en œuvre de cette obligation.

Par ailleurs, nous proposons une obligation d'évaluer la convenance en fonction de l'ensemble du portefeuille et non uniquement pour chaque opération, et nous indiquons les situations dans lesquelles la convenance devra être réévaluée.

5. Commentaires et réponses sur les propositions relatives à l'information sur la relation

Observations générales

Les commentaires reçus au sujet de l'information sur la relation sont généralement favorables aux principes de transparence et d'information claire et pertinente en ce qui a trait à la relation client-personne inscrite. Cependant, des mises en garde ont été faites contre tout accroissement de l'information sur la relation que les personnes inscrites sont déjà tenues de communiquer. Des intervenants ont fait valoir que de nombreux clients ne lisaient pas l'information qui leur est fournie actuellement, car ils la jugent trop longue. Plusieurs intervenants estiment aussi qu'il serait préférable d'attendre de voir les effets de la deuxième phase du Modèle de relation client-conseiller et ceux du régime d'information au moment de la souscription de titres d'OPC avant de rehausser les obligations d'information des clients.

Certains sont favorables à des indications supplémentaires relativement à l'information sur la relation, mais il n'y a pas de consensus sur ce point. Des intervenants estiment que cela n'est pas nécessaire. D'autres soutiennent que des indications fondées sur des principes seraient préférables à une démarche normative afin d'octroyer plus de latitude en fonction du modèle d'entreprise. Un intervenant se dit en faveur de formulaires prescrits relatifs à l'information sur la relation, considérant que des indications seules ne seraient pas efficaces. Plusieurs intervenants s'opposent fermement à la proposition contenue dans les indications générales sur l'information selon lesquelles la personne inscrite devrait avoir « des motifs raisonnables de conclure que le client comprend pleinement les implications et conséquences du contenu de l'information qui lui est fournie », estimant qu'une telle obligation serait très difficile à mettre en pratique.

Inscription dans une catégorie d'exercice restreint

Plusieurs intervenants appuient la proposition selon laquelle les sociétés inscrites dans une catégorie d'exercice restreint devraient l'indiquer dans l'information sur la relation. Ils admettent que cette information permettrait aux investisseurs de prendre des décisions plus éclairées et estiment la proposition réalisable. Plusieurs autres s'y opposent, car, selon eux, l'expression « restreint » serait perçue comme ayant une connotation négative et pourrait véhiculer l'idée que certaines sociétés sont meilleures que d'autres.

Des intervenants contestent aussi la proposition selon laquelle les sociétés d'exercice restreint doivent informer leurs clients que l'évaluation de la convenance ne tiendra pas compte de la gamme complète de titres. Ils s'interrogent sur les avantages pratiques d'une telle exigence et

évoquent la possibilité qu'elle ait pour conséquence inattendue de faire croire aux investisseurs que des produits convenables offerts par une personne inscrite dans une catégorie restreinte ne combleront pas leurs besoins. Certains avancent que l'information proposée pour les sociétés inscrites dans une catégorie d'exercice restreint repose, à tort, sur l'hypothèse selon laquelle tous les investisseurs ont de façon réaliste la possibilité de devenir clients d'une société de plein exercice. Des groupes de défense des investisseurs soutiennent que l'information serait inadéquate, en raison de la compréhension limitée qu'ont les investisseurs de leurs options en matière d'investissement.

Recours à des produits exclusifs

Bon nombre d'intervenants appuient, au moins en principe, l'information sur l'utilisation de « produits exclusifs ». Ils évoquent cependant un risque de confusion du client sur le sens de cette expression, en particulier lorsqu'elle est étendue à la notion de société offrant des « produits mixtes ou non exclusifs ». Les intervenants craignent que la possibilité de conséquences inattendues excède les avantages potentiels d'une telle information. Les objections soulevées couramment devant les défis à surmonter afin de rendre l'information pertinente pour les clients sont notamment les suivantes :

- certaines sociétés qui seraient classées dans la catégorie « produits mixtes ou non exclusifs » peuvent offrir une gamme de produits beaucoup plus vaste que d'autres;
- les produits offerts par une société donnée à certains types de clients peuvent être différents de ceux qu'elle offre à d'autres;
- la proportion des produits exclusifs et non exclusifs peut varier fréquemment;
- cette information peut porter à croire qu'un type de produit est intrinsèquement meilleur.

Réponse des ACVM

Nous reconnaissons que pour être réellement utiles, les communications avec les clients, y compris l'information sur la relation, ne doivent pas devenir trop longues et complexes. Nous n'ignorons pas non plus les dangers associés aux autres conséquences inattendues mentionnées par les intervenants.

En même temps, nous restons convaincus qu'une information claire sur les coûts du produit, l'utilisation de produits exclusifs ainsi que les limites concernant les produits et services offerts aux clients est importante pour permettre au client de savoir à quoi s'attendre de sa relation avec la personne inscrite.

Par conséquent, nous avons revu nos propositions visant l'information sur la relation et les avons recentrées sur les éléments qui, de notre point de vue, feront une réelle différence pour les clients. Les projets de modification proposent que les sociétés soient tenues de fournir une liste d'information, mais nous n'y exigeons plus de détails normatifs. À l'instar des propositions relatives à l'obligation de connaissance du produit, les sociétés ne seront pas tenues de se classer dans une catégorie « produits exclusifs » ou « produits mixtes ou non exclusifs ». Elles devront seulement indiquer à chaque client si son compte comportera principalement ou seulement des produits exclusifs (il s'agit essentiellement de la même indication que celle ajoutée à l'instruction générale en 2017). Les sociétés devront aussi informer chaque client de toute restriction sur les produits ou services qu'elle lui offre. Elles devront expliquer l'incidence que les coûts, les frais continus et les restrictions sur les produits et services pourraient avoir sur le

client, mais pourront exercer leur jugement professionnel quant à la meilleure façon de le faire selon les circonstances, en tenant compte de quelques indications de base ayant été ajoutées à l'instruction générale.

Nous avons fait quelques ajouts aux indications fournies dans l'instruction générale pour bien préciser que nous nous attendons à des communications claires, pertinentes et surtout non trompeuses avec les clients. Ces indications figurent dans les sections relatives à l'information sur la relation et dans la nouvelle section 7 [*Communications trompeuses*] de la partie 13.

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

(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 4.1°, 8°, 9°, 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 (chapitre V-1.1, r. 10) est modifié par l'insertion, après la définition de l'expression « personne physique inscrite », de la suivante :

« rémunération de tiers » : tout avantage pécuniaire ou non pécuniaire qu'une partie autre que le client d'une personne inscrite octroie ou devrait octroyer directement ou indirectement à cette dernière parce que le client achète un titre ou en a la propriété par l'entremise de la personne inscrite; ».

2. L'article 3.4 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 1, des mots « et des risques de chaque titre qu'elle recommande » par les mots « , des rendements et des risques de chaque titre qu'elle recommande ainsi que des frais initiaux et continus qui y sont associés et de leur incidence ».

3. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 3.4, du suivant :

« 3.4.1. Obligation d'offrir une formation

1) La société inscrite offre à ses personnes physiques inscrites une formation sur les sujets suivants :

a) la conformité à la législation en valeurs mobilières, notamment les obligations relatives aux conflits d'intérêts, les obligations de connaissance du client et du produit et l'obligation d'évaluation de la convenance;

b) la structure, les caractéristiques, les rendements et les risques des titres qu'elles peuvent, par son intermédiaire, acheter ou vendre pour les clients ou leur recommander ainsi que les frais initiaux et continus qui y sont associés et leur incidence.

2) Le sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 ne s'applique pas au gestionnaire de fonds d'investissement à l'égard des activités qu'il exerce à ce titre. ».

4. Ce règlement est modifié par le remplacement de l'intitulé de la section 3 de la partie 3 par le suivant :

« SECTION 3 Adhésion à l'OAR ».

5. Ce règlement est modifié par le remplacement de l'intitulé de la partie 9 par le suivant :

« PARTIE 9 ADHÉSION À L'OAR ».

6. L'article 9.3 de ce règlement est modifié :

1° par la suppression, dans le paragraphe 1, du sous-paragraphe *k*;

2° par la suppression, dans le paragraphe 2, du sous-paragraphe *f*.

7. L'article 9.4 de ce règlement est modifié :

1° par la suppression, dans le paragraphe 1, du sous-paragraphe *j*;

2° par la suppression, dans le paragraphe 2, du sous-paragraphe *d*;

3° par le remplacement du paragraphe 3 par le suivant :

« 3) Les dispenses prévues aux paragraphes 1 et 2 ne s'appliquent pas au Québec, sauf les sous-paragraphes *m* et *m.2* à *n.2* du paragraphe 1 et les sous-paragraphes *g* et *g.2* à *h.2* du paragraphe 2, selon le cas, sous réserve du respect des conditions de la dispense. »;

4° par le remplacement du paragraphe 4 par le suivant :

« 4) Sous réserve du paragraphe 3, les dispositions visées au paragraphe 1, à l'exception du sous-paragraphe *h*, ne s'appliquent pas au courtier en épargne collective inscrit au Québec dans la mesure où celui-ci est assujéti à des dispositions équivalentes en vertu de la réglementation du Québec. ».

8. L'article 11.5 de ce règlement est modifié, dans le paragraphe 2 :

1° par l'insertion, dans le sous-paragraphe *l* et après « 13.2 », de « , 13.2.1 »;

2° par l'insertion, dans le sous-paragraphe *o* et après le mot « conformité », des mots « , de formation »;

3° par l'addition, après le sous-paragraphe *o*, des suivants :

« *p*) démontrer la façon dont la société a traité et compte traiter les conflits d'intérêts relevés conformément aux articles 13.4 et 13.4.1 au mieux des intérêts de ses clients;

« *q*) documenter les éléments suivants :

i) les pratiques commerciales, les mécanismes de rémunération et les mesures incitatives de la société;

ii) les autres mécanismes de rémunération et mesures incitatives dont la société ou ses personnes physiques inscrites, ou les entités qui ont des liens avec elle ou sont membres du même groupe qu'elle, tirent parti;

« *r*) justifier du respect des obligations prévues à l'article 13.18;

« *s*) justifier du respect des obligations prévues à l'article 14.1.2. ».

9. Ce règlement est modifié par le remplacement de l'intitulé de la section 1 de la partie 13 par le suivant :

« SECTION 1 Connaissance du client, connaissance du produit et évaluation de la convenance au client ».

10. L'article 13.2 de ce règlement est modifié :

1° par le remplacement, dans le texte anglais du paragraphe 1, de « 2(b) » par « (2)(b) »;

2° par le remplacement du sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 par le suivant :

« *c*) disposer de renseignements suffisants sur tous les éléments suivants pour être en mesure de s'acquitter de ses obligations en vertu de l'article 13.3 ou, le cas échéant, des obligations imposées par un OAR :

i) la situation personnelle du client;

ii) la situation financière du client;

iii) les besoins et les objectifs de placement du client;

iv) les connaissances du client en matière de placement;

- v) le profil de risque du client;
- vi) l'horizon temporel de placement du client; »;

3° par l'insertion, après le paragraphe 3, du suivant :

« 3.1) La personne inscrite prend des mesures raisonnables pour obtenir du client la confirmation que l'information recueillie conformément au paragraphe 2, y compris tout changement significatif dans celle-ci, est exacte. »;

4° par l'insertion, après le paragraphe 4, du suivant :

« 4.1) Sans que soit limité le champ d'application du paragraphe 4, la personne inscrite prend les mesures suivantes :

a) elle réexamine l'information recueillie conformément au présent article comme suit :

i) lorsqu'elle a ou devrait raisonnablement avoir connaissance d'un changement significatif dans l'information relative au client recueillie conformément au présent article;

ii) pour les comptes gérés, au moins une fois tous les 12 mois;

iii) si elle est un courtier sur le marché dispensé, dans les 12 mois précédant la réalisation d'une opération pour le client ou la formulation d'une recommandation à celui-ci;

iv) dans les autres cas, au moins une fois tous les 36 mois;

b) elle met à jour l'information prévue au présent article si, à l'issue du réexamen visé au sous-paragraphe a, il y a eu un changement dans l'information. »;

5° dans le paragraphe 6 :

a) par le remplacement des mots « ne s'applique pas » par « et le paragraphe 4.1 ne s'appliquent pas »;

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

« b) le compte du client autorisé auquel s'applique la renonciation n'est pas un compte géré. ».

11. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 13.2, du suivant :

« 13.2.1. Connaissance du produit

1) La société inscrite ne peut offrir un titre aux clients que si elle remplit les conditions suivantes :

a) elle prend des mesures raisonnables pour comprendre le titre, notamment les éléments suivants :

i) sa structure, ses caractéristiques, ses rendements et ses risques;

ii) les frais initiaux et continus qui y sont associés et leur incidence;

iii) sa comparaison avec les titres semblables offerts sur le marché;

b) elle approuve que le titre soit offert aux clients;

c) elle surveille et réévalue le titre, notamment tout changement significatif qui s'y rapporte.

2) La société inscrite maintient une offre de titres et de services qui est cohérente avec la façon dont elle se présente.

3) La personne physique inscrite ne peut acheter ou vendre un titre pour un client ni lui en recommander que si elle prend des mesures raisonnables pour comprendre les éléments suivants :

a) de façon générale, les titres offerts par l'entremise de la société inscrite qu'elle peut acheter ou vendre pour le client ou lui recommander ainsi que leur mise en comparaison;

b) le titre, notamment les éléments suivants :

i) sa structure, ses caractéristiques, ses rendements et ses risques;

ii) les frais initiaux et continus qui y sont associés et leur incidence.

4) La personne physique inscrite ne peut acheter un titre pour un client ni lui en recommander que si sa société parrainante a approuvé que le titre soit offert aux clients.

5) La société inscrite veille à ce que ses personnes physiques inscrites disposent de l'information nécessaire pour se conformer au paragraphe 3 sur chaque titre approuvé pour être offert aux clients.

6) Dans le cas du transfert, par un client, d'un titre d'une autre société inscrite qui est accepté par la société inscrite ou d'une opération exécutée sur le titre suivant les instructions de celui-ci, les paragraphes 1 et 3 ne s'appliquent à la société inscrite ou à la personne physique inscrite, selon le cas, que si, en vertu de ces paragraphes, les obligations suivantes s'appliquent :

a) la société n'autorise le transfert du titre dans le compte du client ou l'opération sur le titre que si elle remplit les conditions suivantes :

i) elle prend des mesures raisonnables pour comprendre la structure, les caractéristiques, les rendements et les risques du titre;

ii) elle prend des mesures raisonnables pour comprendre les frais initiaux et continus associés au titre et leur incidence;

iii) elle surveille et réévalue le titre, notamment tout changement significatif qui s'y rapporte;

b) la personne physique n'autorise le transfert du titre dans le compte du client ou l'opération sur le titre que si elle prend des mesures raisonnables pour comprendre les éléments suivants du titre :

i) sa structure, ses caractéristiques, ses rendements et ses risques;

ii) les frais initiaux et continus qui y sont associés et leur incidence.

7) Le présent article ne s'applique pas au courtier inscrit relativement à un titre dans les cas suivants :

- a) il offre le titre au client comme courtier exécutant;
- b) il n'achète ou ne vend le titre pour le client que sur les directives d'un conseiller inscrit agissant pour le client. ».

12. L'article 13.3 de ce règlement est modifié :

1° par le remplacement de son intitulé par le suivant :

« **Évaluation de la convenance au client** »;

2° par le remplacement des paragraphes 1 et 2 par les suivants :

« 1) Avant de prendre une mesure consistant à ouvrir un compte pour un client, à acheter, à vendre, à déposer, à échanger ou à transférer des titres à l'égard du compte du client, ou de prendre, de décider de prendre ou de recommander toute autre mesure pour lui relativement à un placement, la personne inscrite établit de façon raisonnable que la mesure respecte les critères suivants :

- a) elle convient au client, selon les facteurs suivants :
 - i) l'information recueillie au sujet du client conformément à l'article 13.2;
 - ii) la compréhension du titre par la personne inscrite conformément à l'article 13.2.1;
 - iii) les caractéristiques et les coûts du type de compte offert au client;
 - iv) les conséquences de la mesure sur le compte du client, notamment sur sa concentration et sa liquidité;
 - v) la concentration et la liquidité de l'ensemble des comptes de clients chez la société;
 - vi) l'incidence réelle et potentielle des coûts sur les rendements des placements du client;
 - vii) la prise en compte d'une variété raisonnable d'autres mesures qu'elle peut adopter par l'entremise de la société inscrite au moment de l'évaluation;
 - viii) tout autre facteur pertinent selon les circonstances;
- b) la mesure donne préséance à l'intérêt du client.

2) La personne inscrite examine le compte du client et les titres qui le composent afin de déterminer si les critères prévus au paragraphe 1 sont respectés, et prend rapidement les mesures qui s'imposent dans les cas suivants :

- a) une nouvelle personne physique inscrite est désignée comme responsable du compte;
- b) il survient dans un titre du compte un changement pouvant faire que le titre ou le compte ne respecte plus les critères prévus au paragraphe 1;
- c) il survient dans l'information recueillie au sujet du client conformément au paragraphe 2 de l'article 13.2 un changement pouvant faire que le titre ou le compte ne respecte plus les critères prévus au paragraphe 1;

d) la personne inscrite a réexaminé l'information au sujet du client conformément au paragraphe 4 ou 4.1 de l'article 13.2;

e) la personne inscrite constate qu'un titre ou le compte ne respecte pas les critères prévus au paragraphe 1.

2.1) Malgré le paragraphe 1, la personne inscrite qui reçoit d'un client l'instruction de prendre une mesure qui ne respecterait pas les critères prévus au paragraphe 1 peut l'exécuter dans les cas suivants :

a) elle a informé le client de la raison pour laquelle la mesure ne respecterait pas les critères prévus au paragraphe 1;

b) elle a recommandé au client une autre mesure qui respecte les critères prévus au paragraphe 1;

c) elle a reçu du client la confirmation écrite ou électronique de mettre son instruction à exécution malgré la raison visée au sous-paragraphe *a.* »;

3° par le remplacement du sous-paragraphe *b* du paragraphe 4 par le suivant :

« *b)* le compte du client autorisé auquel s'applique la renonciation n'est pas un compte géré. ».

13. L'article 13.4 de ce règlement est modifié :

1° par le remplacement de son intitulé par le suivant :

« **Obligation de la société inscrite de relever les conflits d'intérêts** »;

2° par le remplacement du paragraphe 1 par le suivant :

1) La société inscrite prend des mesures raisonnables pour relever les conflits d'intérêts existants ou raisonnablement prévisibles entre les personnes suivantes :

a) elle-même, y compris chaque personne physique agissant pour son compte;

b) le client. »;

3° par l'abrogation des paragraphes 2 à 4.

14. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 13.4, des suivants :

« **13.4.1. Obligation de la personne physique inscrite de relever les conflits d'intérêts**

1) La personne physique inscrite prend des mesures raisonnables pour relever les conflits d'intérêts existants ou raisonnablement prévisibles entre elle et le client.

2) La personne physique inscrite qui relève un conflit d'intérêts conformément au paragraphe 1 le déclare rapidement à sa société parrainante.

« **13.4.2. Obligation de la société inscrite de traiter les conflits d'intérêts**

1) La société inscrite traite tous les conflits d'intérêt entre elle, y compris chaque personne physique agissant pour son compte, et le client au mieux des intérêts de ce dernier.

2) La société inscrite évite tout conflit d'intérêts entre elle, y compris chaque personne physique agissant pour son compte, et le client s'il n'est pas ou ne peut être traité au mieux des intérêts de ce dernier.

« 13.4.3. Obligation de la personne physique inscrite de traiter les conflits d'intérêts

1) La personne physique inscrite traite tous les conflits d'intérêt entre elle et le client au mieux des intérêts de ce dernier.

2) La personne physique inscrite évite tout conflit d'intérêts entre elle et le client s'il n'est pas ou ne peut être traité au mieux des intérêts de ce dernier.

3) La personne physique inscrite ne peut exercer d'activités de courtage ou de conseil relativement à un conflit d'intérêts qu'elle a relevé conformément au paragraphe 1 de l'article 13.4.1 que si les conditions suivantes sont remplies :

- a) le conflit a été traité au mieux des intérêts du client;
- b) sa société parrainante lui a donné permission d'exercer l'activité.

« 13.4.4. Conflits d'intérêts à éviter

1) La personne inscrite ne peut emprunter de fonds à un client, obtenir une garantie relativement à des fonds ainsi empruntés, ou lui emprunter de titres ou d'autres actifs que si l'une des conditions suivantes est remplie :

a) dans le cas d'un emprunt de fonds, le client est une institution financière dont l'activité comprend les prêts de fonds au public, et il a consenti les fonds à la personne inscrite dans le cours normal de ses activités;

b) si la personne inscrite est une personne physique inscrite, les conditions sont réunies :

i) le client est une personne liée à celle-ci, au sens de la Loi de l'impôt sur le revenu (L.R.C. (1995) ch. 1 (5^e suppl.));

ii) elle transmet un préavis écrit à sa société parrainante;

iii) elle obtient de sa société parrainante l'approbation écrite préalable pour réaliser l'opération qui serait autrement interdite.

2) Malgré toute autre disposition du présent règlement, la personne inscrite ne peut prêter de fonds à un client, lui fournir une garantie relativement à des fonds ainsi prêtés, lui accorder du crédit, lui consentir une marge ou lui prêter des titres ou d'autres actifs que si l'une des conditions suivantes est remplie :

a) l'activité est autorisée en vertu des règles de l'OAR de la personne inscrite;

b) la personne inscrite est un gestionnaire de fonds d'investissement qui prête des fonds à court terme à un fonds d'investissement qu'elle gère, si le prêt vise à financer le rachat de ses titres ou à acquitter des frais engagés par celui-ci dans le cours normal de ses activités;

c) si la personne inscrite est une personne physique inscrite, les conditions suivantes sont réunies :

i) le client est une personne liée à celle-ci, au sens de la Loi de l'impôt sur le revenu;

ii) elle transmet un préavis écrit à sa société parrainante;

iii) elle obtient de sa société parrainante l'approbation écrite préalable pour réaliser l'opération qui serait autrement interdite.

3) La personne inscrite ne peut agir en vertu d'une procuration d'un client, à titre de fiduciaire d'une fiducie dont le client est le constituant ou le bénéficiaire ou de fiduciaire ou d'exécuteur relativement à la succession du client, ou autrement exercer un contrôle ou avoir autorité, en totalité ou en partie, sur les actifs du client, que si l'une des conditions suivantes est remplie :

a) l'activité est autorisée en vertu des règles de l'OAR de la personne inscrite;

b) si la personne inscrite est une personne physique inscrite, les conditions suivantes sont réunies :

i) le client est une personne liée à celle-ci, au sens de la Loi de l'impôt sur le revenu;

ii) elle transmet un préavis écrit à sa société parrainante;

iii) elle obtient de sa société parrainante l'approbation écrite préalable pour exercer les fonctions qui seraient autrement interdites.

4) Malgré le paragraphe 3, le conseiller inscrit et ses représentants-conseils peuvent exercer un contrôle ou avoir autorité, en totalité ou en partie, sur les actifs d'un client si ceux-ci sont détenus dans un compte géré.

« 13.4.5. Déclaration des conflits d'intérêts

1) La société inscrite déclare par écrit au client concerné tout conflit d'intérêts relevé conformément aux paragraphes 1 de l'article 13.4 et 2 de l'article 13.4.1 dont un client raisonnable s'attendrait à être informé.

2) Sans que soit limité le champ d'application du paragraphe 1, l'information transmise au client conformément à ce paragraphe comprend une description des éléments suivants :

a) la nature et la portée du conflit d'intérêts;

b) l'incidence potentielle du conflit d'intérêts pour le client et le risque qu'il peut poser pour lui;

c) la façon dont le conflit d'intérêts a été ou sera traité.

3) L'information visée au paragraphe 1 est mise en évidence, précise et rédigée en langage simple.

4) La société inscrite déclare au client tout conflit d'intérêts conformément au paragraphe 1 aux moments suivants :

a) avant d'ouvrir un compte pour le client, si le conflit risque de persister pendant leur relation;

b) dès que le conflit survient la première fois ou, dans le cas d'une opération qui entraîne un conflit d'intérêts, avant de la réaliser avec le client.

5) La société inscrite ne peut compter uniquement sur la déclaration pour traiter, au mieux des intérêts du client, les conflits d'intérêts relevés conformément aux paragraphes 1 de l'article 13.4 et 2 de l'article 13.4.1.

« 13.4.6. Gestionnaire de fonds d'investissement

Les articles 13.4 à 13.4.5 ne s'appliquent pas au gestionnaire de fonds d'investissement visé par le Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement (chapitre V-1.1, r. 43). ».

15. L'article 13.7 de ce règlement est modifié :

1^o par le remplacement de la définition de l'expression « commission d'indication de clients » par la suivante :

« « commission d'indication de clients » : toute forme d'avantage pécuniaire ou non pécuniaire, direct ou indirect, octroyé pour l'indication d'un client à une personne inscrite ou provenant d'une personne inscrite; »;

2^o par le remplacement, dans la définition de l'expression « entente d'indication de clients », des mots « de payer » par les mots « d'octroyer ».

16. L'article 13.8 de ce règlement est remplacé par le suivant :

« 13.8. Ententes d'indication de clients autorisées

1) La société inscrite, ou la personne physique agissant pour son compte, ne peut octroyer de commission d'indication de clients à une autre personne que si les conditions suivantes sont réunies :

a) la personne recevant la commission d'indication de clients est une personne physique inscrite ou une société inscrite;

b) la commission d'indication de clients est conforme à l'article 13.8.1;

c) avant que la personne inscrite puisse recevoir une indication de client, les modalités de l'entente d'indication de clients sont stipulées dans un contrat écrit conclu entre les sociétés inscrites;

d) la société inscrite consigne toutes les commissions d'indication de clients;

e) la société inscrite fait en sorte que l'information visée au paragraphe 1 de l'article 13.10 soit fournie au client par écrit avant que la partie à laquelle celui-ci est indiqué lui ouvre un compte ou lui fournisse des services.

2) La société inscrite, ou la personne physique agissant pour son compte, ne peut accepter de commission d'indication de clients d'une autre personne que si les conditions suivantes s'appliquent :

a) la commission d'indication de clients est conforme à l'article 13.8.1;

b) avant que la personne inscrite puisse donner une indication de client, les modalités de l'entente d'indication de clients sont stipulées dans un contrat écrit conclu entre la société inscrite et la personne à laquelle le client est indiqué;

c) la société inscrite consigne toutes les commissions d'indication de clients;

d) la société inscrite fait en sorte que l'information visée au paragraphe 1 de l'article 13.10 soit fournie au client par écrit avant que la partie à laquelle celui-ci est indiqué lui ouvre un compte ou lui fournisse des services.

« 13.8.1. Restrictions applicables aux commissions d'indication de clients

La personne inscrite ne peut octroyer ou recevoir de commission d'indication de clients dans les cas suivants :

a) la commission d'indication de clients consiste en une série de paiements versés pendant plus de 36 mois après la date de l'indication;

b) la commission d'indication de clients consiste en une série de paiements excédant ensemble 25 % des frais ou des commissions recueillis auprès du client par la partie à laquelle celui-ci est indiqué;

c) la commission d'indication de clients donne lieu à une hausse du montant des frais ou des commissions qui seraient payés par le client à la partie à laquelle celui-ci est indiqué pour le même produit ou service. ».

17. L'article 13.10 est modifié, dans le paragraphe 1 :

1° par le remplacement de « L'information écrite à fournir sur l'entente d'indication de clients conformément au paragraphe *c* de l'article 13.8 » par « Pour l'application du sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 et du sous-paragraphe *d* du paragraphe 2 de l'article 13.8, l'information visée au présent paragraphe »;

2° par le remplacement, dans le sous-paragraphe *a*, de « au paragraphe *a* » par « au sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 et au sous-paragraphe *d* du paragraphe 2 »;

3° par la suppression, dans le sous-paragraphe *f*, des mots « dans le cas d'une indication de client donnée à une personne inscrite, ».

18. Les articles 13.11 et 13.12 de ce règlement sont abrogés.

19. L'article 13.17 de ce règlement est modifié, dans le paragraphe 1, par le remplacement du sous-paragraphe *a* par le suivant :

« *a)* la section 2 de la partie 13, à l'exception des articles 13.5 et 13.6; ».

20. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 13.17, de ce qui suit :

« SECTION 7 Communications trompeuses

« 13.18. Communications trompeuses

1) Aucune personne physique inscrite ni aucune société inscrite ne peut se présenter, ni cette dernière présenter ses personnes physiques inscrites, d'une manière dont on pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'elle induise une personne en erreur sur les éléments suivants :

a) la compétence, l'expérience ou la qualification de la personne inscrite;

b) la nature de la relation actuelle ou potentielle de cette personne avec la personne inscrite;

c) les produits ou services qui sont ou seront fournis par la personne inscrite.

2) Sans que soit limité le champ d'application du paragraphe 1, la personne physique inscrite ne peut utiliser les éléments suivants :

a) un titre, une désignation, une récompense ou une reconnaissance qui se fonde partiellement ou entièrement sur son volume de ventes ou son chiffre d'affaires généré;

b) tout titre de direction auquel sa société parrainante ne l'a pas nommée en vertu du droit des sociétés applicable;

c) tout titre ou toute désignation que sa société parrainante ne l'a pas autorisée à utiliser. ».

21. L'article 14.1.1 de ce règlement est modifié par le remplacement de son intitulé par le suivant :

« **Devoir d'information – gestionnaires de fonds d'investissement** ».

22. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 14.1.1, de ce qui suit :

« **SECTION 1.1 Information à rendre publique**

« **14.1.2. Devoir d'information**

1) La société inscrite rend publique toute l'information qu'un investisseur raisonnable jugerait importante pour décider s'il souhaite en devenir client, notamment une description générale des éléments suivants :

a) les produits et services qu'elle offre ainsi que leurs limites importantes;

b) les types de comptes qu'elle offre;

c) les frais et les autres coûts pour les clients, notamment le barème en vigueur, associés aux produits, aux services et aux comptes;

d) les seuils minimaux en matière de taille de compte et les frais minimaux qui s'appliquent aux produits, aux services et aux comptes;

e) toute rémunération de tiers associée aux produits, aux services et aux comptes;

f) toute restriction applicable aux clients à qui les produits, les services et les comptes sont offerts.

2) Le présent article ne s'applique pas à la société inscrite relativement aux produits et aux services offerts exclusivement aux clients autorisés. ».

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

1° par l'insertion, avant le paragraphe 1, du suivant :

« 0.1) Dans le présent article, on entend par « produit exclusif » le titre d'un émetteur dans les cas suivants :

a) l'émetteur est un émetteur associé de la société inscrite;

b) l'émetteur est un émetteur relié de la société inscrite;

c) la société inscrite ou un membre du même groupe qu'elle est le gestionnaire de fonds d'investissement ou le gestionnaire de portefeuille de l'émetteur. »;

2° dans le paragraphe 2 :

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

« *b)* une description générale des produits et services offerts au client, en indiquant notamment les éléments suivants :

i) si la société offrira principalement ou seulement des produits exclusifs au client;

ii) s'il existe d'autres restrictions relatives aux produits ou aux services que la personne inscrite offrira au client; »;

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

« h) une description générale de toute rémunération de tiers qui peut être octroyée à la société inscrite relativement aux différents types de produits que le client peut acheter par son entremise; »;

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

« *k*) une déclaration selon laquelle la société inscrite doit évaluer que toute mesure qu'elle prend, décide de prendre ou recommande pour le client relativement à un placement convient au client et donne préséance aux intérêts de celui-ci; »;

d) par le remplacement, dans le sous-paragraphe *l*, des mots « est tenue de recueillir » par les mots « a recueillis »;

e) par l'insertion, après le sous-paragraphe *n*, du suivant :

« *o*) une explication de l'incidence de chacun des éléments suivants sur le rendement des placements du client :

i) les frais visés aux sous-paragraphe *f* et *g*;

ii) les frais de gestion de fonds d'investissement ou les frais continus qui peuvent incomber directement ou indirectement au client pour les titres acquis relativement à son compte;

iii) toute restriction relative aux produits ou aux services que la société inscrite fournira au client. ».

24. L'Annexe G de ce règlement est modifiée :

1^o par le remplacement, dans la première colonne, de « Article 13.3 [Convenance au client] » par « Article 13.3 [Évaluation de la convenance au client] »;

2^o par la suppression de la rangée suivante :

«

| | |
|---|--|
| Article 13.12 [Restriction en matière de prêts aux clients] | 1. Règle 17.11 des Règles des courtiers membres; 2. Règle 100 des Règles des courtiers membres [Couverture prescrite] |
|---|--|

».

25. L'Annexe H de ce règlement est modifiée :

1^o par le remplacement, dans la première colonne, de « Article 13.3 [Convenance au client] » par « Article 13.3 [Évaluation de la convenance au client] »;

2^o par la suppression de la rangée suivante :

«

| | |
|---|--|
| Article 13.12 [Restriction en matière de prêts aux clients] | 1. Règle 3.2.1 [Prêts aux clients et marge]; 2. Règle 3.2.3 [Avance de fonds relativement au produit de rachat de titres d'organismes de placement collectif] |
|---|--|

».

26. 1^o Le présent règlement entre en vigueur le (indiquer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement).

2^o Malgré le paragraphe 1, (dispositions transitoires à venir).

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

PARTIE 1 DÉFINITIONS ET NOTIONS FONDAMENTALES

1.1. Introduction

Objet

La présente instruction générale indique de quelle façon les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les «ACVM» ou «nous») interprètent ou appliquent les dispositions du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (chapitre V-1.1, r. 10) (le «règlement») et de la législation en valeurs mobilières connexe.

Système de numérotation

Exception faite de la partie 1, la numérotation des parties, des sections et des articles de la présente instruction générale correspond à celle du règlement. Les indications générales concernant une partie ou une section figurent immédiatement après son titre. Les indications concernant des articles particuliers suivent les indications générales. En l'absence d'indications sur une partie, une section ou un article, la numérotation passe à la disposition suivante qui fait l'objet d'indications.

Les articles, parties et sections mentionnés sont ceux du règlement, sauf indication contraire.

Obligations additionnelles des personnes inscrites

Les personnes inscrites se reporteront aux textes suivants afin de connaître leurs obligations additionnelles:

- le *Règlement 31-102 sur la Base de données nationale d'inscription* (chapitre V-1.1, r. 9) (le «Règlement 31-102») et l'instruction générale connexe;
- le *Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription* (chapitre V-1.1, r. 12) (le «Règlement 33-109») et l'instruction générale connexe;
- l'*Instruction générale 11-204 relative à l'inscription dans plusieurs territoires* (Décision 2009-PDG-0115, 2009-09-04) (l'«Instruction générale 11-204»);
- la législation en valeurs mobilières et sur les dérivés de leur territoire.

Les personnes inscrites membres d'un ~~organisme d'autorégulation (OAR)~~[OAR](#) doivent aussi respecter les règles applicables de celui-ci.

Information et avis

Transmission de l'information et des avis à l'autorité principale

En vertu de l'article 1.3, les personnes inscrites doivent transmettre à leur autorité principale l'information et les avis prévus par le règlement. Cette obligation ne vise pas les avis prévus aux articles 8.18 et 8.26. Elles doivent transmettre ces avis à l'autorité de chaque territoire où elles sont inscrites ou dispensées de l'inscription.

Transmission électronique des documents

Il est possible de transmettre ces documents par voie électronique. Les personnes inscrites devraient se reporter à l'*Instruction générale 11-201 relative à la transmission électronique de documents* (Décision 2011-PDG-0183, 2011-11-17) (l'«*Instruction générale 11-201*»).

On trouvera à l'Annexe A les coordonnées des autorités.

Information claire et pertinente pour les clients

Nous nous attendons à ce que les personnes inscrites présentent aux clients de l'information qui soit claire et pertinente pour leur permettre de la comprendre facilement. Ces obligations sont compatibles avec celle d'agir avec honnêteté, bonne foi et équité avec ses clients.

1.2. Définitions

Les expressions utilisées dans le règlement et la présente instruction générale mais qui ne sont pas définies dans le règlement s'entendent au sens prévu par la législation en valeurs mobilières de chaque territoire ou par le *Règlement 14-101 sur les définitions* (chapitre V-1.1, r. 3). L'Annexe B contient une liste d'expressions qui ne sont pas définies dans le règlement et la présente instruction générale, mais qui le sont dans d'autres textes de la législation en valeurs mobilières.

Dans la présente l'instruction générale, l'expression «autorité» désigne l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable du territoire.

Client autorisé

On trouvera ci-après des indications concernant l'expression «client autorisé», définie à l'article 1.1.

L'expression «client autorisé» est utilisée dans les articles suivants:

- l'article 8.18;
- l'article 8.22.1;
- l'article 8.26;
- l'article 13.2;
- l'article 13.3;
- l'article 13.13;
- l'article 14.2;
- l'article 14.2.1;
- l'article 14.4;
- l'article 14.5.2;
- l'article 14.14.1;
- l'article 14.14.2;
- l'article 14.17;
- l'article 14.18;

Dispenses d'inscription pour opérations réalisées avec certains clients autorisés

Les articles 8.18 et 8.26 dispensent les courtiers internationaux et conseillers internationaux de l'obligation de s'inscrire lorsqu'ils traitent avec certains clients autorisés et remplissent certaines autres conditions.

L'article 8.22.1 dispense certaines institutions financières de l'obligation de s'inscrire à titre de courtier lorsqu'elles effectuent une opération sur un titre de créance à court terme avec un client autorisé.

Autres dispenses pour opérations réalisées avec certains clients autorisés

En vertu de l'article 13.3, les clients autorisés peuvent renoncer à leur droit de demander à la personne inscrite d'évaluer la convenance d'une opération. Pour que la dispense s'applique, la personne inscrite doit déterminer que le client est un client autorisé au moment de renoncer à son droit.

En vertu des articles 13.13 et 14.4, les personnes inscrites sont dispensées de fournir certains éléments d'information aux clients autorisés. Pour bénéficier de la dispense, elles doivent déterminer que le client est un client autorisé au moment où il ouvre un compte.

En vertu des articles 14.2, 14.2.1, 14.14.1, 14.14.2, 14.17 et 14.18, les personnes inscrites sont dispensées de fournir certains éléments d'information ou certains rapports au client autorisé qui n'est pas une personne physique.

En vertu du sous-paragraphe *d* du paragraphe 7 de l'article 14.5.2, les sociétés inscrites ne sont pas tenues de veiller à ce que les fonds et les titres des clients autorisés qui ne sont pas des personnes physiques ni des fonds d'investissement soient détenus auprès d'un dépositaire qualifié, si le client autorisé a reconnu, par écrit, savoir que cette obligation ne s'appliquera pas à la société. Nous nous attendons à ce que, pour se prévaloir de cette dispense, la société inscrite établisse si le client qui reconnaît que son droit à un dépositaire qualifié ne s'appliquera pas est un client autorisé qui n'est pas une personne physique ni un fonds d'investissement.

Détermination de l'actif

La définition de «client autorisé» prévoit des seuils financiers correspondant à la valeur des actifs du client. Ceux qui sont prévus aux paragraphes *o* et *q* de la définition sont des critères précis. Les investisseurs qui ne remplissent pas ces critères ne répondent pas au paragraphe applicable de la définition de «client autorisé».

Paragraphe *o* de la définition

Le paragraphe *o* vise la personne physique qui a la propriété véritable d'actifs financiers ayant une valeur de réalisation globale avant impôt, mais déduction faite des passifs correspondants, de plus de 5 000 000 \$.

En règle générale, il ne devrait pas être difficile de déterminer si des actifs financiers sont la propriété véritable d'une personne physique. Toutefois, cela peut être plus ardu si les actifs sont détenus dans une fiducie ou selon d'autres types de mécanismes de placement.

Les facteurs indiquant qu'il y a propriété véritable d'actifs financiers sont notamment les suivants:

- la possession d'un titre constatant la propriété de l'actif financier;
- le droit de recevoir tout revenu produit par l'actif financier;
- le risque de perte de valeur de l'actif financier;
- la faculté de céder l'actif financier ou d'en disposer à sa guise.

Par exemple, les titres détenus dans un REER autogéré dans l'intérêt exclusif d'une personne physique sont la propriété véritable de celle-ci. Par contre, ce n'est pas le cas des titres détenus dans un REER collectif si la personne physique n'a pas la faculté d'acquérir les titres et d'en disposer directement.

L'expression «actifs financiers» est définie à l'article 1.1 du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus* (chapitre V-1.1, r. 21) (le «Règlement 45-106 »).

La «valeur de réalisation» est habituellement le montant qui serait obtenu à la vente d'un actif.

Paragraphe q de la définition

Le paragraphe *q* vise la personne dont l'actif net totalise au moins 25 000 000 \$ d'après ses derniers états financiers. L'«actif net» est le total de l'actif moins le total du passif.

1.3. Notions fondamentales

Le présent article décrit les notions fondamentales du régime d'inscription:

- l'obligation d'inscription;
- l'inscription en fonction de l'exercice de l'activité de courtier ou de conseiller;
- l'aptitude à l'inscription.

La société inscrite est responsable de la conduite des personnes physiques dont elle parraine l'inscription. Elle a les obligations suivantes:

- elle effectue un contrôle diligent avant de parrainer une personne physique qui doit s'inscrire afin d'agir pour son compte (voir les indications supplémentaires à la partie 4 de l'*Instruction générale relative au Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription* (Décision 2011-PDG-0076, 2011-06-07));
- elle exerce, de façon continue et efficace, la surveillance et la supervision de ses personnes physiques inscrites (voir les indications supplémentaires à l'article 11.1 de la présente instruction générale);

L'omission par la société inscrite de prendre des mesures raisonnables pour s'acquitter de ces responsabilités peut compromettre son aptitude à demeurer inscrite.

Obligation d'inscription

L'obligation d'inscription est prévue par la législation en valeurs mobilières. Les sociétés qui se trouvent dans les situations suivantes doivent s'inscrire:

- elles exercent l'activité de courtier;
- elles exercent l'activité de conseiller;
- elles se présentent comme exerçant l'activité de courtier ou de conseiller;
- elles agissent à titre de placeur;
- elles agissent à titre de gestionnaire de fonds d'investissement.

Les personnes physiques doivent s'inscrire si elles exercent le courtage de titres, agissent comme placeur pour le compte d'un courtier inscrit ou d'un conseiller inscrit ou fournissent des conseils en valeurs mobilières, ou si elles agissent comme personne désignée responsable ou de chef de la conformité d'une société inscrite. À l'exception de la personne désignée responsable et

du chef de la conformité, les personnes physiques qui agissent pour le compte d'un gestionnaire de fonds d'investissement n'ont pas l'obligation de s'inscrire.

Toutefois, toutes les personnes physiques autorisées d'une personne inscrite doivent déposer le formulaire prévu à l'Annexe 33-109A4, *Inscription d'une personne physique et examen d'une personne physique autorisée* (le «formulaire prévu à l'Annexe 33-109A4»).

Le règlement ne prévoit aucune obligation de renouvellement de l'inscription, mais les droits annuels doivent être payés pour maintenir l'inscription.

Catégories multiples

Il peut être nécessaire de s'inscrire dans plusieurs catégories. Ainsi, le conseiller qui gère un fonds d'investissement peut avoir à s'inscrire comme gestionnaire de portefeuille et gestionnaire de fonds d'investissement. Le conseiller qui gère un portefeuille et place les parts d'un fonds d'investissement peut aussi avoir à s'inscrire comme gestionnaire de portefeuille et comme courtier.

Dispenses d'inscription

Le règlement prévoit des dispenses de l'obligation d'inscription. La législation en valeurs mobilières peut en contenir d'autres. Certaines sont automatiques dès lors que leurs conditions sont remplies. D'autres sont des dispenses discrétionnaires que l'autorité accorde sur demande à certains courtiers, conseillers ou gestionnaires de fonds d'investissement ou pour l'exercice de certaines activités lorsque l'inscription est requise mais que les circonstances indiquent qu'elle n'est pas nécessaire pour la protection des investisseurs ou l'intégrité des marchés.

Inscription en fonction de l'exercice de l'activité de courtier ou de conseiller

Nous désignons l'activité de courtier ou de conseiller en valeurs mobilières comme étant le critère d'inscription en fonction de l'exercice de l'activité.

Nous examinons le type d'activité, puis déterminons si la personne physique ou la société l'exerce et doit par conséquent s'inscrire. Nous prenons notamment en considération les facteurs indiqués ci-après pour déterminer s'il y a exercice de l'activité. Ces facteurs sont pour la plupart tirés de la jurisprudence et des décisions des autorités de réglementation où l'exercice d'une activité a été interprété dans le contexte des valeurs mobilières.

Facteurs de détermination de l'exercice de l'activité

Sont exposés ci-après les facteurs que nous jugeons pertinents pour déterminer si une personne physique ou une société exerce l'activité de courtier ou de conseiller et se trouve par conséquent dans l'obligation de s'inscrire.

Il ne s'agit pas d'une liste exhaustive. Nous ne présumons pas automatiquement que l'un ou l'autre de ces facteurs permet à lui seul de conclure que la personne physique ou la société exerce l'activité de courtier ou de conseiller.

a) L'exercice d'activités analogues à celles des personnes inscrites

Nous considérons généralement que la personne physique ou la société qui exerce des activités analogues à celles des personnes inscrites exerce l'activité de courtier ou de conseiller. Il peut s'agir de la promotion de titres ou de l'annonce, par un moyen quelconque, que la personne physique ou la société est disposée à souscrire, à acheter ou à vendre des titres. Nous pouvons considérer que la personne physique ou la société qui lance une entreprise pour exercer l'une ou l'autre de ces activités exerce l'activité de courtier ou de conseiller.

b) Le fait d'agir à titre d'intermédiaire ou de teneur de marché

Nous considérons généralement que le fait d'agir comme intermédiaire entre un vendeur et un acquéreur de titres est assimilable à l'exercice de l'activité de courtier. La personne qui exerce

cette activité est celle que l'on appelle communément un courtier. En général, nous considérons aussi que la personne qui tient un marché exerce l'activité de courtier.

c) *Le fait d'exercer l'activité, directement ou indirectement, de façon répétitive, régulière ou continue*

La fréquence ou la régularité des opérations est un indicateur courant de l'exercice de l'activité de courtier ou de conseiller. Il n'est pas nécessaire qu'il s'agisse de l'unique activité ou de l'activité principale de la personne pour qu'il y ait exercice de l'activité.

Nous considérons que la personne qui se livre régulièrement à des activités de courtage ou de conseil de façon à générer des bénéfices exerce l'activité. Nous tenons également compte de l'existence d'autres sources de revenus et du temps consacré par la personne physique ou la société aux activités liées au courtage ou au conseil.

d) *Le fait d'être ou de s'attendre à être rémunéré*

Le fait de recevoir ou de s'attendre à recevoir une rémunération pour l'exercice de l'activité, que ce soit pour une opération ou en fonction de la valeur, dénote l'exercice de l'activité, peu importe que la rémunération soit effectivement versée et quelle que soit sa forme. La capacité d'exercer une activité de manière à réaliser des bénéfices est aussi un facteur pertinent.

e) *Le démarchage direct ou indirect*

Le fait d'entrer en communication avec des personnes pour leur proposer de participer à des opérations sur titres ou leur offrir des conseils peut indiquer qu'il y a exercice de l'activité. Le démarchage consiste à entrer en communication avec d'autres personnes par un moyen quelconque, dont la publicité, pour leur proposer de souscrire, d'acheter ou de vendre des titres ou de participer à des opérations sur titres ou encore pour leur offrir des services ou leur donner des conseils à ces fins.

Exemples d'inscription en fonction de l'exercice de l'activité

La présente section indique la manière dont l'inscription en fonction de l'exercice de l'activité s'applique dans des cas courants.

a) *Émetteurs-placeurs*

L'émetteur-placeur est une entité qui effectue des opérations sur les titres qu'elle émet. De manière générale, les émetteurs-placeurs exerçant une activité non liée aux valeurs mobilières n'ont pas à s'inscrire comme courtier s'ils remplissent les conditions suivantes:

- ils ne se présentent pas comme exerçant le courtage en valeurs mobilières;
- ils agissent rarement comme courtiers;
- ils ne sont ni ne s'attendent à être rémunérés pour agir comme courtiers;
- ils n'agissent pas à titre d'intermédiaires;
- ils ne réalisent pas ou n'ont pas l'intention de réaliser des bénéfices sur leurs activités de courtage en valeurs mobilières.

Durant l'étape de démarrage, les émetteurs-placeurs n'exercent pas nécessairement encore les activités prévues. Nous considérons qu'un émetteur-placeur en démarrage exerce une «activité non liée aux valeurs mobilières» s'il réunit du capital pour démarrer un tel type d'activité. Bien qu'il n'ait pas à produire un bien ni à offrir un service, il devrait avoir un plan d'affaires prévoyant réellement le faire, lequel devrait énoncer les jalons ainsi que le délai prévu pour les atteindre. Ainsi, une entreprise spécialisée dans la technologie peut réunir des capitaux uniquement avec un plan d'affaires pendant bon nombre d'années avant de commencer à produire un bien ou à offrir un service. De même, les petites sociétés d'exploration minière peuvent réunir des capitaux uniquement au moyen d'un plan d'affaires bien avant de trouver ou d'extraire des ressources.

Cependant, les émetteurs-placeurs pourraient devoir s'inscrire comme courtier s'ils exercent l'activité de courtier. Le fait qu'un émetteur-placeur effectue fréquemment des opérations sur titres est une indication qu'il exerce l'activité de courtier. Bien que la fréquence des opérations soit un bon indicateur de l'exercice de l'activité de courtier, nous sommes conscients que les opérations peuvent être plus fréquentes en période de démarrage puisque l'émetteur a besoin de réunir des capitaux pour lancer et faire progresser son entreprise. Si les opérations sont effectuées principalement pour suivre le plan d'affaires de l'émetteur, leur fréquence ne devrait pas, en soi, permettre de conclure que l'émetteur exerce l'activité de courtier. Si les capitaux réunis ne servent pas à lancer l'entreprise, l'émetteur pourrait devoir s'inscrire à titre de courtier.

Par ailleurs, les émetteurs-placeurs pourraient devoir s'inscrire à titre de courtier si l'une des conditions suivantes est remplie:

- ils emploient des personnes physiques ou retiennent les services de personnes physiques afin qu'elles exercent pour leur compte des activités assimilables à celles d'une personne inscrite (exception faite de la prise ferme dans le cours normal d'un placement ou des opérations réalisées pour leur propre compte);
- ils font du démarchage, sous réserve de l'explication donnée ci-après;
- ils agissent comme intermédiaires en plaçant les fonds de clients dans des titres.

Par exemple, le gestionnaire de fonds d'investissement qui exerce les activités ci-dessus pourrait avoir à s'inscrire comme courtier.

Bon nombre d'émetteurs font du démarchage par l'intermédiaire de dirigeants, d'administrateurs ou d'autres salariés. Si cette activité est accessoire à leur rôle principal auprès de l'émetteur, ces personnes n'exercent probablement pas l'activité de courtier. Parmi les facteurs qui laissent croire que l'émetteur et ces personnes exercent l'activité de courtier, on compte notamment:

- leur fonction première consiste à réunir des capitaux par le placement de titres de l'émetteur;
- elles consacrent la majorité de leur temps à réunir des capitaux de cette façon;
- leur rémunération est fondée uniquement ou principalement sur le montant des capitaux qu'elles réunissent pour l'émetteur.

Les émetteurs-placeurs qui placent des titres sont assujettis aux obligations de prospectus, à moins qu'une dispense ne soit ouverte. Les autorités ont le pouvoir discrétionnaire d'exiger la participation d'un placeur à tout placement effectué au moyen d'un prospectus.

b) *Capital-risque et capital-investissement*

Les présentes indications ne s'appliquent pas aux fonds de travailleurs ou de capital de risque au sens du *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (chapitre V-1.1, r. 42) (le «Règlement 81-106»).

Le capital-risque et le capital-investissement se distinguent des autres formes d'investissement par le rôle que jouent les sociétés de capital-risque et de capital-investissement (collectivement, les «sociétés de capital-risque»). Ces types d'investissement comportent diverses activités pouvant nécessiter l'inscription.

Les sociétés de capital-risque classiques réunissent des capitaux sous le régime d'une des dispenses de prospectus prévues par le Règlement 45-106, notamment celle pour les opérations avec les «investisseurs qualifiés». Habituellement, les investisseurs consentent à ce que leurs capitaux demeurent investis pendant une certaine période. La société de capital-risque s'en sert pour acquérir des titres de sociétés qui ne sont généralement pas négociés en bourse. Ordinairement, la société de capital-risque participe activement à la gestion de ces sociétés, souvent pendant plusieurs années.

La gestion active prend notamment les formes suivantes:

- représentation au conseil d'administration;
- participation directe à la nomination des dirigeants;
- participation aux décisions de gestion importantes.

La société de capital-risque entend réaliser des gains sur ses investissements en vendant les entreprises visées ou en plaçant leurs titres auprès du public. Les capitaux sont alors rendus aux investisseurs, ainsi que les profits éventuels.

Les investisseurs s'en remettent à l'expertise de la société de capital-risque pour sélectionner et gérer les entreprises dans lesquelles leurs capitaux sont placés, et la société reçoit en échange des frais de gestion ou un intéressement aux profits tirés de ces investissements. Elle n'est pas rémunérée pour réunir les capitaux ou négocier les titres.

L'application des facteurs d'inscription en fonction de l'exercice de l'activité décrite ci-dessus indique que la société de capital-risque n'aurait pas à s'inscrire:

- comme gestionnaire de portefeuille, si les conseils qu'elle donne dans le cadre de l'achat et de la vente des entreprises sont accessoires à la gestion de ces entreprises;
- comme courtier, si la collecte de capitaux auprès des investisseurs et le placement de ces capitaux par la société de capital-risque (dans des titres d'entreprises qui ne sont généralement pas négociés sur un marché) sont des activités occasionnelles qui ne donnent pas lieu à rémunération.

Si la société de capital-risque participe activement à la gestion des entreprises dans lesquelles elle investit, son portefeuille ne serait pas, en règle générale, considéré comme un fonds d'investissement. Par conséquent, elle n'aurait pas à s'inscrire comme gestionnaire de fonds d'investissement.

Les facteurs d'inscription en fonction de l'exercice de l'activité et l'appréciation de l'activité de gestionnaire de fonds d'investissement peuvent s'appliquer différemment si la société de capital-risque exerce d'autres activités que celles qui sont décrites ci-dessus.

c) Activités ponctuelles

En règle générale, nous n'exigeons pas l'inscription pour les activités ponctuelles de courtage ou de conseil en valeurs mobilières. Il s'agit notamment des activités:

- exécutées par une personne physique ou une société agissant en qualité de fiduciaire, de liquidateur, d'exécuteur ou de représentant légal;
- reliées à la vente d'une entreprise.

d) Activités accessoires

Une activité de courtage ou de conseil qui est accessoire à l'objet principal d'une société peut ne pas être assimilée à l'exercice de l'activité de courtier ou de conseiller.

Par exemple, les spécialistes en fusions et acquisitions qui conseillent les parties à une opération entre personnes morales ne sont pas normalement tenus de s'inscrire comme courtiers ou conseillers pour exercer cette activité, bien que l'opération puisse se traduire par la négociation de titres et que les spécialistes soient rémunérés pour leurs conseils. Dans le cas où l'opération se traduirait par la négociation de titres de la société avec l'acquéreur, cette activité serait considérée accessoire à l'acquisition. Cependant, lorsque les spécialistes en fusions et acquisitions effectuent également la collecte de capitaux auprès d'investisseurs éventuels, notamment au moyen de placements privés, ils devraient évaluer si, ce faisant, ils exercent l'activité de courtier et sont donc tenus de s'inscrire.

Mentionnons également les professionnels comme les avocats, les comptables, les ingénieurs, les géologues et les enseignants, qui peuvent donner des conseils en valeurs mobilières dans l'exercice de leur profession. Nous ne considérons pas qu'ils exercent l'activité de conseiller. La plupart du temps, la fourniture de conseils en valeurs mobilières est accessoire à leur fonction parce qu'ils :

- ne fournissent pas régulièrement de conseils en valeurs mobilières;
- ne reçoivent pas une rémunération distincte pour fournir des conseils en valeurs mobilières;
- ne font pas de démarchage pour offrir leurs conseils en valeurs mobilières;
- ne se présentent pas comme exerçant l'activité de conseiller.

Inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement

Les gestionnaires de fonds d'investissement sont tenus de s'inscrire pour agir à ce titre, mais pas selon les facteurs de détermination de l'exercice de l'activité.

L'aptitude à l'inscription

L'autorité n'inscrit que les candidats qui lui paraissent aptes à l'inscription. Une fois inscrites, les personnes physiques et les sociétés doivent demeurer aptes à l'inscription pour rester inscrites. L'autorité peut suspendre l'inscription ou la radier d'office si elle juge qu'une personne inscrite n'y est plus apte. La partie 6 de la présente instruction générale contient des indications sur la suspension et la radiation d'office de l'inscription des personnes physiques, et la partie 10, sur celle des sociétés.

Conditions

L'autorité peut assortir l'inscription de conditions au moment de l'inscription ou par la suite. Les conditions imposées lors de l'inscription sont généralement permanentes, par exemple, dans le cas du courtier d'exercice restreint, qui est limité à certaines activités précises. Les conditions imposées après l'inscription sont généralement temporaires. Ainsi, la personne inscrite qui ne possède pas le capital requis peut avoir à déposer des états financiers et des calculs du capital mensuels jusqu'à ce que les préoccupations de l'autorité aient été réglées.

Occasion d'être entendu

Les candidats et les personnes inscrites ont l'occasion d'être entendus avant que leur demande d'inscription ne soit refusée par l'autorité. Ils peuvent aussi demander à être entendus avant l'imposition de conditions à leur inscription s'ils contestent ces conditions.

Évaluation de l'aptitude des sociétés à l'inscription

Nous évaluons l'aptitude des sociétés à l'inscription et à demeurer inscrites d'après l'information qu'elles sont tenues de fournir lors de la demande d'inscription et comme personnes inscrites, et l'information recueillie au cours des examens de conformité. Nous nous fondons sur cette information pour juger de leur capacité à exécuter leurs obligations en vertu de la législation en valeurs mobilières. Par exemple, toute société inscrite doit être financièrement viable. Une société insolvable ou ayant des antécédents de faillite peut être inapte à l'inscription.

En outre, afin de déterminer si une société dont le siège est situé à l'étranger est apte à l'inscription et le demeure, nous vérifions si elle maintient dans le territoire étranger l'inscription ou l'adhésion à un organisme d'autoréglementation qui correspond à l'activité en valeurs mobilières qu'elle exerce.

Évaluation de l'aptitude des personnes physiques à l'inscription

Nous évaluons l'aptitude des personnes ~~physique~~ physiques à l'inscription et à demeurer inscrites selon 3 critères fondamentaux :

- la compétence;
- l'intégrité;
- la solvabilité.

a) **La compétence**

La personne physique qui se porte candidate à l'inscription doit satisfaire aux obligations de compétence initiale en démontrant qu'elle possède la scolarité, la formation et l'expérience prescrites par la législation en valeurs mobilières ~~en matière de scolarité, de formation et d'expérience et démontrer~~ qu'elle connaît la législation en valeurs mobilières ~~et les titres qu'elle recommande.~~ La personne physique inscrite. Une fois inscrite, la personne physique doit, conformément à son obligation de connaissance du produit, connaître les titres qu'elle peut acheter et vendre pour les clients ou leur recommander. Elle devrait actualiser ses connaissances et sa formation en permanence, à mesure qu'apparaissent de nouveaux titres et services et que son secteur d'activité évolue. Les sociétés doivent offrir une formation à leurs personnes physiques inscrites.

La partie 3 et l'article 13.2.1 de la présente instruction générale ~~contient~~contiennent des indications plus précises sur la question de la compétence et l'obligation de connaissance du produit.

b) **L'intégrité**

Les personnes physiques inscrites doivent agir avec intégrité et honnêteté. L'autorité évalue leur intégrité d'après l'information qu'elles sont tenues de fournir lors de la demande d'inscription et comme personnes inscrites, et l'information recueillie au cours des examens de conformité. Par exemple, les candidats sont tenus de fournir de l'information sur les conflits d'intérêts potentiels, comme des activités à titre de salarié, d'associé ou de membre d'un conseil d'administration, ou leurs relations avec des membres du même groupe, de même que sur les mesures d'application de la loi prise à leur encontre et les poursuites intentées contre elles.

c) **La solvabilité**

L'autorité évalue la situation financière des personnes physiques inscrites et des candidats à l'inscription. Une personne physique insolvable ou ayant des antécédents de faillite peut être inapte à l'inscription. Selon les circonstances, l'autorité peut prendre en considération des passifs éventuels de la personne physique. Elle peut tenir compte de la faillite ou de l'insolvabilité de cette personne pour évaluer si elle demeure apte à l'inscription.

PARTIE 2 CATÉGORIES D'INSCRIPTION DES PERSONNES PHYSIQUES

2.1. Catégories de personnes physiques

Catégories multiples

Les personnes physiques qui exercent plusieurs activités nécessitant l'inscription pour le compte d'une société inscrite doivent:

- s'inscrire dans toutes les catégories pertinentes;
- remplir les obligations de compétence propres à chaque catégorie.

Ainsi, le représentant-conseil d'un gestionnaire de portefeuille qui exerce les fonctions de chef de la conformité de la société doit s'inscrire dans les catégories de représentant-conseil et de chef de la conformité et remplir les obligations de compétence de ces 2 catégories.

Personne physique inscrite dans une catégorie de société

Une personne physique peut être inscrite à la fois dans une catégorie de société et dans une catégorie de personne physique. Ainsi, un propriétaire unique inscrit comme société dans la catégorie de gestionnaire de portefeuille doit également s'inscrire comme personne physique dans la catégorie de représentant-conseil.

2.2. Dispense fondée sur la mobilité des clients – personnes physiques

Conditions de la dispense

La dispense fondée sur la mobilité prévue à l'article 2.2 permet aux personnes physiques inscrites de continuer à agir comme courtier ou conseiller avec un client qui déménage dans un autre territoire sans s'y inscrire. L'article 8.30 offre une dispense analogue aux sociétés inscrites.

C'est le déménagement du client, et non de la personne inscrite, dans un autre territoire qui ouvre droit à la dispense. La personne physique peut maintenir ses relations avec un maximum de 5 clients «admissibles» par territoire. Le client, son conjoint et leurs enfants sont chacun un client admissible.

La personne physique ne peut bénéficier de la dispense que si elle et sa société parrainante remplissent les conditions suivantes:

- elles sont inscrites dans leur territoire principal;
- elles n'agissent à titre de courtier, de placeur ou de conseiller dans l'autre territoire que dans la mesure où elles peuvent exercer ces activités dans leur territoire principal selon leur inscription;
- elles se conforment aux dispositions de la partie 13;
- elles agissent avec honnêteté, bonne foi et équité dans leurs relations avec leurs clients admissibles;
- la société parrainante a informé le client admissible que la personne physique et, le cas échéant, la société sont dispensées de s'inscrire dans l'autre territoire et ne sont pas assujetties aux obligations de la législation en valeurs mobilières de ce territoire.

Dès que possible après que la personne physique se prévaut de la dispense pour la première fois, sa société parrainante doit déposer le formulaire prévu à l'*Annexe 31-103A3, Dispense fondée sur la mobilité* (l'«Annexe 31-103A3») dans l'autre territoire.

Limites quant au nombre de clients

Les articles 2.2 et 8.30 s'appliquent de façon indépendante: les personnes physiques peuvent se prévaloir de la dispense d'inscription prévue à l'article 2.2 même si leur société parrainante est inscrite dans le territoire intéressé (et ne se prévaut pas de la dispense prévue à l'article 8.30). Les limites établies dans ces 2 articles s'appliquent par territoire.

Par exemple, une société ayant recours à la dispense prévue à l'article 8.30 pourrait desservir 10 clients dans chacun des territoires intéressés où elle n'est pas inscrite. Une personne physique peut également avoir recours à la dispense prévue à l'article 2.2 pour desservir 5 clients dans chacun des territoires où elle n'est pas inscrite.

Les limites établies s'appliquent à chaque personne physique. Par exemple, plusieurs personnes physiques au service d'une même société pourraient avoir chacune 5 clients dans le même territoire intéressé et tout de même se prévaloir de la dispense prévue à l'article 2.2. Toutefois, la société qui souhaite se prévaloir de la dispense prévue à l'article 8.30 ne peut excéder la limite de 10 clients. Si elle en dessert plus de 10, elle doit s'inscrire dans le territoire intéressé.

PARTIE 3 OBLIGATIONS D'INSCRIPTION DES PERSONNES PHYSIQUES

Section 1 Obligations de compétence générales

Application des obligations de compétence

La partie 3 énonce les obligations de compétence initiale et continue pour les personnes suivantes:

- les représentants et les chefs de la conformité des courtiers en épargne collective, des courtiers en plans de bourses d'études et des courtiers sur le marché dispensé;
- les représentants-conseils, les représentants-conseils adjoints et les chefs de la conformité des gestionnaires de portefeuille;
- les chefs de la conformité des gestionnaires de fonds d'investissement.

L'autorité est tenue d'évaluer l'aptitude à l'inscription de la personne physique et peut exercer un pouvoir discrétionnaire à cet égard.

L'article 3.3 ne prévoit pas d'obligations de compétence pour les représentants des courtiers en placement étant donné que les règles de l'OCRCVM en prévoient pour les personnes physiques qui sont des personnes autorisées des sociétés membres de l'organisme.

Obligations relatives aux examens

Les personnes physiques doivent réussir des examens plutôt que des cours pour remplir les obligations de scolarité prévues à la partie 3. Ainsi, elles doivent réussir l'Examen du cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada, mais ne sont pas obligées de suivre ce cours. Il incombe aux intéressés de suivre la formation nécessaire et d'être compétents dans tous les sujets visés par l'examen.

3.3. Délai pour s'inscrire après les examens

L'article 3.3 limite la durée de validité des examens prescrits à la partie 3. Les personnes physiques doivent avoir réussi les examens dans les 36 mois précédant leur demande d'inscription. Cette limite ne s'applique toutefois pas à la personne physique qui remplit l'une des conditions suivantes:

- elle a été inscrite et est demeurée active (c'est-à-dire qu'elle n'a pas fait l'objet d'une suspension) dans la même catégorie dans un territoire du Canada n'importe quand au cours de la période de 36 mois précédant sa demande;
- elle a acquis 12 mois d'expérience pertinente en valeurs mobilières au cours de la période de 36 mois précédant sa demande; il n'est pas obligatoire que ces mois soient consécutifs ou cumulés auprès de la même société ou organisation.

Ces délais ne s'appliquent pas aux personnes physiques qui possèdent le titre de CFA ou de GPC, puisque nous ne nous attendons pas à ce qu'elles doivent reprendre les cours faisant partie des critères d'obtention de ces titres. Si, toutefois, la personne physique n'était plus autorisée à utiliser le titre de CFA ou de GPC en raison, notamment, de la révocation de son titre, nous pourrions juger pertinent de tenir compte des motifs de la révocation dans l'évaluation de son aptitude à l'inscription. Les personnes physiques inscrites sont tenues d'aviser l'autorité de tout changement de situation concernant leur titre de CFA ou de GPC dans les 10 jours qui suivent au moyen du formulaire prévu à l'*Annexe 33-109A5, Modification des renseignements concernant l'inscription*, conformément au Règlement 31-102.

Pour évaluer l'aptitude à l'inscription d'une personne physique, l'autorité peut tenir compte des éléments suivants:

- la date à laquelle l'examen pertinent a été réussi;

- le temps écoulé entre toute suspension de l'inscription et son rétablissement au cours de la période de 36 mois.

On trouvera à la partie 6 de la présente instruction générale des indications sur la signification des termes «suspension» et «rétablissement».

Expérience pertinente dans le secteur des valeurs mobilières

L'expérience dans le secteur des valeurs mobilières prévue au sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de l'article 3.3 devrait être pertinente pour la catégorie dans laquelle l'inscription est demandée. Il peut s'agir des formes d'expérience suivantes:

- l'expérience acquise auprès d'un courtier inscrit, d'un conseiller inscrit ou d'un gestionnaire de fonds d'investissement inscrit;
- l'expérience acquise dans un domaine lié à l'investissement, tel que les services bancaires d'investissement, la négociation de titres pour le compte d'une institution financière, la recherche sur les titres, la gestion de portefeuille ou les services de conseil en placement, ou la supervision de ces activités;
- l'expérience relative au secteur des valeurs mobilières acquise dans un cabinet d'avocats, d'experts-comptables ou d'experts-conseils;
- l'expérience acquise dans la prestation d'autres services professionnels relativement au secteur des valeurs mobilières;
- l'expérience acquise dans une entreprise liée aux valeurs mobilières à l'étranger.

Section 2 Obligations de scolarité et d'expérience

Le tableau figurant à l'Annexe C indique les obligations de compétence applicables dans chaque catégorie d'inscription des personnes physiques.

Dispenses

L'autorité peut dispenser toute personne physique des obligations de scolarité et d'expérience prescrites à la section 2 si elle est convaincue que celle-ci possède la qualification ou une expérience pertinente qui remplit ces obligations ou qui est plus pertinente dans les circonstances que les obligations prescrites.

Compétence des représentants de courtiers d'exercice restreint et de gestionnaires de portefeuille d'exercice restreint

L'autorité détermine au cas par cas la scolarité et l'expérience requises pour s'inscrire comme:

- représentant de courtier ou chef de la conformité d'un courtier d'exercice restreint;
- représentant-conseil ou chef de la conformité d'un gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint.

L'autorité établit ces obligations lorsqu'elle évalue l'aptitude de la personne physique à l'inscription.

3.4. Compétence initiale et continue

Principe de compétence

En vertu de l'article 3.4, les personnes physiques inscrites qui exercent une activité nécessitant l'inscription doivent posséder la scolarité, la formation et l'expérience qu'une personne raisonnable jugerait nécessaires pour l'exercer avec compétence, ~~notamment la compréhension~~

~~de la structure, des caractéristiques et des risques de chaque titre qu'elles recommandent à un client (aussi appelée la connaissance du produit).~~

~~— L'obligation de comprendre la structure, les caractéristiques et les risques de chaque titre recommandé à un client est une obligation de compétence. Elle s'ajoute à l'obligation de convenance au client prévue à l'article 13.3 et s'applique même en cas de dispense de cette dernière obligation, notamment la dispense à l'égard des clients autorisés prévue au paragraphe 4 de l'article 13.3. Les Pour les chefs de la conformité qui exercent une activité nécessitant l'inscription doivent aussi posséder la scolarité, la formation et l'expérience qu'une personne raisonnable jugerait nécessaires pour l'exercer avec compétence. Ils doivent bien comprendre les obligations réglementaires applicables à la société et aux personnes physiques agissant pour son compte. Ils doivent par ailleurs avoir, cela inclut les connaissances et la capacité nécessaires pour concevoir et mettre en place un système de conformité efficace.~~

Responsabilité de la société

Les sociétés inscrites étant responsables de vérifier la conformité des personnes physiques inscrites agissant pour leur compte, elles doivent aussi veiller à ce que celles-ci possèdent la compétence requise en tout temps. Dans le cas contraire, la société inscrite ne doit pas autoriser la personne physique qu'elle parraine à exercer l'activité visée.

3.4.1. Obligation de la société d'offrir une formation

Formation sur la conformité

En vertu de l'article 3.4.1, la société doit offrir une formation sur la conformité. Nous nous attendons à ce qu'elle conçoive, mette en place et maintienne un programme de formation continue sur la conformité permettant à tous de comprendre les normes de conduite, d'agir avec intégrité avec les clients et de comprendre leur rôle au sein du système de conformité. En particulier, la personne physique inscrite devrait recevoir une formation portant sur ses obligations relatives aux conflits d'intérêts, à la connaissance du client, à la connaissance du produit et à l'évaluation de la convenance, notamment une formation sur les produits afin de veiller à ce que ses représentants inscrits comprennent suffisamment les titres et les risques qui y sont associés.

Le programme de formation de la société devrait comprendre des communications et une formation continues concernant les changements apportés dans les obligations réglementaires ou les politiques et procédures de la société. Il devrait être mis par écrit, revu et tenu à jour. Les documents s'y rapportant devraient inclure des exemples tels que :

- la façon de relever les conflits d'intérêts existants et raisonnablement prévisibles entre une personne physique inscrite et ses clients;
- la façon de traiter les conflits d'intérêts au mieux des intérêts du client;
- la façon de donner préséance à l'intérêt du client lors de l'évaluation de la convenance.

La société devrait procéder à des évaluations régulières de l'efficacité de son programme de formation continue. Ces évaluations devraient permettre de relever et de consigner les lacunes, lesquelles devraient être déclarées par écrit à la personne désignée responsable. La portée de l'évaluation et les méthodes utilisées à cette fin seront tributaires de la nature, de la taille et de la complexité de ses activités et devraient être consignées en dossier.

La société qui ne compte qu'une seule personne physique inscrite dans une catégorie l'autorisant à agir à titre de courtier ou de conseiller pour le compte de la société inscrite (petite société) n'est pas tenue de mettre un programme de formation en place. En revanche, nous nous attendons à ce qu'une petite société demeure en mesure de démontrer qu'elle dispose de tous les éléments obligatoires d'un système de conformité efficace.

Formation sur l'obligation de connaissance du produit

Relativement à son obligation de connaissance du produit, la société doit aussi évaluer si elle doit satisfaire à d'autres obligations de formation ou de compétence pour que ses personnes physiques inscrites comprennent les titres et en évaluent la convenance de façon appropriée. Pour plus d'indications sur l'obligation de connaissance du produit, se reporter à l'article 13.2.1 de la présente instruction générale.

~~Les sociétés devraient analyser tous les titres qu'elles recommandent à leurs clients et former leurs représentants inscrits sur ces titres de sorte qu'ils les connaissent suffisamment pour respecter l'obligation d'évaluer la convenance au client prévue à l'article 13.3. De même, les personnes physiques inscrites devraient avoir une excellente compréhension des titres qu'elles recommandent à leurs clients (aussi appelée la connaissance du produit).~~

Externalisation de la formation

Bien qu'elle puisse externaliser des éléments de son programme de formation, la société demeure responsable de démontrer que ses personnes physiques inscrites ont été formées sur ses politiques et procédures.

3.11. Gestionnaire de portefeuille – représentant-conseil

3.12. Gestionnaire de portefeuille – représentant-conseil adjoint

Il n'est pas obligatoire que les 12 mois d'expérience pertinente en gestion de placements prévus à l'article 3.11 ou les 24 mois prévus à l'article 3.12 soient consécutifs ou cumulés auprès de la même société ou organisation.

L'autorité détermine au cas par cas si l'expérience accumulée par la personne physique portant le titre de CFA en vue d'obtenir ce titre est une expérience pertinente en gestion de placements.

Expérience pertinente en gestion de placements

L'obligation d'avoir une expérience pertinente en gestion de placements s'ajoute aux obligations précises en matière de formation ou d'obtention d'un titre pour chaque catégorie d'inscription. L'évaluation de l'expérience pertinente en gestion de placements d'une personne physique se fera au cas par cas. Cet article décrit les facteurs dont nous pouvons tenir compte pour évaluer certains types d'expérience.

L'expérience pertinente en gestion de placements prévue aux articles 3.11 et 3.12 peut varier selon le niveau de spécialisation de la personne physique. Il peut notamment s'agir de:

- l'expérience acquise en recherche et analyse dans le domaine des valeurs mobilières qui démontre que la personne possède des capacités ou des connaissances en matière d'analyse de portefeuille et de sélection des titres composant un portefeuille;
- la gestion de portefeuille sous mandat discrétionnaire, notamment la prise de décisions, le rééquilibrage et l'évaluation du rendement.

Représentants-conseils

Les représentants-conseils peuvent jouir d'un pouvoir discrétionnaire sur les placements d'autres personnes. Les obligations de cette catégorie d'inscription sont d'ailleurs les plus contraignantes. Toute personne physique souhaitant s'inscrire à titre de représentant-conseil devrait avoir une bonne expérience qui est clairement pertinente à la prestation de services de gestion de portefeuille discrétionnaire. Cet article donne des exemples précis d'expérience pouvant remplir cette obligation.

a) Gestion de portefeuille discrétionnaire

Nous pourrions juger suffisante une expérience dans la gestion de portefeuille discrétionnaire à titre professionnel pour remplir cette obligation. Elle pourrait notamment consister à travailler pour:

- un conseiller inscrit ou exerçant ses activités sous le régime d'une dispense d'inscription dans un territoire étranger;
- une compagnie d'assurance;
- une caisse de retraite;
- la trésorerie d'un gouvernement, d'une entreprise, d'une banque ou d'une société de fiducie;
- une société membre de l'OCRCVM.

b) Aide à la gestion de portefeuille

Nous pourrions juger suffisante une expérience de soutien à un gestionnaire de portefeuille inscrit ou tout autre professionnel en gestion d'actifs discrétionnaire, notamment:

- collaborer avec des gestionnaires de portefeuille pour formuler, rédiger et mettre en œuvre des énoncés de politiques en matière de placements pour des clients;
- effectuer des recherches sur des titres qui pourraient être inclus dans les portefeuilles de placements et les analyser.

c) Analyste de recherche auprès d'une société membre de l'OCRCVM ou d'un conseiller inscrit

Nous pourrions juger suffisante une expérience en recherche et en analyse de titres pour une recommandation dans des portefeuilles de placements de clients.

Représentants-conseils adjoints

Cette catégorie peut convenir aux personnes physiques qui respectent les obligations minimales de scolarité et d'expérience prévues à l'article 3.12 mais qui ne remplissent pas celles plus contraignantes de l'article 3.11 pour l'inscription à titre de représentant-conseil. Dans l'évaluation de l'expérience nécessaire à l'inscription, nous tenons compte du fait que les conseils fournis par un représentant-conseil adjoint doivent être approuvés par un représentant-conseil conformément à l'article 4.2. L'expérience acquise comme représentant-conseil adjoint ne permet pas automatiquement à une personne de s'inscrire à titre de représentant-conseil.

Nous évaluerons au cas par cas si cette expérience respecte les critères les plus exigeants d'expérience de qualité requise pour l'inscription à titre de représentant-conseil. Le présent article donne des exemples précis d'expérience pouvant remplir l'obligation d'expérience pertinente.

a) Gestion des relations avec les clients

Nous pourrions juger suffisante une expérience en gestion de relations avec les clients auprès d'une société de gestion de portefeuille inscrite pour remplir l'obligation d'expérience pertinente lorsque le demandeur a aidé le gestionnaire de portefeuille à adapter des stratégies à certains clients. Il peut s'agir d'une expérience de soutien au gestionnaire de portefeuille pour évaluer la convenance d'un placement, créer des énoncés de politiques en matière de placements, établir la répartition de l'actif, surveiller les portefeuilles des clients et effectuer des recherches sur l'économie ou les catégories d'actifs en général et les analyser.

Nous reconnaissons que bon nombre de personnes physiques qui offrent des services de gestion de relations avec les clients ne fournissent pas nécessairement de conseils et ne sont pas donc pas tenues de s'inscrire. Par exemple, certains représentants de service à la clientèle exercent des activités telles que la promotion des services offerts par la société en donnant des renseignements généraux sur la société inscrite et ses services qui ne comportent pas de stratégie taillée sur mesure pour des clients en particulier. Même si certains peuvent assister à des rencontres entre un représentant-conseil ou un représentant-conseil adjoint et des clients, et participer aux activités de commercialisation et de recherche de clients, ils ne peuvent, s'ils ne sont pas inscrits, élaborer de politique de placement pour le client ni fournir de renseignements précis, notamment

recommander un portefeuille modèle donné, ou expliquer les répercussions des décisions prises par le représentant-conseil à l'égard d'un portefeuille en vertu d'un mandat discrétionnaire.

b) Financement des entreprises

Nous pourrions juger suffisante une expérience en financement des entreprises comportant l'évaluation et l'analyse de titres pour des premiers appels publics à l'épargne, des opérations de financement par emprunt ou par capitaux propres, des offres publiques d'achat et des fusions pour remplir l'obligation d'expérience pertinente lorsqu'elle fait la preuve que la personne est en mesure d'analyser un portefeuille ou de sélectionner des titres pour constituer un portefeuille et de comprendre ces concepts.

Types d'expériences particulières

Bien que la qualité et la nature de l'expérience dont il est question ci-dessus puissent varier d'une personne à l'autre et que l'évaluation se fasse au cas par cas, certains types d'expérience sont à part. Le présent article donne des exemples précis d'expérience pouvant être jugée suffisante.

a) Représentants inscrits auprès de l'OCRCVM

En plus de rencontrer les clients pour revoir les renseignements les concernant et la convenance de leurs placements et en discuter, certains représentants inscrits peuvent offrir une vaste gamme de produits nécessitant un travail de recherche et d'analyse sur des titres particuliers. Nous pourrions juger ce type d'expérience suffisante. D'autres peuvent vendre principalement ou exclusivement un nombre restreint de portefeuilles modèles ou de «solutions de portefeuilles» à des clients en fonction de leurs objectifs de placement, de leur profil de risque ou d'autres facteurs qui leur sont propres. Cette expérience pourrait aussi être jugée suffisante.

En revanche, nous pourrions juger que l'expérience d'une personne qui ne vend que des titres d'organismes de placement collectif est insuffisante.

b) Consultants

Les services de consultation relatifs à la sélection et à la surveillance du gestionnaire de portefeuille peuvent être grandement tributaires de la personne physique ou de la société qui les fournit et varier énormément d'un consultant à l'autre en ce qui a trait à la rigueur de la recherche et de l'analyse et à la précision des conseils. Certains sont chargés d'embaucher des conseillers et des sous-conseillers et de les surveiller de façon continue, alors que d'autres peuvent simplement fournir la répartition d'actifs souhaitée et une liste de conseillers recommandés en fonction des objectifs de placement du client. Pour remplir l'obligation d'expérience pertinente en gestion de placements et s'inscrire à titre de représentant-conseil, l'analyse du consultant doit être très approfondie et précise et le client doit s'y fier de façon appréciable.

La recherche et l'analyse en vue de suivre et de surveiller le rendement de gestionnaires de portefeuille inscrits et, selon les résultats obtenus, l'indication de clients pour la gestion discrétionnaire de leur épargne sont des éléments qui peuvent permettre de remplir l'obligation d'expérience pertinente en gestion de placements et de s'inscrire à titre de représentant-conseil adjoint. Le fait de fournir des conseils généraux en matière de planification financière et de diriger des clients vers des gestionnaires de portefeuille ne permettrait pas en soi d'atteindre le seuil d'expérience pertinente pour remplir cette obligation.

Dans certains cas, les activités soumises à titre d'expérience pertinente en gestion de placements comportent ou peuvent comporter des conseils précis à des clients et, dès lors, nécessiter l'inscription. Par ailleurs, nous sommes conscients que bon nombre de personnes physiques qui fournissent des services de sélection et de surveillance de gestionnaires de portefeuille ne fournissent pas nécessairement de conseils précis et n'ont donc pas à s'inscrire. Pour évaluer si un consultant doit s'inscrire, nous pourrions tenir compte des facteurs suivants:

- le client conclut un contrat directement avec le consultant, et non avec les gestionnaires de portefeuille;

- le consultant gère l'embauche et l'évaluation des gestionnaires de portefeuille;
- le client fait confiance au consultant;
- le client a des attentes sur les services devant être offerts par le consultant.

Section 3 Adhésion à l'~~organisme d'autoréglementation~~ OAR

3.16. Dispenses de certaines obligations pour les personnes autorisées des OAR

L'article 3.16 dispense les personnes physiques inscrites qui sont représentants de courtier d'un membre de l'OCRCVM ou de l'ACFM de l'obligation d'évaluer la convenance au client et d'adresser la mise en garde concernant le recours à un emprunt, car ces OAR ont leurs propres règles en la matière.

~~Au Québec, ces obligations~~ Cette dispense ne s'~~appliquent~~ applique pas aux représentants de courtiers en épargne collective ~~si des dispositions équivalentes s'appliquent à ces inscrits uniquement au Québec. Ces~~ représentants de courtiers ~~en vertu de la réglementation du Québec, sont assujettis à l'obligation d'évaluation de la convenance en vertu de l'article 13.3 et à l'obligation de mise en garde concernant le recours à un emprunt en vertu de l'article 13.13.~~

Cet article dispense en outre les personnes physiques inscrites qui sont représentants de courtier d'un membre de l'OCRCVM de l'obligation de connaissance du client prévue à l'article 13.2.

Nous nous attendons à ce que les personnes physiques inscrites comme représentants de courtiers qui sont membres de l'OCRCVM ou de l'ACFM se conforment aux règlements intérieurs, règles, règlements et politiques de l'OCRCVM ou de l'ACFM, selon le cas (les «dispositions des OAR»). Ces personnes physiques ne peuvent se prévaloir des dispenses prévues à l'article 3.16, sauf si elles se conforment aux dispositions des OAR correspondantes qui sont précisées dans le règlement. Nous considérons la conformité aux procédures, interprétations, avis, bulletins et pratiques de l'OCRCVM ou de l'ACFM comme étant pertinente pour juger de la conformité aux dispositions des OAR.

À cet égard, la personne physique qui est dispensée d'une disposition des OAR et se conforme aux conditions de la dispense serait considérée comme s'étant conformée à cette disposition.

PARTIE 4 RESTRICTIONS CONCERNANT LES PERSONNES PHYSIQUES

4.1. Restrictions concernant les personnes physiques agissant pour une autre société inscrite

Nous étudierons les demandes de dispense de l'application de cette restriction au cas par cas. Celles des sociétés inscrites seront examinées en fonction des critères suivants:

- il existe des raisons commerciales valables pour que la personne physique soit inscrite auprès de 2 sociétés;
- la personne physique disposera de suffisamment de temps pour servir adéquatement les 2 sociétés;
- les sociétés parrainantes du candidat ont démontré qu'elles sont dotées de politiques et de procédures pour traiter les conflits d'intérêts qui pourraient résulter de la double inscription;
- les sociétés parrainantes sont en mesure de faire face à ces conflits, notamment en supervisant la façon dont la personne physique les traite.

Dans la situation visée au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 4.1, c'est-à-dire lorsque la personne physique agit comme représentant de courtier, représentant-conseil ou représentant-conseil adjoint auprès d'une autre société inscrite, le fait que les sociétés soient

membres du même groupe est l'un des facteurs que nous pourrions prendre en considération dans l'étude d'une demande de dispense.

Nous signalons que les interdictions prévues à l'article 4.1 s'ajoutent aux dispositions de l'article 13.4 sur les conflits d'intérêts. On trouvera à cet article des indications supplémentaires sur les personnes physiques qui siègent à des conseils d'administration.

4.2. Représentant-conseil adjoint – approbation préalable des conseils

La catégorie de représentant-conseil adjoint permet aux personnes physiques de travailler chez un conseiller inscrit tout en acquérant les compétences requises pour devenir représentant-conseil. Par exemple, un représentant-conseil qui a été inscrit auparavant peut fournir des conseils et ainsi accumuler l'expérience professionnelle pertinente exigée à l'article 3.11.

Le représentant-conseil adjoint n'est pas tenu de s'inscrire ultérieurement comme représentant-conseil puisque cette catégorie s'adresse aussi aux personnes qui fournissent des conseils personnalisés mais ne gèrent pas les portefeuilles des clients sans supervision.

Conformément à l'article 4.2, les sociétés inscrites doivent charger un représentant-conseil d'approuver les conseils que fournit le représentant-conseil adjoint. Le représentant-conseil désigné doit approuver les conseils avant qu'ils ne soient donnés. Le processus d'approbation des conseils dépend des circonstances, et notamment de l'expérience du représentant-conseil adjoint en cause.

Les sociétés inscrites qui comptent des représentants-conseil adjoints doivent:

- documenter leurs politiques et procédures de conformité aux obligations de supervision et d'approbation conformément à l'article 11.1;
- mettre en œuvre les contrôles prévus à l'article 11.1;
- tenir les dossiers prévus à l'article 11.5;
- aviser l'autorité du nom du représentant-conseil et du représentant-conseil adjoint dont il approuve les conseils dans un délai de 7 jours à compter de la désignation du représentant-conseil.

PARTIE 5 PERSONNE DÉSIGNÉE RESPONSABLE ET CHEF DE LA CONFORMITÉ

En vertu des articles 11.2 et 11.3, les sociétés inscrites sont tenues de désigner une personne désignée responsable et un chef de la conformité. Ces personnes doivent être inscrites et exercer les fonctions de conformité prévues aux articles 5.1 et 5.2. Bien que la personne désignée responsable et le chef de la conformité aient des fonctions de conformité précises, elles ne sont pas les seules responsables, car la conformité est l'affaire de tous au sein de la société.

Cumul des fonctions de personne désignée responsable et de chef de la conformité

Une même personne peut cumuler les fonctions de personne désignée responsable et de chef de la conformité si elle respecte les obligations propres à chacune de ces catégories d'inscription. Nous préférons que les sociétés séparent ces fonctions, mais nous reconnaissons que certaines sociétés inscrites peuvent ne pas être en mesure de le faire.

Personne désignée responsable inscrite ou chef de la conformité inscrit comme représentant-conseil ou représentant de courtier

La personne désignée responsable ou le chef de la conformité peut également être inscrit dans des catégories de courtier ou de conseiller. Par exemple, une petite société inscrite pourrait décider qu'une personne physique est en mesure de s'acquitter correctement des fonctions de personne désignée responsable et de chef de la conformité tout en exerçant l'activité de conseiller ou de courtier. Nous craignons cependant que la personne désignée responsable ou le chef de la

conformité d'une grande société n'éprouve des difficultés à se consacrer à ses fonctions tout en exerçant ces activités.

5.1. Responsabilités de la personne désignée responsable

La personne désignée responsable a la responsabilité de promouvoir une culture de conformité et de surveiller l'efficacité du système de conformité de la société. Elle n'a pas à participer à la gestion quotidienne du groupe de la conformité. La personne désignée responsable n'est assujettie à aucune obligation de scolarité ou d'expérience particulière, mais elle est visée par le principe de compétence exposé à l'article 3.4.

5.2. Responsabilités du chef de la conformité

Le chef de la conformité est un dirigeant responsable de l'exploitation qui a la responsabilité de diriger la surveillance et la supervision du système de conformité de la société inscrite. Il est notamment chargé des fonctions suivantes:

- établir et tenir à jour les politiques et procédures du système de conformité de la société;
- gérer la surveillance de la conformité et faire rapport conformément aux politiques et procédures.

La société peut également conférer au chef de la conformité le pouvoir de prendre des mesures, de supervision ou autre, pour résoudre les problèmes de conformité.

Le chef de la conformité est assujetti aux obligations de compétence prévues à la partie 3. Les autres personnes chargées de la conformité n'ont aucune obligation de s'inscrire, à moins qu'elles n'exercent aussi des fonctions de conseil ou de courtage. Le chef de la conformité peut décider des connaissances et compétences que devraient nécessairement ou préférablement posséder les personnes physiques placées sous sa direction.

Le chef de la conformité d'une société inscrite dans plusieurs catégories doit remplir les obligations de compétence les plus rigoureuses de toutes ces catégories.

Toute société est tenue de désigner un chef de la conformité. Cependant, dans les sociétés particulièrement grandes, l'ampleur et la nature des activités exercées par différentes unités d'exploitation peuvent justifier la désignation de plusieurs chefs de la conformité. Nous étudions au cas par cas les demandes présentées à cette fin.

En règle générale, nous n'inscrivons pas la même personne comme chef de la conformité de plusieurs sociétés, à moins qu'elles ne soient membres du même groupe et que l'ampleur et la nature des activités justifient qu'une seule et même personne agisse à ce titre pour plusieurs sociétés. Nous étudions au cas par cas les demandes présentées à cette fin.

En vertu du paragraphe *c* de l'article 5.2, le chef de la conformité doit porter à la connaissance de la personne désignée responsable les cas de non-conformité à la législation en valeurs mobilières qui, selon le cas:

- risque, de l'avis d'une personne raisonnable, de causer un préjudice à un client ou aux marchés financiers;
- sont récurrents.

Le chef de la conformité devrait signaler ces cas à la personne désignée responsable même s'ils ont été corrigés.

En vertu du paragraphe *d* de l'article 5.2, le chef de la conformité doit présenter un rapport annuel au conseil d'administration.

PARTIE 6 SUSPENSION ET RADIATION D'OFFICE DE L'INSCRIPTION DES PERSONNES PHYSIQUES

Les obligations en matière de radiation de l'inscription sur demande et des obligations supplémentaires en matière de suspension et de radiation d'office de l'inscription sont prévues par la législation en valeurs mobilières de chaque territoire. Les indications de la partie 6 portent sur les obligations prévues par la législation en valeurs mobilières et le règlement.

Il n'existe aucune obligation de renouvellement de l'inscription. La personne physique inscrite peut exercer les activités pour lesquelles elle est inscrite jusqu'à ce que son inscription soit, selon le cas:

- suspendue automatiquement en vertu du règlement;
- suspendue par l'autorité dans certaines circonstances;
- radiée à sa demande.

6.1. Cessation de l'autorisation de la personne physique d'agir pour le compte d'une société

En vertu de l'article 6.1, l'inscription de la personne physique inscrite qui n'est plus autorisée à agir pour le compte de sa société parrainante du fait que sa relation avec la société prend fin ou change est suspendue jusqu'à son rétablissement ou sa radiation d'office conformément à la législation en valeurs mobilières. Cette disposition s'applique lorsque la personne physique ou la société met fin à la relation.

La société inscrite qui met fin à sa relation de travail avec une personne physique inscrite pour quelque motif que ce soit dispose d'un délai de 10 jours suivant la date d'effet de la cessation de relation pour déposer un avis de cessation de relation établi conformément à l'*Annexe 33-109A1, Avis de cessation de relation avec une personne inscrite ou autorisée* (le «formulaire prévu à l'Annexe 33-109A1»). Les motifs peuvent notamment être la démission, le congédiement ou le départ à la retraite.

La société doit déposer des renseignements supplémentaires sur la cessation de relation conformément à la partie 5 du formulaire prévu à l'Annexe 33-109A1 (sauf en cas de décès de la personne physique) au plus tard 30 jours après la date de cessation de la relation. L'autorité s'en sert pour établir si la conduite de la personne physique pourrait remettre en cause son aptitude à demeurer inscrite. En vertu du Règlement 33-109, la société est tenue de communiquer ces renseignements à la personne physique qui les demande.

Suspension

La personne physique dont l'inscription est suspendue ne doit pas exercer l'activité pour laquelle elle est inscrite mais demeure une personne inscrite relevant de la compétence de l'autorité. La suspension reste en vigueur jusqu'à ce que l'autorité rétablisse l'inscription ou la radie d'office.

Si une personne physique est inscrite dans plusieurs catégories et que son inscription est suspendue dans l'une d'entre elles, l'autorité détermine s'il convient de suspendre son inscription dans les autres catégories ou de l'assortir de conditions. La personne à l'occasion d'être entendue.

Suspension automatique

L'inscription d'une personne physique est automatiquement suspendue dans les cas suivants:

- elle cesse de travailler pour sa société parrainante;
- l'inscription de sa société parrainante est suspendue ou radiée d'office;
- elle cesse d'être personne approuvée d'un OAR.

Toute personne physique doit avoir une société parrainante pour être inscrite. Lorsqu'une personne physique quitte sa société parrainante pour quelque motif que ce soit, son inscription est

automatiquement suspendue. La suspension automatique prend effet à la date où la personne cesse d'avoir l'autorisation d'agir pour le compte de la société.

La personne physique n'a pas l'occasion d'être entendue par l'autorité en cas de suspension automatique.

Suspension dans l'intérêt public

L'autorité peut suspendre l'inscription d'une personne physique en vertu des pouvoirs qui lui sont conférés par la législation en valeurs mobilières lorsqu'elle juge que son inscription n'est plus dans l'intérêt public. Elle peut le faire si elle a de sérieuses réserves sur l'aptitude de la personne à l'inscription. C'est notamment le cas lorsque la personne est accusée d'un crime, notamment de fraude ou de vol.

Rétablissement

Le rétablissement est la levée de la suspension. La personne physique dont l'inscription est rétablie peut reprendre l'activité pour laquelle elle est inscrite. La personne physique qui entre au service d'une nouvelle société parrainante pendant la suspension doit demander le rétablissement conformément à la procédure prévue par le Règlement 33-109. Dans certains cas, le rétablissement ou le transfert à l'autre société est automatique.

Transfert automatique

Sous réserve des conditions prévues par le Règlement 33-109, l'inscription d'une personne physique peut être rétablie automatiquement lorsqu'elle respecte les conditions suivantes:

- passe directement d'une société parrainante à une autre dans le même territoire;
- entre au service d'une nouvelle société parrainante dans les 90 jours suivant la cessation de ses fonctions auprès de l'ancienne société parrainante;
- demande à s'inscrire dans la même catégorie que celle dans laquelle elle était inscrite précédemment;
- dépose le formulaire prévu à l'Annexe 33-109A7, *Rétablissement de l'inscription d'une personne physique inscrite ou de la qualité de personne physique autorisée* (le «formulaire prévu à l'Annexe 33-109A7»).

Cette procédure permet à la personne physique d'exercer des activités nécessitant l'inscription dès son entrée en fonction.

La personne physique ne peut demander le rétablissement automatique dans les cas suivants:

- elle a de nouveaux renseignements à présenter en matière réglementaire, criminelle, ou concernant les poursuites civiles ou la situation financière, conformément à la rubrique 9 du formulaire prévu à l'Annexe 33-109A7;
- elle a, en raison d'allégations d'activités criminelles, ou de contravention à la législation en valeurs mobilières ou aux règles d'un OAR:
 - fait l'objet d'un congédiement justifié de son ancienne société parrainante;
 - démissionné à la demande de son ancienne société parrainante.

Dans ces cas, la personne physique doit demander le rétablissement de son inscription en vertu du Règlement 33-109 en présentant le formulaire prévu à l'Annexe 33-109A4.

6.2. Révocation ou suspension de l'autorisation de l'OCRCVM

6.3. Révocation ou suspension de l'autorisation de l'ACFM

Les personnes physiques inscrites agissant pour le compte d'un membre d'un OAR sont tenues d'être des personnes autorisées de l'OAR.

Si l'OAR suspend ou révoque l'autorisation d'une personne physique, l'inscription de celle-ci dans la catégorie nécessitant l'autorisation est automatiquement suspendue. Cette suspension automatique ne s'applique pas aux courtiers en épargne collective inscrits uniquement au Québec.

Lorsque l'approbation d'une personne physique est suspendue par un OAR pour des motifs sans considérations réglementaires significatives et que l'OAR la rétablit par la suite, l'autorité rétablit généralement son inscription dès que possible.

Radiation d'office

6.6. Radiation d'office de l'inscription suspendue – personnes physiques

L'inscription d'une personne physique qui a été suspendue conformément à la partie 6 est radiée d'office au deuxième anniversaire de la suspension, à moins d'avoir été rétablie.

La «radiation d'office» est la radiation de l'inscription à l'initiative de l'autorité. La personne physique dont l'inscription a été radiée doit présenter une demande pour se réinscrire.

Radiation sur demande ou cessation de l'inscription

La personne physique qui souhaite mettre fin à son inscription dans un ou plusieurs territoires autres que le territoire principal où elle est inscrite peut en demander la radiation en remplissant le formulaire prévu à l'*Annexe 33-109A2, Modification ou radiation de catégories d'inscription* (le «formulaire prévu à Annexe 33-109A2») et demander à sa société parrainante de le déposer.

Dans le cas où une personne physique souhaite mettre fin à son inscription dans son territoire principal, le formulaire prévu à l'*Annexe 33-109A1* doit être déposé par sa société parrainante. Ceci fait, la cessation d'inscription sera effective dans tous les territoires.

PARTIE 7 CATÉGORIES D'INSCRIPTION DES SOCIÉTÉS

Les catégories d'inscription des sociétés ont 2 objectifs principaux:

- elles précisent les activités que les sociétés peuvent exercer;
- elles fournissent un cadre aux obligations des personnes inscrites.

Société inscrite dans plusieurs catégories

Une société peut être tenue de s'inscrire dans plusieurs catégories. Ainsi, le gestionnaire de portefeuille qui gère un fonds d'investissement doit s'inscrire comme gestionnaire de portefeuille et gestionnaire de fonds d'investissement.

Personne physique inscrite dans une catégorie de société

Une personne physique peut être inscrite à la fois dans une catégorie de société et dans une catégorie de personne physique. Ainsi, un propriétaire unique inscrit comme société dans la catégorie de gestionnaire de portefeuille doit également s'inscrire comme personne physique dans la catégorie de représentant-conseil.

7.1. Catégories de courtier

L'article 7.1 du règlement prévoit les catégories d'inscription à titre de courtier et les activités autorisées dans chacune. Par exemple, le courtier en placement peut agir à titre de courtier ou de placeur à l'égard de titres ou dans le cadre d'une opération. Les autres catégories de courtier comportent les restrictions suivantes:

- le courtier en épargne collective ne peut agir qu'à titre de courtier à l'égard d'organismes de placement collectif et de certains autres fonds d'investissement;
- le courtier en plans de bourses d'études ne peut agir qu'à titre de courtier à l'égard de plans de bourses d'études, de plans d'épargne-études et de fiducies d'épargne-études;
- le courtier d'exercice restreint ne peut agir à titre de courtier ou de placeur que s'il respecte les conditions auxquelles son inscription est subordonnée.

Courtier sur le marché dispensé

En vertu du sous-paragraphe *d* du paragraphe 2 de l'article 7.1, le courtier sur le marché dispensé peut seulement agir à titre de courtier ou de placeur sur le «marché dispensé». Les activités qu'il peut exercer sont liées aux dispenses de prospectus prévues par la réglementation en valeurs mobilières (par exemple, la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés, la dispense pour investissement d'une somme minimale et la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre prévues par le Règlement 45-106).

Autrement dit, le courtier sur le marché dispensé peut agir à titre de courtier ou de placeur dans le cadre de tout placement effectué sous le régime d'une dispense de prospectus par un émetteur, assujéti ou non. Il ne peut agir à l'un ou l'autre de ces titres lorsque le placement est effectué au moyen d'un prospectus (un «placement effectué au moyen d'un prospectus»). Les catégories d'inscription à titre de courtier en placement et, dans le cas d'un placement effectué au moyen d'un prospectus par un organisme de placement collectif, de courtier en épargne collective sont celles qui s'appliquent pour les placements effectués au moyen d'un prospectus.

La distinction entre les deux est expliquée ci-après.

Opérations qui constituent un placement

En vertu de la disposition *i* du sous-paragraphe *d* du paragraphe 2 de l'article 7.1, le courtier sur le marché dispensé peut effectuer des opérations sur des titres s'il s'agit d'opérations qui constituent un placement effectué sous le régime d'une dispense de prospectus, notamment sur des titres de fonds d'investissement et d'émetteurs assujéti. Par exemple, lorsqu'un émetteur assujéti effectue un placement au moyen d'un prospectus par l'intermédiaire d'un courtier en placement, le courtier sur le marché dispensé peut participer à un placement privé de titres de la même catégorie, si ces titres sont placés par l'émetteur assujéti sous le régime d'une dispense de prospectus. Certaines obligations en matière de déclaration et de frais peuvent alors s'appliquer en vertu des dispenses de prospectus.

Les activités autorisées prévues à la disposition *i* du sous-paragraphe *d* du paragraphe 2 de l'article 7.1 comprennent également la participation à une revente de titres lorsque la revente est réputée constituer un placement en vertu du *Règlement 45-102 sur la revente de titres* (chapitre V-1.1, r. 20) (le «Règlement 45-102»). Dans le cas où, par exemple, l'émetteur assujéti effectue un placement privé d'actions ordinaires auprès d'un investisseur qualifié sous le régime de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés prévue par le Règlement 45-106, les actions seront généralement assujétiées à une période de restriction de 4 mois. Si l'investisseur qualifié souhaite les revendre à un autre investisseur qualifié au cours de cette période, la revente sera réputée constituer un placement en vertu du Règlement 45-102. Un courtier sur le marché dispensé peut participer à la revente si elle est faite sous le régime d'une dispense de prospectus. Cependant, à l'expiration de la période de restriction de 4 mois, lorsque les actions sont librement négociables, il ne peut plus y participer si les actions ordinaires de l'émetteur sont inscrites à la cote d'un marché, ou cotées ou négociées sur un tel marché, que l'opération soit effectuée en bourse ou hors cote, en raison de la restriction prévue à la disposition *ii* du sous-paragraphe *d* du paragraphe 2 de l'article 7.1. Les opérations sur des titres cotés sur le marché secondaire devraient être effectuées par l'intermédiaire d'un courtier en placement selon les règles et obligations applicables aux courtiers en placement.

Opérations qui ne constituent pas un placement

Le courtier sur le marché dispensé peut prendre part à une revente de titres si toutes les conditions prévues à la disposition *ii* du sous-paragraphe *d* du paragraphe 2 de l'article 7.1 sont

réunies. Notamment, le vendeur serait admissible à une dispense de prospectus si l'opération constituait un placement et que la catégorie de titres n'était pas inscrite à la cote d'un marché canadien ou étranger ni négociée sur un tel marché. Pour établir si une dispense de prospectus est ouverte pour l'application de cette disposition, il faut tenir compte des conditions auxquelles elle est subordonnée. Par exemple, si la dispense n'est ouverte qu'à l'émetteur, cela signifie qu'il n'est pas possible de s'en prévaloir pour la revente de titres (par exemple la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre).

En bref, le courtier sur le marché dispensé peut faire ce qui suit:

- effectuer des opérations sur des titres ou agir comme placeur à l'égard de titres si les opérations constituent un placement effectué sous le régime d'une dispense de prospectus;
- participer à la revente de titres faisant l'objet de restrictions en la matière;
- participer à la revente de titres dans le cas où le vendeur serait admissible à une dispense de prospectus si l'opération constituait un placement et que la catégorie de titres n'était pas inscrite à la cote d'un marché ni cotée ou négociée sur un marché.

Le courtier sur le marché dispensé ne peut faire ce qui suit:

- créer un compte collectif auprès d'un courtier en placement et effectuer des opérations sur des titres cotés par l'intermédiaire d'un courtier en placement au nom de ses clients, puisque cette activité consiste à effectuer des opérations sur des titres cotés, ce qui est contraire à la disposition *ii* du sous-paragraphe *d* du paragraphe 2 de l'article 7.1;
- participer à un placement de titres effectué au moyen d'un prospectus à quelque titre que ce soit, y compris celui de courtier (agent, intermédiaire, membre d'un syndicat de placement) ou de placeur, notamment en prenant part à la vente de bons de souscription spéciaux convertibles en titres placés au moyen d'un prospectus, puisque cette activité vise la réalisation de l'opération sur des titres placés au moyen d'un prospectus, ce qui est contraire à la disposition *i* du sous-paragraphe *d* du paragraphe 2 de l'article 7.1.

Courtier d'exercice restreint

La catégorie d'inscription prévue au sous-paragraphe *e* du paragraphe 2 de l'article 7.1, permet aux courtiers spécialisés qui ne pourraient pas nécessairement s'inscrire dans une autre catégorie d'exercer des activités de courtage limitées. Elle ne doit être utilisée que s'il est justifié d'exercer l'activité envisagée en dehors de l'une des autres catégories d'inscription.

L'autorité assortit l'inscription de conditions qui limitent l'activité du courtier. Les ACVM coordonnent les conditions.

7.2. Catégories de conseiller

L'obligation d'inscription prévue à l'article 7.2 s'applique aux conseillers qui fournissent des conseils personnalisés, c'est-à-dire des conseils qui visent à répondre aux besoins et à la situation du client. Par exemple, le conseiller qui recommande un titre à un client fournit des conseils personnalisés.

Gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint

La catégorie de gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint prévue au sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de l'article 7.2 permet aux personnes physiques et aux sociétés de fournir des conseils sur des titres déterminés, sur certaines catégories de titres ou sur les titres d'une catégorie d'émetteurs.

L'autorité assortit l'inscription du gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint de conditions qui limitent son activité. Par exemple, celui-ci pourrait voir son activité limitée à celle de conseiller dans un secteur précis, comme le secteur pétrolier et gazier.

7.3. Catégorie de gestionnaire de fonds d'investissement

Le gestionnaire de fonds d'investissement dirige l'entreprise, les activités et les affaires d'un fonds d'investissement. C'est lui qui crée le fonds d'investissement et qui est chargé de sa gestion et de son administration. L'entité qui ne sait pas si elle doit s'inscrire comme gestionnaire de fonds d'investissement devrait établir si le fonds est un «fonds d'investissement» pour l'application de la législation en valeurs mobilières. L'article 1.2 de l'*Instruction générale relative au Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (Décision 2005-PDG-0116, 2005-05-09) contient des indications sur la nature des fonds d'investissement.

Pour obtenir des indications supplémentaires sur l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement en Alberta, en Colombie-Britannique, à l'Île-du-Prince-Édouard, au Manitoba, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, en Saskatchewan, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, on se reportera à l'*Instruction générale multilatérale 31-202 sur l'obligation d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement*. L'Ontario, le Québec et Terre-Neuve-et-Labrador ont adopté le *Règlement 32-102 sur les dispenses d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents* (chapitre V-1.1, r. 10.1) et l'*Instruction générale relative au Règlement 32-102 sur les dispenses d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents* (Décision 2012-PDG-0160, 2012-08-08), qui prévoient des dispenses limitées de l'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement pour les gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents et des indications sur celle-ci.

Le gestionnaire de fonds d'investissement peut:

- faire de la publicité sur le fonds dont il assure la gestion sans être inscrit comme conseiller;
- faire la promotion du fonds auprès des courtiers inscrits sans être inscrit comme courtier.

Le gestionnaire de fonds d'investissement qui agit comme gestionnaire de portefeuille pour un fonds qu'il gère devrait évaluer s'il doit s'inscrire comme conseiller. S'il place des parts du fonds auprès d'investisseurs directement, il devrait établir s'il doit s'inscrire comme courtier.

Dans la plupart des structures de fonds, le gestionnaire de fonds d'investissement est une entité juridique distincte du fonds lui-même. Cependant, dès lors que le conseil d'administration ou le fiduciaire du fonds d'investissement dirige l'entreprise, les activités et les affaires du fonds, ce dernier peut être tenu de s'inscrire dans la catégorie de gestionnaire de fonds d'investissement. Pour répondre aux préoccupations concernant la protection des investisseurs que peut susciter le fait que le gestionnaire de fonds d'investissement et le fonds soient une même entité juridique, ainsi qu'aux problèmes d'ordre pratique liés à l'application, au fonds, des obligations continues qui incombent à la personne inscrite, il est possible que l'inscription soit assujettie à certaines modalités.

Le gestionnaire de fonds d'investissement peut déléguer ou externaliser certaines fonctions à des fournisseurs de services, mais il conserve la responsabilité de ces fonctions et doit superviser ces fournisseurs. On trouvera des indications supplémentaires sur l'externalisation à la partie 11 de la présente instruction générale.

Familles ou groupes de fonds d'investissement comportant plus d'un gestionnaire de fonds d'investissement

Pour déterminer si l'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement est nécessaire, il faut appliquer un critère fonctionnel qui tient compte des activités exercées afin d'établir si une entité dirige l'entreprise, les activités et les affaires d'un fonds d'investissement. De façon générale, un fonds d'investissement n'a qu'un seul gestionnaire. En revanche, il peut y avoir certains cas où des familles ou des groupes de fonds d'investissement peuvent comporter plusieurs entités agissant à titre de gestionnaire de fonds d'investissement. Même si les fonctions du gestionnaire de fonds d'investissement sont souvent déléguées à l'une des entités de la famille de fonds, plusieurs d'entre elles pourraient être tenues de s'inscrire à ce titre, à moins d'en être dispensées. Nous étudierons les demandes de dispense au cas par cas de façon à ce qu'un seul gestionnaire de fonds d'investissement de la famille de fonds soit inscrit dans les situations appropriées.

PARTIE 8 DISPENSES D'INSCRIPTION

Le règlement prévoit plusieurs dispenses de l'obligation d'inscription. La législation en valeurs mobilières peut en contenir d'autres. Les personnes physiques agissant pour le compte d'une société dispensée de l'inscription en sont elles-mêmes dispensées. Une personne ne peut se prévaloir des dispenses prévues aux sections 1, 2 et 3 de la présente partie dans un territoire intéressé si elle est inscrite pour exercer les activités visées par la dispense dans ce territoire. Les personnes inscrites devraient exercer dans un territoire les activités prévues par leur catégorie d'inscription conformément à la législation en valeurs mobilières, y compris le règlement.

Section 1 Dispense de l'inscription à titre de courtier et de placeur

Nous ne donnons aucune indication particulière sur les dispenses suivantes, car l'Instruction générale relative au Règlement 45-106 en fournit:

- l'article 8.12;
- l'article 8.17.

8.5. Opération visée effectuée avec un courtier inscrit ou par son entremise

Absence de démarchage ou de communication

L'article 8.5 prévoit une dispense de l'obligation d'inscription à titre de courtier dans le cas des opérations visées suivantes:

- celles qui sont effectuées par l'entremise d'un courtier inscrit;
- celles qui sont effectuées avec un courtier inscrit qui achète les titres pour le compte de ce courtier.

La dispense prévue au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 8.5 pour les opérations effectuées par l'entremise d'un courtier inscrit n'est pas ouverte à la personne qui démarche directement tout acheteur de titres ou qui communique directement avec lui. Par exemple, la personne physique qui souhaite effectuer une opération en sollicitant des acheteurs éventuels (parfois appelée un intermédiaire) et dont la vente est exécutée par l'entremise d'un courtier inscrit ne peut se prévaloir de la dispense.

Une personne peut se prévaloir de la dispense pour une activité visant la réalisation d'une opération en collaboration avec des émetteurs ou des courtiers inscrits, à la condition qu'ils ne démarchent pas directement des acheteurs ni ne communiquent directement avec eux.

Opérations transfrontalières («jitneys»)

L'article 8.5 prévoit une dispense de l'obligation d'inscription à titre de courtier si l'opération visée est effectuée par l'entremise d'un courtier inscrit, à la condition que la personne qui souhaite s'en prévaloir ne communique pas directement avec l'acheteur du titre. Sur ce fondement, l'exécution d'une opération visée effectuée avec un courtier inscrit ou par son entremise par un courtier situé dans un autre territoire serait admissible à la dispense.

Cependant, si, par exemple, un courtier des États-Unis qui n'est pas inscrit en Alberta communique avec un acheteur éventuel de ce territoire en vue de faire du démarchage, l'opération visée n'est pas admissible à cette dispense. Le courtier des États-Unis devrait plutôt communiquer avec un courtier inscrit en Alberta et faire en sorte que ce dernier entre en contact avec des acheteurs éventuels en Alberta.

Administrateur de plan

L'administrateur d'un plan peut se prévaloir de cette dispense lorsque son activité consiste à transmettre à des courtiers des ordres de vente visant des actions d'un émetteur détenues par des

participants au plan. L'article 8.16 vise notamment l'activité de l'administrateur de plan qui consiste à recevoir des ordres de vente de la part de participants au plan.

8.5.1. Opération visée effectuée par un conseiller inscrit par l'entremise d'un courtier inscrit

L'article 8.5.1 prévoit que l'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas au conseiller inscrit à l'égard d'activités accessoires à la réalisation d'une opération. La dispense n'est ouverte que si l'opération est réalisée par l'entremise d'un courtier inscrit ou d'un courtier dispensé de l'obligation d'inscription. Par exemple, le gestionnaire de portefeuille ne peut se prévaloir de la dispense pour effectuer des opérations sur des parts d'un fonds en gestion commune qu'il gère sans la participation d'un courtier inscrit ou sans se prévaloir d'une autre dispense, notamment celle prévue à l'article 8.6.

8.6. Opérations visées sur des titres d'un fonds d'investissement faites par un conseiller dans un compte géré

Les conseillers inscrits utilisent souvent des fonds d'investissement qu'eux-mêmes ou des membres de leur groupe ont créés afin de placer les fonds de leurs clients de façon efficiente. En émettant des parts de ces fonds aux clients détenant auprès d'eux un compte géré, ils exercent l'activité de courtier. Sous le régime de la dispense prévue à l'article 8.6, le conseiller inscrit n'est pas tenu de s'inscrire comme le fait le courtier à l'égard d'une opération visée sur des titres d'un fonds d'investissement lorsque sont réunies les conditions suivantes:

- le conseiller ou un membre du même groupe agit comme conseiller du fonds;
- le conseiller ou un membre du même groupe agit comme gestionnaire du fonds d'investissement;
- les titres du fonds sont placés seulement dans les comptes gérés des clients du conseiller.

Le paragraphe 2 de l'article 8.6 limite la dispense aux comptes gérés légitimes. Celle-ci ne peut être invoquée à l'égard de comptes qui, en fait, ne sont pas sous mandat discrétionnaire et ont été créés principalement dans le but de placer des titres de fonds d'investissement du conseiller auprès d'un investisseur sans l'intervention d'un courtier inscrit.

Le conseiller qui se prévaut de cette dispense est tenu de fournir un avis écrit en faisant état.

La dispense prévue à l'article 8.6 est également ouverte à ceux qui peuvent se prévaloir de la dispense en faveur des conseillers internationaux, prévue à l'article 8.26.

8.18. Courtier international

Principe général

Cette dispense permet aux courtiers internationaux de fournir des services limités aux clients autorisés, sans avoir à s'inscrire au Canada. L'expression «client autorisé» est définie à l'article 1.1. Les courtiers internationaux qui souhaitent obtenir un accès plus large aux investisseurs canadiens doivent s'inscrire dans la catégorie pertinente.

Avis

La société qui se prévaut de la dispense dans plus d'un territoire doit fournir un avis initial en déposant le formulaire prévu à l'Annexe 31-103A2, *Acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification* (le «formulaire prévu à l'Annexe 31-103A2») auprès de l'autorité de chacun des territoires dans lesquels elle se prévaut de la dispense. En cas de changement dans l'information donnée dans le formulaire, la société doit la mettre à jour en déposant à nouveau le formulaire prévu à l'Annexe 31-103A2 auprès des autorités concernées.

La société doit déposer tous les ans un avis auprès de chaque autorité tant qu'elle continue de se prévaloir de la dispense. Le paragraphe 5 de l'article 8.18 ne prévoit pas la forme que doit prendre l'avis transmis annuellement, de sorte qu'un courriel ou une lettre sera acceptable.

En Ontario, l'obligation de transmission d'un avis annuel prévue au paragraphe 5 est satisfaite par le respect des obligations en matière de dépôt et de paiement des droits prévues par la *Rule 13-502 Fees* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario applicables aux courtiers internationaux dispensés.

8.19. Régime enregistré d'épargne-études autogéré

Nous considérons que, la création d'un régime enregistré d'épargne-études autogéré, aux termes de l'article 8.19, est une opération visée, que les actifs détenus sous le régime soient des titres ou non, car, au sens de la législation en valeurs mobilières de la plupart des territoires, un «titre» s'entend également d'un «document constituant une preuve de l'existence d'un intérêt dans un régime ou une fiducie de bourse d'études ou de promotion de l'instruction».

L'article 8.19 prévoit une dispense de l'obligation d'inscription à titre de courtier en vue de réaliser l'opération visée lorsque le régime est créé, mais seulement aux conditions énoncées au paragraphe 2 de cet article.

8.22.1. Titres de créance à court terme

Cette dispense permet à des institutions financières désignées d'effectuer des opérations sur des titres de créance à court terme avec un client autorisé sans avoir à s'inscrire. Elle est ouverte dans tous les territoires du Canada, hormis l'Ontario. Dans ce territoire, on peut se prévaloir d'autres dispenses pour effectuer des opérations sur des titres de créance à court terme, notamment celles prévues à l'article 35.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.O. 1990, c. S.5) et à l'article 4.1 de la *Rule 45-501 Ontario Prospectus and Registration Exemptions* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

Section 2 Dispense de l'inscription à titre de conseiller

8.24. Membres de l'OCRCVM qui ont un mandat discrétionnaire

L'article 8.24 prévoit une dispense de l'obligation d'inscription à titre de conseiller pour le courtier inscrit membre de l'OCRCVM et ses représentants lorsqu'ils agissent comme conseiller à l'égard d'un compte géré d'un client. L'expression «compte géré» est définie à l'article 1.1 du règlement. La dispense est ouverte à tous les comptes gérés, même si le client est un fonds en gestion commune ou un fonds d'investissement.

8.25. Conseils généraux

L'article 8.25 du règlement prévoit une dispense de l'obligation d'inscription à titre de conseiller lorsque les conseils ne visent pas à répondre aux besoins particuliers du destinataire.

En général, nous considérons que les conseils portant sur des titres particuliers ne visent pas à répondre aux besoins particuliers du destinataire lorsqu'ils remplissent les conditions suivantes:

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

Les conseils généraux de ce type peuvent aussi être fournis dans le cadre de conférences. Si toutefois une conférence a pour but de solliciter l'assistance et de générer la réalisation d'opérations sur des titres déterminés, nous pourrions considérer qu'il s'agit de conseils répondant

à des besoins particuliers ou juger que la personne physique ou la société qui les donne exerce l'activité de courtier.

En vertu du paragraphe 3 de l'article 8.25, la personne physique ou la société qui se prévaut de la dispense et qui a un intérêt financier ou autre sur les titres qu'elle recommande doit en faire mention au destinataire lorsqu'elle fait la recommandation.

8.26. Conseiller international

Cette dispense permet aux conseillers internationaux de fournir des services limités à certains clients autorisés sans avoir à s'inscrire au Canada. Les conseillers internationaux qui souhaitent obtenir un accès plus large aux investisseurs canadiens doivent s'inscrire dans la catégorie pertinente.

Conseils sur des titres canadiens à titre accessoire

Le conseiller international qui se prévaut de la dispense prévue à l'article 8.26 peut fournir des conseils au Canada sur des titres étrangers sans avoir à s'inscrire. Il peut également fournir des conseils au Canada sur des titres d'émetteurs canadiens, mais seulement s'il le fait à titre accessoire par rapport à son activité de conseiller à l'égard de titres étrangers.

Cependant, il ne s'agit pas d'une exception ou d'une exclusion faisant en sorte qu'une partie du portefeuille d'un client autorisé puisse être constituée de titres canadiens choisis par le conseiller international sans restriction. Tout conseil relatif à des titres canadiens doit être lié directement à l'activité de conseil sur des titres étrangers. Les conseils accessoires suivants sont admissibles, notamment:

- le conseiller international qui donne des conseils à l'égard d'un portefeuille comportant un objectif de placement précis, comme les titres de sociétés aurifères, peut conseiller d'y inclure des titres d'une société aurifère canadienne, pourvu que, outre ces titres, le portefeuille soit composé de titres étrangers;
- le conseiller international qui a le mandat de fournir des conseils sur des titres de capitaux propres négociés sur les bourses européennes peut conseiller des titres d'une société canadienne négociés sur une bourse européenne si la société canadienne cadre avec le mandat.

Chiffre d'affaires tiré des activités exercées au Canada

Le conseiller international n'est autorisé à exercer son activité au Canada que jusqu'à concurrence du chiffre d'affaires prévu. Dans le calcul exigé au sous-paragraphe *d* du paragraphe 4 de l'article 8.26, il faut inclure le chiffre d'affaires total tiré des activités de gestion de portefeuille exercées au Canada, ce qui comprend tout arrangement relatif à des services de sous-conseil. Cependant, le calcul du chiffre d'affaires brut consolidé total tiré des activités exercées au Canada n'inclut pas le chiffre d'affaires brut des membres du même groupe qui sont inscrits dans un territoire du Canada.

Le conseiller international n'est pas tenu de surveiller en permanence le chiffre d'affaires réalisé au Canada. L'admissibilité à la dispense est évaluée en fonction du chiffre d'affaires de fin d'exercice du dernier exercice du conseiller. Le seuil de 10 % prévu au sous-paragraphe *d* du paragraphe 4 de l'article 8.26 est établi en se fondant sur le chiffre d'affaires de la société et des membres du même groupe qu'elle «au cours du dernier exercice».

Avis

La société qui se prévaut de la dispense dans plus d'un territoire doit transmettre un avis initial en déposant le formulaire prévu à l'Annexe 31-103A2 auprès de l'autorité de chacun des territoires dans lesquels elle se prévaut de la dispense. En cas de changement dans l'information donnée dans le formulaire, la société doit la mettre à jour en déposant à nouveau le formulaire prévu à l'Annexe 31-103A2 auprès des autorités concernées.

La société doit déposer tous les ans un avis auprès de chaque autorité tant qu'elle continue de se prévaloir de la dispense. Le paragraphe 5 de l'article 8.26 ne prévoit pas la forme que doit prendre l'avis transmis annuellement, de sorte qu'un courriel ou une lettre sera acceptable.

En Ontario, l'obligation de transmission d'un avis annuel prévue au paragraphe 5 est satisfaite par le respect des obligations en matière de dépôt et de paiement des droits prévues par la *Rule 13-502 Fees* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario applicables aux sociétés internationales dispensées.

8.26.1. Sous-conseiller international

Cette dispense permet à un sous-conseiller étranger de fournir des conseils à certaines personnes inscrites sans avoir à s'inscrire comme conseiller au Canada. Dans le cadre de ces ententes, la personne inscrite est le client du sous-conseiller étranger et elle reçoit des conseils pour son propre compte ou celui de ses clients. Cette dispense est conditionnelle à ce que la personne inscrite s'engage par contrat envers son client à assumer toute perte découlant du manquement du sous-conseiller.

Nous nous attendons à ce que la personne inscrite qui assume cette responsabilité effectue un contrôle diligent initial et continu à l'égard du sous-conseiller et veille à ce que les placements conviennent à son client. Elle devrait aussi tenir des registres des contrôles diligents effectués. Se reporter à la partie 11 de la présente instruction générale pour des indications supplémentaires.

Section 4 Dispense fondée sur la mobilité – sociétés

8.30. Dispense fondée sur la mobilité – sociétés

La dispense fondée sur la mobilité prévue à l'article 8.30 permet à la société inscrite de continuer à agir comme courtier ou conseiller avec un client qui déménage dans un autre territoire, sans s'y inscrire. L'article 2.2 offre une dispense analogue aux personnes physiques inscrites.

C'est le déménagement du client, et non de la personne inscrite, dans un autre territoire qui ouvre droit à la dispense fondée sur la mobilité. La société inscrite peut maintenir ses relations avec un maximum de 10 clients «admissibles» par territoire. Le client, son conjoint et leurs enfants sont chacun un client admissible.

La société ne peut bénéficier de la dispense que si elle remplit les conditions suivantes:

- elle est inscrite dans son territoire principal;
- elle n'agit à titre de courtier, de placeur ou de conseiller dans l'autre territoire que dans la mesure où elle peut exercer ces activités dans son territoire principal selon son inscription;
- la personne physique qui agit pour son compte peut se prévaloir de la dispense prévue à l'article 2.2;
- elle se conforme aux dispositions des parties 13 et 14;
- elle agit avec honnêteté, bonne foi et équité dans ses relations avec ses clients admissibles.

Responsabilités de la société pour les personnes physiques bénéficiant de la dispense

Pour qu'une personne physique puisse bénéficier de la dispense prévue à l'article 2.2, la société parrainante doit informer le client admissible que la personne physique et, le cas échéant, la société sont dispensées de s'inscrire dans l'autre territoire et ne sont pas assujetties aux obligations de la législation en valeurs mobilières de ce territoire.

Dès que possible après que la personne physique se prévaut de la dispense pour la première fois, sa société parrainante doit déposer le formulaire prévu à l'Annexe 31-103A3 dans l'autre territoire.

Le système de conformité de la société inscrite doit prévoir des politiques et des procédures appropriées de supervision des personnes physiques qui ont recours à la dispense fondée sur la mobilité. En outre, la société inscrite doit tenir des dossiers appropriés pour justifier qu'elle respecte les conditions dont cette dispense est assortie.

On trouvera à l'article 2.2 de la présente instruction générale des indications sur la dispense fondée sur la mobilité des clients ouverte aux personnes physiques.

PARTIE 9 ADHÉSION À L'ORGANISME D'AUTORÉGLÉMENTATION OAR

9.3. Dispenses de certaines obligations pour les membres de l'OCRCVM

9.4. Dispenses de certaines obligations pour les membres de l'ACFM

Le règlement comporte désormais deux articles distincts, 9.3 et 9.4, visant à distinguer les dispenses offertes aux membres de l'OCRCVM ou de l'ACFM, selon qu'ils sont inscrits ou non dans une autre catégorie. Ces dispositions clarifient notre intention concernant les dispenses aux membres d'OAR et reconnaissent que l'OCRCVM et l'ACFM ont des règles en la matière.

Les articles 9.3 et 9.4 dispensent de l'application de certaines obligations les courtiers en placement qui sont membres de l'OCRCVM ~~et les courtiers en épargne collective membres de l'ACFM et, au Québec, les courtiers en épargne collective s'ils sont assujettis à des dispositions équivalentes en vertu de la réglementation du Québec.~~ Toutefois, ces articles ne dispensent pas le membre d'un OAR qui est inscrit dans une autre catégorie des obligations liées à son inscription dans cette autre catégorie. Par exemple, l'article 9.3 ne dispense pas une société inscrite des obligations qui lui incombent comme gestionnaire de fonds d'investissement en vertu du règlement si elle est inscrite à la fois dans cette catégorie et comme courtier en placement auprès de l'OCRCVM.

[Au Québec, les courtiers en épargne collective inscrits dans cette catégorie qui sont membres de l'ACFM sont dispensés de l'application de l'article 12.12 relativement à la transmission de l'information financière et des articles 14.5.2 à 14.6.2 relativement à la garde des actifs. Le paragraphe 3 de l'article 9.4 prévoit que ces courtiers peuvent se prévaloir de certaines dispenses prévues aux paragraphes 1 et 2 de cet article relativement à la garde des actifs, sous réserve du respect des conditions de la dispense. Ces dispenses sont prévues aux sous-paragraphes m et m.2 à n.2 du paragraphe 1 et aux sous-paragraphes g et g.2 à h.2 du paragraphe 2 de l'article 9.4.](#)

Les membres d'un OAR qui sont inscrits dans plusieurs catégories peuvent cependant se servir des formulaires prescrits par l'OAR à certaines conditions. On se reportera aux articles 12.1, 12.12 et 12.14 pour connaître les obligations de calcul du fonds de roulement et de transmission des documents s'y rapportant applicables aux membres d'un OAR qui sont inscrits dans plusieurs catégories.

Nous nous attendons à ce que les sociétés inscrites qui sont membres de l'OCRCVM ou de l'ACFM se conforment aux règlements intérieurs, règles, règlements et politiques de l'OCRCVM ou de l'ACFM, selon le cas (les «dispositions des OAR»). Ces sociétés ne peuvent se prévaloir des dispenses prévues à la partie 9, sauf si elles se conforment aux dispositions des OAR correspondantes qui sont précisées dans le règlement. Nous considérons la conformité aux procédures, interprétations, avis, bulletins et pratiques de l'OCRCVM ou de l'ACFM comme étant pertinente pour juger de la conformité aux dispositions des OAR.

À cet égard, la société qui est dispensée d'une disposition des OAR et se conforme aux conditions de la dispense serait considérée comme s'étant conformée à cette disposition.

PARTIE 10 SUSPENSION ET RADIATION D'OFFICE DE L'INSCRIPTION DES SOCIÉTÉS

La législation en valeurs mobilières de chaque territoire énonce les dispositions relatives à la radiation de l'inscription sur demande ainsi que des dispositions additionnelles relatives à la suspension et à la radiation d'office de l'inscription. Les indications formulées dans la partie 10 portent autant sur les dispositions de la législation en valeurs mobilières que celles du règlement.

Il n'existe aucune obligation de renouvellement de l'inscription, mais les sociétés doivent acquitter des droits annuels afin de maintenir leur inscription et celle des personnes physiques agissant pour leur compte. Une société inscrite peut exercer les activités rattachées à son inscription jusqu'à ce que celle-ci soit:

- suspendue automatiquement en vertu du règlement;
- suspendue par l'autorité, dans certaines circonstances;
- radiée à la demande de la société.

Section 1 Suspension de l'inscription d'une société

Suspension

La société dont l'inscription est suspendue doit cesser d'exercer l'activité pour laquelle elle est inscrite, mais demeure une personne inscrite relevant de la compétence de l'autorité. L'inscription demeure suspendue jusqu'à ce que l'autorité la rétablisse ou la radie d'office.

Si une société inscrite dans plusieurs catégories est suspendue dans l'une d'entre elles, l'autorité évalue s'il convient de suspendre son inscription dans les autres catégories ou de l'assortir de conditions, sous réserve du droit de la société d'être entendue.

Suspension automatique

L'inscription d'une société est suspendue automatiquement dans les cas suivants:

- elle ne paie pas les droits annuels dans les 30 jours de l'échéance;
- elle cesse d'être membre de l'OCRCVM;
- sauf au Québec, elle cesse d'être membre de l'ACFM.

La société dont l'inscription est automatiquement suspendue n'a pas l'occasion d'être entendue par l'autorité.

10.1. Non-paiement des droits

En vertu de l'article 10.1, toute société qui n'a pas payé ses droits annuels dans les 30 jours de l'échéance voit son inscription suspendue automatiquement.

10.2. Révocation ou suspension de l'adhésion à l'OCRCVM

En vertu de l'article 10.2, toute société dont l'OCRCVM suspend ou révoque l'adhésion voit son inscription comme courtier en placement suspendue jusqu'à son rétablissement ou sa radiation d'office.

10.3. Suspension de l'adhésion à l'ACFM

En vertu de l'article 10.3, toute société dont l'ACFM suspend ou révoque l'adhésion voit son inscription comme courtier en épargne collective suspendue jusqu'à son rétablissement ou sa radiation d'office. L'article 10.3 ne s'applique pas au Québec.

Suspension dans l'intérêt public

Si l'autorité estime qu'il n'est plus dans l'intérêt public de maintenir l'inscription d'une société, elle peut la suspendre en vertu des pouvoirs que la législation en valeurs mobilières lui confère. Elle peut le faire si elle a de sérieuses réserves sur l'aptitude à l'inscription de la société ou de ses personnes physiques inscrites. Tel pourrait être le cas, par exemple, si la société ou l'une de ses personnes inscrites ou autorisées est accusée d'avoir commis un acte criminel, en particulier une fraude ou un vol.

Rétablissement de l'inscription

Le «rétablissement» est la levée de la suspension. La société dont l'inscription est rétablie peut reprendre l'activité pour laquelle elle est inscrite.

Section 2 Radiation d'office de l'inscription d'une société**Radiation d'office****10.5. Radiation d'office de l'inscription suspendue – sociétés****10.6. Exception pour les sociétés parties à une instance ou à une procédure**

En vertu des articles 10.5 et 10.6, la société dont l'inscription est suspendue en application de la partie 10 et qui n'a pas été rétablie voit son inscription radiée d'office au deuxième anniversaire de la suspension, sauf si une instance relative à cette personne, ou une procédure la concernant, est introduite, auquel cas la suspension se poursuit.

La «radiation d'office» met fin à l'inscription de la société. La société dont l'inscription a été radiée d'office doit présenter une demande pour se réinscrire.

Radiation sur demande

Une société peut demander en tout temps la radiation de son inscription dans une ou plusieurs catégories. Il n'existe pas de formulaire obligatoire de demande de radiation. La société doit adresser la demande à son autorité principale. Si l'Ontario est un territoire autre que le territoire principal, la société doit également adresser sa demande à l'autorité ontarienne. Pour en connaître davantage sur les demandes de radiation, consulter l'*Instruction générale relative au Règlement 11-102 sur le régime de passeport* (Décision 2009-PDG-0113, 2009-09-04).

Avant que l'autorité accueille la demande de radiation de l'inscription d'une société, celle-ci doit fournir la preuve qu'elle a adéquatement veillé à l'intérêt de ses clients. Cette preuve n'est pas exigée de la personne physique inscrite qui demande la radiation parce que la société parrainante demeure responsable des obligations envers les clients qui ont été servis par cette personne physique.

L'autorité n'a pas à approuver la demande. Elle peut toutefois suspendre l'inscription ou l'assortir de conditions dans l'intérêt public.

Lors de l'étude de la demande, l'autorité peut considérer les actes de la société, l'exhaustivité de la demande et les documents justificatifs.

Les actes de la société

L'autorité peut prendre en considération les points suivants:

- La société inscrite a-t-elle cessé les activités nécessitant l'inscription?
- Propose-t-elle une date de cessation comprise dans un délai de 6 mois après la date de la demande de radiation?
- A-t-elle payé tous les droits exigibles et déposé tous les documents à déposer au moment du dépôt de la demande de radiation?

L'exhaustivité de la demande

L'autorité peut notamment s'attendre à trouver ce qui suit dans la demande:

- les raisons pour lesquelles la société cesse les activités nécessitant l'inscription;

- une preuve suffisante que la société a donné à tous ses clients un avis raisonnable de son intention de cesser les activités nécessitant l'inscription et notamment une explication des conséquences pratiques pour eux;
- une preuve suffisante que la société a remis un avis valable à l'OAR, le cas échéant.

Les documents justificatifs

L'autorité peut s'attendre à trouver ce qui suit:

- la preuve que la société a réglé toutes les plaintes de ses clients et tous les litiges, respecté tous les jugements ou pris des dispositions raisonnables pour régler les paiements connexes ainsi que tout paiement relatif à des plaintes de clients et à des règlements et obligations ultérieurs;
- la confirmation que toutes les sommes d'argent et tous les titres dus aux clients ont été rendus ou transférés à une autre personne inscrite, si possible, conformément aux instructions du client;
- des états financiers audités à jour et la lettre d'accord présumé de l'auditeur;
- la preuve que la société a satisfait à toute obligation à laquelle l'OAR dont elle est membre subordonne le retrait de l'adhésion;
- l'attestation d'un dirigeant ou d'un associé à l'appui de ces documents.

PARTIE 11 CONTRÔLE INTERNE ET SYSTÈMES

Pratiques commerciales – externalisation

La société inscrite a la responsabilité de toutes les fonctions externalisées. Elle devrait conclure un contrat écrit ayant force exécutoire et énonçant les attentes des parties à la convention d'externalisation.

La société inscrite devrait adopter des pratiques commerciales prudentes consistant notamment à effectuer un contrôle diligent de tiers fournisseurs de services éventuels, y compris les membres du même groupe qu'elle. Le contrôle diligent consiste à évaluer leur réputation, leur stabilité financière, leurs contrôles internes pertinents et leur capacité globale à fournir les services.

La société devrait également:

- vérifier que les tiers fournisseurs de services ont des mesures adéquates de protection de la confidentialité de l'information et, s'il y a lieu, des capacités de reprise après sinistre adéquates;
- examiner continuellement la qualité des services externalisés;
- élaborer et mettre à l'essai un plan de poursuite des activités pour réduire les perturbations pour ses activités et ses clients dans l'éventualité où les fournisseurs de services n'exécuteraient pas leur mandat d'une manière satisfaisante;
- tenir compte des autres prescriptions légales applicables, comme celles de la législation sur la protection de la vie privée, lorsqu'elle conclut des conventions d'externalisation.

L'autorité, la société inscrite et ses auditeurs devraient bénéficier du même accès au produit du travail du fournisseur de services que si les activités étaient exercées par la société elle-même. La société devrait veiller à ce que cet accès soit fourni et prévoir une clause à ce sujet dans le contrat conclu avec le fournisseur au besoin.

Section 1 Conformité

11.1. Système de conformité

Principes généraux

En vertu de l'article 11.1, les sociétés inscrites doivent établir, maintenir et appliquer des politiques et des procédures instaurant un système de contrôles et de supervision (un «système de conformité») qui remplit les fonctions suivantes:

- fournir l'assurance que la société et les personnes physiques agissant pour son compte respectent la législation en valeurs mobilières;
- gérer les risques liés à son activité conformément aux pratiques commerciales prudentes.

Il est essentiel que la société inscrite se dote d'un système de conformité efficace pour demeurer apte à l'inscription. En effet, un tel système fournit l'assurance raisonnable que la société respecte et continuera de respecter toutes les dispositions de la législation en valeurs mobilières et les règles des OAR qui sont applicables, et qu'elle gère les risques conformément aux pratiques professionnelles prudentes. Le système devrait comporter des contrôles internes et des systèmes de surveillance raisonnablement susceptibles de détecter les problèmes de non-conformité à un stade précoce ainsi que des systèmes de supervision permettant à la société de redresser rapidement toute conduite non conforme.

Les responsabilités de la personne désignée responsable sont prévues à l'article 5.1 et celles du chef de la conformité, à l'article 5.2. Toutefois, la conformité ne relève pas seulement d'une personne physique en particulier ou du service de la conformité d'une société, mais est plutôt la responsabilité de tous au sein de la société et fait partie intégrante de ses activités. Tous les intervenants de la société, y compris les administrateurs, les associés, les membres de la direction, les salariés et les mandataires, qu'ils soient inscrits ou non, devraient comprendre les normes de conduite applicables à leur rôle respectif.

Le fait qu'il existe une personne désignée responsable et un chef de la conformité ainsi que, dans les grandes sociétés, un groupe de contrôle de la conformité et des responsables de la supervision n'exempte personne de l'obligation de signaler et de résoudre les problèmes de conformité. Le système de conformité devrait désigner les suppléants chargés d'agir en l'absence de la personne désignée responsable ou du chef de la conformité.

Éléments d'un système de conformité efficace

Les politiques et les procédures sont essentielles mais ne constituent pas en soi un système de conformité acceptable. Un système efficace comprend également des contrôles internes, une surveillance quotidienne et systémique et des éléments de supervision.

Les contrôles internes

Les contrôles internes sont un élément important du système de conformité. Ils devraient atténuer les risques et protéger les actifs de la société et des clients. Ils devraient permettre à la société de vérifier si elle respecte la législation en valeurs mobilières et de gérer les risques auxquels ses activités sont exposées, notamment les risques découlant de ce qui suit:

- la protection des actifs du client et de la société;
- l'exactitude de la tenue des dossiers;
- les activités de négociation, y compris les opérations à titre personnel et pour compte propre;
- les conflits d'intérêts, [y compris les ententes d'indication de clients](#);
- le blanchiment d'argent;

- les interruptions d'activité;
- les stratégies de couverture;
- les pratiques publicitaires et commerciales, y compris l'utilisation de titres et de désignations par les personnes physiques inscrites de la société;
- la viabilité financière globale de la société.

Les contrôles internes devraient aussi être spécialement conçus pour aider la société à surveiller la conformité aux obligations de connaissance du client, de connaissance du produit et d'évaluation de la convenance.

La surveillance et la supervision

La surveillance et la supervision sont des éléments essentiels du système de conformité de la société. Elles consistent en la surveillance et la supervision quotidiennes et la surveillance systémique globale.

a) La surveillance et la supervision quotidiennes

À notre avis, un système de surveillance et de supervision efficace permet:

- de dépister les cas de non-conformité ou les faiblesses des contrôles internes pouvant entraîner la non-conformité;
- de rapporter les cas de non-conformité ou les faiblesses des contrôles internes à la direction ou à d'autres personnes physiques ayant le pouvoir de prendre des mesures correctrices;
- de prendre des mesures correctrices;
- de réduire le risque de non-conformité dans les secteurs clés des activités de la société.

À notre avis, la surveillance et la supervision quotidiennes devraient comporter notamment:

- l'approbation des documents relatifs aux nouveaux comptes;
- l'examen et, dans certains cas, l'approbation des opérations;
- l'approbation des documents publicitaires;
- l'approbation de l'information rendue publique qu'un investisseur raisonnable jugerait importante pour décider s'il souhaite devenir un client de la société;
- la prévention de l'utilisation ou de la divulgation abusives d'information privée.

La société peut utiliser une méthode de surveillance axée sur le risque, comme la vérification d'un échantillon approprié d'opérations.

La direction de la société est responsable de l'aspect supervision de la correction des cas de non-conformité ou des faiblesses des contrôles internes. Toutefois, la société peut, à sa discrétion, conférer l'autorité de supervision au chef de la conformité, bien que cette autorité ne soit pas un élément obligatoire du rôle de ce dernier.

Quiconque supervise les personnes physiques inscrites a la responsabilité, pour le compte de la société, de prendre toutes les mesures raisonnables pour veiller à ce que chacune d'elles:

- agisse avec honnêteté, bonne foi et équité avec les clients;

- [traite les conflits d'intérêts au mieux des intérêts des clients;](#)
- [donne préséance à l'intérêt du client lors de l'évaluation de la convenance;](#)
- se conforme à la législation en valeurs mobilières;
- se conforme aux politiques et procédures de la société;
- maintienne un niveau de compétence approprié.

b) *La surveillance systématique*

La surveillance systématique consiste à évaluer l'efficacité du système de conformité de la société inscrite ainsi qu'à formuler des recommandations et à faire rapport en la matière. Il s'agit notamment de veiller à ce que:

- la supervision quotidienne soit raisonnablement efficace pour dépister les cas de non-conformité et les faiblesses des contrôles internes et les corriger rapidement;
- les politiques et procédures soient appliquées et demeurent à jour;
- les politiques et procédures et la législation en valeurs mobilières soient comprises et respectées par tous au sein de la société.

Éléments particuliers

Plus précisément, un système de conformité efficace comprend les éléments suivants:

a) *Un engagement manifeste*

La haute direction et le conseil d'administration ou les associés doivent assumer un engagement manifeste à l'égard de la conformité.

b) *Des ressources et une formation suffisantes*

La société devrait disposer de ressources suffisantes pour faire fonctionner un système de conformité efficace. Des personnes physiques qualifiées (y compris les suppléants, en cas d'absence) devraient avoir la responsabilité et le pouvoir de surveiller la conformité de la société, de détecter les cas de non-conformité et de prendre des mesures pour les corriger.

~~La société devrait offrir un programme de formation permettant à tous de comprendre les normes de conduite et le rôle de chacun dans le système de conformité, notamment des communications et une formation continues concernant les changements apportés aux obligations réglementaires ou aux politiques et procédures de la société.~~

c) *Des politiques et des procédures détaillées*

La société devrait avoir des politiques et des procédures écrites détaillées qui:

- définissent les contrôles internes que la société appliquera afin de s'assurer du respect de la législation et de gérer les risques;
- établissent ses normes de conduite en matière de conformité avec la législation, notamment en valeurs mobilières, et les systèmes destinés à les appliquer et à en surveiller l'observation;
- définissent clairement le rôle de chacun, quand et de quelle façon;
- soient faciles à consulter;

- soient mises à jour en fonction des changements apportés à ses obligations réglementaires et pratiques commerciales;
- prennent en considération son obligation, en vertu de la législation en valeurs mobilières, d'agir avec honnêteté, bonne foi et équité dans ses relations avec ses clients;
- [prennent en considération l'obligation de la société de traiter les conflits d'intérêts au mieux des intérêts du client;](#)
- [prennent en considération l'obligation de la société de donner préséance à l'intérêt du client lors de l'évaluation de la convenance.](#)

[La société inscrite devrait disposer de systèmes de conformité rigoureux et efficaces dans tous ses établissements, et non pas uniquement à son siège.](#)

d) Des dossiers détaillés

La société devrait tenir des dossiers des activités entreprises pour détecter les lacunes en matière de conformité.

Établissement du système de conformité

Il appartient à chaque société inscrite d'établir le système de conformité qui convient le mieux à ses activités, compte tenu de sa taille et de la portée de ses activités, notamment de ses produits, du type de clients ou de contreparties avec lesquels elle traite, des risques auxquels elle est exposée et de ses contrôles correctifs, ainsi que de tout autre facteur pertinent.

Par exemple, une grande société inscrite qui exerce des activités diverses peut avoir besoin d'une équipe importante de spécialistes en conformité et de plusieurs responsables divisionnaires de la conformité relevant d'un chef de la conformité qui se consacre entièrement à cette fonction.

Bien que toutes les sociétés doivent disposer de politiques, de procédures et de systèmes justifiant de leur conformité, certains des éléments susmentionnés peuvent être inutiles ou impossibles à mettre en œuvre pour les petites sociétés inscrites.

Nous encourageons les sociétés à suivre, voire surpasser, les pratiques exemplaires du secteur pour se conformer aux obligations réglementaires.

11.2. Nomination de la personne désignée responsable

Le paragraphe 1 de l'article 11.2 prévoit que les sociétés inscrites doivent nommer une personne physique comme personne désignée responsable. Elles devraient veiller à ce que cette personne comprenne et puisse exécuter les obligations incombant à cette fonction en vertu de l'article 5.1. La personne désignée responsable doit être:

- soit le chef de la direction de la société inscrite ou, si la société n'a pas de chef de la direction, la personne physique exerçant des fonctions analogues, à savoir le décideur qui occupe le poste le plus élevé dans la société et peut porter le titre d'associé directeur ou de président, par exemple;
- soit son propriétaire unique;
- soit le dirigeant responsable d'une de ses divisions qui exerce toutes les activités nécessitant l'inscription, si la société exerce d'autres activités commerciales importantes, comme l'assurance, dans différentes divisions. Cette personne ne peut être choisie si la société a comme entreprise principale l'exercice de l'activité de courtier ou de conseiller en valeurs mobilières et n'exerce en outre que des activités non significatives dans d'autres divisions. Dans un tel cas, la personne désignée responsable doit être le chef de la direction ou l'équivalent.

Pour désigner quelqu'un d'autre à titre de personne désignée responsable, il faut obtenir une dispense. Étant donné que l'article 11.2 vise à faire en sorte que la responsabilité du système

de conformité soit assumée par le plus haut dirigeant de la société, cette dispense ne sera accordée que très rarement.

Nous notons que, dans les organisations de plus grande taille, la personne désignée responsable est parfois appuyée par un dirigeant qui est chargé de la surveillance de la conformité et occupe au sein de l'organisation un poste plus élevé que celui de chef de la conformité. Nous ne sommes pas contre un tel arrangement, pourvu qu'il soit entendu que cela ne diminue d'aucune façon les responsabilités réglementaires de la personne désignée responsable.

Si la personne désignée responsable ne remplit plus ces conditions et que la société inscrite ne peut nommer de successeur à cette fonction, la société devrait aviser rapidement l'autorité des mesures prises pour nommer une autre personne désignée responsable qui les remplisse.

11.3. Nomination du chef de la conformité

En vertu du paragraphe 1 de l'article 11.3, les sociétés inscrites doivent nommer une personne physique comme chef de la conformité. Elles devraient veiller à ce que cette personne comprenne et puisse exécuter les obligations incombant à cette fonction en vertu de l'article 5.2.

Le chef de la conformité doit satisfaire à toutes les obligations de compétence applicables en vertu de la partie 3 et être:

- soit un des dirigeants ou associés de la société inscrite;
- soit son propriétaire unique.

Si le chef de la conformité ne remplit plus l'une de ces conditions et que la société inscrite ne peut nommer de successeur à cette fonction, la société devrait aviser rapidement l'autorité des mesures prises pour nommer un chef de la conformité admissible.

Section 2 Tenue de dossiers

En vertu de la législation en valeurs mobilières, l'autorité peut accéder aux dossiers des sociétés inscrites, les consulter et les reproduire. Elle peut aussi effectuer des examens de conformité planifiés et non planifiés.

11.5. Dispositions générales concernant les dossiers

En vertu du paragraphe 1 de l'article 11.5, les sociétés inscrites doivent tenir des dossiers afin de consigner avec exactitude leurs activités commerciales, leurs affaires financières et les opérations de leurs clients, et afin de justifier de leur respect de la législation en valeurs mobilières.

Voici des indications sur les éléments des dossiers visés au paragraphe 2 de l'article 11.5.

Affaires financières

Les dossiers visés aux sous-paragraphes *a* à *c* du paragraphe 2 de l'article 11.5 sont ceux que les sociétés doivent maintenir pour être en mesure d'établir et de déposer leur information financière, d'établir la situation du capital, y compris le calcul de l'excédent du fonds de roulement, et de justifier du respect des obligations en matière de capital et d'assurance.

Opérations des clients

Les dossiers visés aux sous-paragraphes *g* à *i*, *l* et *n* du paragraphe 2 de l'article 11.5 sont ceux que les sociétés doivent maintenir pour documenter de façon exacte et exhaustive les opérations effectuées pour le compte de leurs clients. Nous nous attendons à ce que les sociétés conservent les notes des communications qui pourraient avoir une incidence sur le compte du client ou sur les relations de ce dernier avec la société, notamment:

- les communications verbales;
- les courriels, le courrier ordinaire, les télécopies et autres communications écrites.

Bien que nous ne nous attendions pas à ce qu'elles consignent chaque message vocal ou courriel, ni à ce qu'elles enregistrent toutes les conversations téléphoniques avec les clients, nous nous attendons à ce que les sociétés inscrites conservent dans leurs dossiers toutes les communications ayant trait aux ordres reçus de leurs clients.

Les dossiers visés au sous-paragraphe g du paragraphe 2 de l'article 11.5 devraient contenir de l'information au sujet des opérations de souscription, d'achat ou de vente, d'indications de clients, des opérations sur marge et de toutes les autres activités relatives au compte du client. Ils indiquent toutes les mesures prises jusqu'à l'exécution, au règlement et à la compensation des opérations, comme les opérations sur les marchés boursiers, les systèmes de négociation parallèle, les marchés hors cote et les marchés obligataires ainsi que les placements de titres sous le régime d'une dispense de prospectus et les opérations sur ces titres.

Ces dossiers contiennent, par exemple, les éléments suivants:

- les avis d'exécution d'opération;
- l'information sommaire au sujet des activités d'un compte;
- les communications entre la personne inscrite et son client au sujet d'opérations données;
- le relevé des opérations relatives à des titres détenus par le client, par exemple les dividendes ou les intérêts versés ou les activités d'un régime de réinvestissement des dividendes.

Connaissance du client

En vertu du sous-paragraphe l du paragraphe 2 de l'article 11.5, les sociétés doivent tenir des dossiers justifiant du respect ~~des obligations de l'obligation~~ de connaissance du client ~~prévues à l'article 13.2 et de~~ prévue à l'article 13.2, de l'obligation de connaissance du produit prévue à l'article 13.2.1 et de l'obligation d'évaluation de la convenance au client ~~prévues~~ prévue à l'article 13.3. ~~Cela comprend les dossiers relatifs aux opérations ne convenant pas au client, en application du paragraphe 2 de l'article 13.3.~~

Nous nous attendons à ce que les sociétés établissent, maintiennent et appliquent des politiques, des procédures et des contrôles relatifs au processus de connaissance du client conformément à leur catégorie d'inscription, à leur modèle d'entreprise, au type de compte de leurs clients et à la nature de la relation avec ceux-ci. Nous nous attendons aussi à ce qu'elles conservent des dossiers adéquats justifiant de leur supervision de ce processus.

Ces politiques, procédures et contrôles devraient inclure, à tout le moins, un processus pour faire ce qui suit :

- établir le niveau approprié d'informations qui doivent être recueillies au sujet du client dans les circonstances;
- déterminer la façon dont sont établis les élément subjectifs de cette information, notamment l'horizon temporel de ses placements, ses objectifs de placement et son profil de risque, et démontrer ce processus;
- établir ce qui constitue un changement significatif à l'information au sujet du client.

Nous nous attendons à ce que les sociétés tiennent des dossiers attestant la confirmation par le client de l'exactitude de l'information le concernant.

Connaissance du produit

Nous nous attendons à ce que les sociétés établissent, maintiennent et appliquent des politiques, des procédures et des contrôles relatifs au processus de connaissance du produit conformément à leur catégorie d'inscription et à leur modèle d'entreprise, et tiennent des dossiers

adéquats justifiant de leur supervision de ce processus. Ces politiques, procédures et contrôles devraient inclure, à tout le moins, un processus de révision, d'approbation et de supervision de tous les titres offerts à leurs clients. Pour plus d'indications sur l'obligation de connaissance du produit, se reporter à l'article 13.2.1 de la présente instruction générale.

Évaluation de la convenance

Les personnes inscrites devraient consigner en dossier les éléments sur lesquels est évaluée la convenance au client. Nous nous attendons à ce qu'elles tiennent des dossiers de tous les faits pertinents, notamment les principales hypothèses, la portée des données prises en compte et l'analyse effectuée dans le cadre de l'évaluation de la convenance.

Nous nous attendons à ce que les sociétés prennent les mesures suivantes :

- établir des politiques et des procédures pour évaluer la convenance (notamment les critères utilisés et le moment où elle est effectuée) et démontrer que le processus d'évaluation est appliqué uniformément à l'échelle de la société;
- tenir des dossiers adéquats sur l'évaluation de la convenance pour chaque recommandation ainsi que sur la décision prise;
- établir un processus d'examen périodique d'un échantillon de dossiers de clients pour s'assurer que le processus d'évaluation de la convenance au client est appliqué uniformément à l'échelle de la société; les résultats de cet examen devraient être consignés et revus de façon indépendante par le chef de la conformité ou la personne occupant un poste de haut dirigeant au sein de la société; les cas de non-conformité devraient être abordés avec le personnel en temps opportun et abordés lors de séances de formation; les problèmes de conformité importants devraient être signalés à la personne désignée responsable de la société pour que des correctifs soient apportés rapidement.

Les sociétés doivent également tenir des dossiers des opérations ne convenant pas au client qui sont visées au paragraphe 2.1 de l'article 13.3, notamment l'obligation de faire ce qui suit :

- consigner les mesures prises par la personne inscrite pour répondre aux enjeux relevés;
- conserver les instructions d'exécution écrites ou électroniques de l'investisseur.

À notre avis, on peut présumer qu'une personne inscrite ne se conforme pas à son obligation d'évaluation de la convenance lorsque des séries d'opérations ne convenant pas au client ont été déclarées comme effectuées sur instruction de ce dernier. Nous nous attendons à ce que les sociétés établissent, maintiennent et appliquent des politiques, des procédures et des contrôles visant à repérer les séries d'opérations ne convenant pas aux clients.

Relations avec les clients

Les dossiers prévus aux sous-paragraphes *k* et *m* du paragraphe 2 de l'article 11.5 devraient contenir de l'information au sujet des relations entre la société inscrite et ses clients et de toute relation de ses représentants avec ceux-ci.

Ces dossiers contiennent notamment les éléments suivants:

- les communications entre la société et les clients, et notamment l'information fournie aux clients et les conventions avec eux;
- l'information demandée à l'ouverture du compte;
- l'information sur tout changement de situation fournie par le client;
- l'information fournie par la société, dont l'information sur la relation;

- les conventions de compte sur marge;
- les communications relatives aux plaintes formulées par le client;
- les mesures prises par la société relativement aux plaintes;
- les communications qui n'ont pas trait à une opération en particulier;
- les dossiers des conflits d'intérêts.

Chaque dossier visé au sous-paragraphe *k* du paragraphe 2 de l'article 11.5 devrait indiquer clairement le nom du titulaire du compte et le compte auquel il se rapporte. L'information qu'il contient ne devrait porter que sur les comptes d'un titulaire ou d'un groupe en particulier. Par exemple, les personnes inscrites devraient tenir des dossiers distincts sur les comptes courants d'une personne physique et sur les comptes de toute entité juridique qui lui appartient ou qu'elle détient conjointement avec une autre personne.

Le cas échéant, les détails financiers devraient indiquer s'ils se rapportent à une personne physique ou à une famille, ce qui comprend le revenu et la valeur nette du conjoint. Les détails financiers sur les comptes d'une entité juridique devraient indiquer s'ils se rapportent à l'entité en question ou à ses propriétaires.

Si la société inscrite autorise ses clients à remplir eux-mêmes les formulaires d'ouverture de compte, ces formulaires doivent être rédigés en langage simple et éviter les termes peu connus des clients non avertis.

Conflits d'intérêts

Principes généraux

Les dossiers visés aux sous-paragraphe *p, q et r* du paragraphe 2 de l'article 11.5 sont ceux que les sociétés inscrites doivent tenir pour justifier du respect de leurs obligations en vertu de la partie 13. Les sociétés inscrites doivent documenter et démontrer la façon dont elles ont traité les conflits d'intérêts relevés conformément aux articles 13.4.1 et 13.4.2 au mieux des intérêts du client. Leurs politiques et procédures relatives au traitement des conflits d'intérêts devraient établir un processus leur permettant ainsi qu'à leurs personnes physiques inscrites de faire ce qui suit :

- relever les conflits d'intérêts existants et raisonnablement prévisibles;
- déterminer le degré de risque que représente le conflit pour les intérêts du client;
- traiter le conflit d'intérêts proportionnellement au risque qu'il représente pour les intérêts du client.

Degré d'importance relative

Nous laissons le soin aux sociétés de déterminer le degré de détail de l'information nécessaire pour décrire un conflit et la façon dont il a été traité. À mesure que le conflit prend de l'importance, nous nous attendons à ce que davantage de détails soient fournis à son sujet et sur son traitement. Ainsi, les documents portant sur les conflits relatifs aux pratiques commerciales, aux mécanismes de rémunération, aux mesures incitatives, aux ententes d'indication de clients, à l'utilisation de produits et services exclusifs et à l'élaboration de la gamme de produits devraient être plus détaillés.

Dans le cas d'un conflit d'intérêts peu important, la société inscrite peut le consigner de façon plus générale, notamment par catégorie ou par type de conflit, plutôt que d'en consigner chaque cas et son traitement. Par exemple, sous réserve du respect de la législation en valeurs mobilières applicable ou des règles d'un OAR, la société qui a établi un code de conduite ou une politique limitant l'acceptation de cadeaux ou d'objets promotionnels provenant de tiers pourrait, selon les circonstances, consigner uniquement les détails de sa politique et les procédures et contrôles connexes ainsi que la façon dont les violations à celle-ci sont traitées.

Ententes d'indication de clients

Les sociétés inscrites doivent consigner toutes les ententes d'indication de clients conclues entre la société inscrite, ses personnes physiques inscrites et une autre personne ainsi que les commissions payées ou reçues par la société inscrite ou ses personnes physiques en vertu de ces ententes. Conformément à son obligation prévue au sous-paragraphe p du paragraphe 2 de l'article 11.5, la société inscrite doit démontrer la façon dont elle a traité ou compte traiter le conflit portant sur les ententes d'indication de clients au mieux de leurs intérêts, et la raison pour laquelle elle a établi qu'une entente particulière était dans l'intérêt du client. Nous nous attendons à ce qu'elle consigne aussi le contrôle diligent des parties à qui des clients sont indiqués.

Pratiques commerciales, mécanismes de rémunération et mesures incitatives

Relativement à l'obligation de la société en vertu du sous-paragraphe g du paragraphe 2 de l'article 11.5, nous nous attendons à ce que la société inscrite consigne ce qui suit, s'il y a lieu :

- les pratiques commerciales établies par la société, notamment :
 - les objectifs de vente et les quotas de chiffre d'affaires que ses personnes physiques inscrites doivent atteindre;
 - les objectifs de vente et les quotas de chiffre d'affaires pour la vente de produits exclusifs;
- les mécanismes de rémunération établis par la société, notamment :
 - la façon dont elle rémunère ses personnes physiques inscrites;
- tout autre mécanisme de rémunération dont la société inscrite et ses personnes physiques inscrites tirent parti, notamment :
 - la façon dont les émetteurs, les parties reliées ou associées à eux, les parties reliées ou associées à la société inscrite ou les gestionnaires de fonds d'investissement rémunèrent cette dernière, notamment au moyen de commissions intégrées;
- les mesures incitatives établies par la société, notamment :
 - les avantages pécuniaires et non pécuniaires octroyés par la société inscrite à ses personnes physiques inscrites à titre de mesures incitatives;
 - toute autre mesure incitative dont la société inscrite ou ses personnes physiques inscrites tirent parti, notamment :
 - les avantages pécuniaires et non pécuniaires que la société inscrite ou ses personnes physiques inscrites reçoivent des émetteurs, des parties reliées ou associées à ceux-ci, des parties reliées ou associées à la société inscrite ou des gestionnaires de fonds d'investissement, notamment :
 - une liste d'émetteurs ou de parties reliées ou associées à eux qui ont offert des incitatifs comme des primes ou honoraires de référencement de produits («shelf fees»), des honoraires pour contrôle diligent, des actions, des options, des bons de souscription, des commissions au rendement ou des primes ou récompenses au rendement;
 - la façon dont la société inscrite assure le suivi et la supervision de ces avantages.

Titres et désignations professionnels trompeurs

L'article 13.18 interdit notamment aux personnes inscrites d'utiliser des titres ou des désignations dont on pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'ils induisent les clients actuels et éventuels en erreur. Conformément au sous-paragraphe r du paragraphe 2 de l'article 11.5, nous

nous attendons à ce que la société inscrite dispose de politiques et de procédures sur l'utilisation de titres et de désignations favorisant la transparence pour les clients existants et éventuels, surtout pour les investisseurs plus vulnérables et moins avertis.

Ces politiques et procédures devraient aussi inclure des indications sur les titres et les désignations pouvant être utilisés et décrire toute restriction ou interdiction qui s'y rapporte, notamment l'obligation d'obtenir une approbation préalable à leur utilisation par les personnes physiques inscrites. La société inscrite devrait communiquer clairement ces politiques et procédures à ses personnes physiques inscrites et les faire appliquer en conséquence.

Information à rendre publique

L'article 14.1.2 prévoit que les sociétés inscrites offrant des services de courtage ou de conseil à des clients qui ne sont pas des clients autorisés doivent rendre publique l'information qu'un investisseur raisonnable jugerait importante pour décider s'il souhaite en devenir client. Nous nous attendons à ce que les sociétés fournissent de l'information factuelle et évitent les affirmations ou les comparaisons sans fondement. Conformément au sous-paragraphe s du paragraphe 2 de l'article 11.5, nous nous attendons à ce que les sociétés inscrites disposent de politiques et de procédures relatives à cette information.

Contrôles internes

Les dossiers visés aux sous-paragraphe *d* à *f*, *j* et *o* à *q* du paragraphe 2 de l'article 11.5 sont ceux que les sociétés doivent tenir à l'appui des volets contrôles internes et supervision de leur système de conformité.

11.6. Forme, accessibilité et conservation des dossiers

Accès des tiers aux dossiers

En vertu du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 11.6, les sociétés inscrites doivent conserver leurs dossiers en lieu sûr, ce qui consiste notamment à empêcher tout accès non autorisé à l'information, surtout les renseignements confidentiels des clients. Elles devraient exercer une vigilance particulière si elles conservent des documents comptables dans un établissement auquel un tiers pourrait également avoir accès. En pareil cas, elles devraient conclure avec le tiers une convention de confidentialité.

Section 3 Certaines opérations commerciales

11.8. Vente liée

L'article 11.8 interdit aux personnes physiques et aux sociétés de se livrer à certaines pratiques commerciales abusives, comme la vente de titres conditionnelle à l'achat d'un autre produit ou service offert par la personne inscrite ou un membre du même groupe. Les pratiques de ce genre sont appelées «vente liée». Nous sommes d'avis qu'une institution financière contreviendrait à cet article si, par exemple, elle consentait un prêt à un client à condition qu'il souscrive des titres d'organismes de placement collectif qu'elle parraine.

Cependant, l'article 11.8 ne vise pas à interdire la tarification sur mesure ni aucune autre entente avantageuse similaire. La tarification sur mesure est une pratique du secteur qui consiste à offrir des avantages ou des incitatifs financiers à certains clients.

11.9. Acquisition de titres ou d'actifs d'une société inscrite par une personne inscrite

Préavis

L'article 11.9 prévoit que les sociétés sont tenues de donner un préavis à l'autorité avant d'acquérir la propriété de titres avec droit de vote (ou de titres convertibles en de tels titres) ou d'actifs d'une autre société inscrite ou de sa société mère. Le préavis doit être donné à l'autorité principale de la personne inscrite qui projette de faire l'acquisition et à l'autorité principale de la société inscrite qu'elle projette d'acquérir, si elle est inscrite au Canada. Si l'autorité principale des 2 sociétés est la même, un seul préavis est nécessaire.

Les personnes inscrites qui font l'acquisition de titres ou d'actifs d'une autre société inscrite pour un client en tant que prête-nom n'ont pas à donner le préavis prévu à l'article 11.9. Pour l'application de cet article, le livre de commerce d'une société inscrite, un service ou une division de la société constituent, notamment, une «partie substantielle des actifs» de cette société. Le préavis donne à l'autorité l'occasion d'examiner les questions de propriété qui pourraient compromettre l'aptitude de la société à l'inscription.

Dépôt de l'avis auprès de l'autorité principale

On s'attend à ce que le préavis déposé auprès de l'autorité principale soit mis à la disposition des autres autorités ayant un intérêt dans l'acquisition projetée. Ainsi, même si seule l'autorité principale reçoit le préavis, d'autres territoires pourront s'opposer à l'acquisition conformément aux paragraphes 4 et 5 de l'article 11.9. La personne inscrite pourra être entendue par l'autorité du territoire qui s'oppose à l'acquisition. Nous avons cependant l'intention de coordonner l'examen de ces préavis et toute décision de s'opposer à ces acquisitions projetées.

Le paragraphe 4 de cet article ne s'applique pas en Colombie-Britannique, mais l'autorité de ce territoire a, en vertu des articles 36 et 161 du *Securities Act* (RSBC 1996, c. 418), le pouvoir discrétionnaire de subordonner l'inscription à des conditions, à des restrictions ou à des obligations ou encore de la suspendre ou de la radier d'office lorsqu'elle estime qu'une acquisition compromettrait l'aptitude de la personne inscrite à l'inscription ou serait contraire à l'intérêt public. Si l'autorité exerce son pouvoir, la personne inscrite a le droit d'être entendue, sauf lorsque l'autorité prononce une ordonnance temporaire en vertu de l'article 161 susmentionné.

Contenu du préavis

Lorsqu'elle établit le préavis prévu à l'article 11.9, la personne inscrite devrait, pour aider l'autorité à évaluer l'acquisition projetée, envisager d'inclure l'information suivante:

- la date de clôture prévue de l'opération;
- les motifs commerciaux;
- la structure de la société, avant et après l'opération projetée, notamment toutes les sociétés membres du même groupe et les filiales de l'acquéreur et toute société inscrite participant à l'opération projetée si des participations dans une société, une société en commandite ou une fiducie sont détenues directement ou par l'intermédiaire d'une société de portefeuille, d'une fiducie ou d'une autre entité;
- l'information sur les activités et les plans d'affaires de l'acquéreur et de toute société inscrite participant à l'opération projetée, notamment tout changement à la rubrique 3.1 du formulaire prévu à l'Annexe 33-109A6, *Inscription d'une société*, comme ses activités principales, le marché visé et les produits et services fournis aux clients de toute société inscrite participant à l'opération projetée;
- tout changement important à l'exploitation de toute société inscrite participant à l'opération projetée, notamment un changement de chef de conformité, de personne désignée responsable, de principaux dirigeants, d'administrateurs, de dirigeants, de personnes physiques autorisées ou inscrites;
- si les sociétés inscrites participant à l'opération projetée disposent de politiques et de procédures écrites pour régler les conflits d'intérêts qui peuvent découler de l'opération et d'information sur la façon dont ces conflits d'intérêts ont été ou seront réglés;
- si les sociétés inscrites participant à l'opération projetée disposent de ressources adéquates pour assurer leur conformité à toutes les conditions d'inscription applicables;
- la confirmation que toute société inscrite participant à l'opération projetée se conformera à l'article 4.1 à la suite de celle-ci;

- le détail de toute communication avec un client concernant l'opération qui a été effectuée ou que l'on prévoit effectuer ou une explication de la raison pour laquelle aucune communication avec les clients n'est prévue;
- si un communiqué de presse sera publié relativement à l'opération proposée.

11.10. Société inscrite dont les titres font l'objet d'une acquisition

Préavis

Conformément à l'article 11.10, les sociétés inscrites doivent donner un préavis à leur autorité principale lorsqu'elles savent ou ont des motifs de croire qu'une personne physique ou une société est sur le point d'acquérir 10 % ou plus de leurs titres avec droit de vote (ou de titres convertibles en de tels titres) ou de ceux de leur société mère. Le préavis donne à l'autorité l'occasion d'examiner les questions de propriété qui pourraient compromettre l'aptitude de la société à l'inscription. Nous nous attendons à ce que la société inscrite transmette le préavis dès qu'elle sait ou a des motifs de croire qu'une telle acquisition va avoir lieu.

Dépôt du préavis auprès de l'autorité principale

On s'attend à ce que le préavis déposé auprès de l'autorité principale soit mis à la disposition des autres autorités ayant un intérêt dans l'acquisition projetée. Ainsi, même si seule l'autorité principale reçoit le préavis, d'autres territoires pourront s'opposer à l'acquisition conformément aux paragraphes 5 et 6 de l'article 11.10. La personne inscrite pourra être entendue par l'autorité du territoire qui s'oppose à l'acquisition. Nous avons cependant l'intention de coordonner l'examen de ces préavis et toute décision de s'opposer à ces acquisitions projetées.

Demande d'inscription

Il est à prévoir que la personne physique ou la société qui acquiert des actifs d'une société inscrite et qui n'est pas encore inscrite aurait à demander l'inscription. Nous évaluerons leur aptitude à l'inscription au moment de leur demande.

Le paragraphe 5 de l'article 11.10 ne s'applique pas en Colombie-Britannique, mais l'autorité de ce territoire a, en vertu des articles 36 et 161 du *Securities Act* (RSBC 1996, c. 418), le pouvoir discrétionnaire de subordonner l'inscription à des conditions, à des restrictions ou à des obligations ou encore de la suspendre ou de la radier d'office lorsqu'elle estime qu'une acquisition compromettrait l'aptitude de la personne inscrite à l'inscription ou serait contraire à l'intérêt public. Si l'autorité exerce son pouvoir, la personne inscrite a le droit d'être entendue, sauf lorsque l'autorité prononce une ordonnance temporaire en vertu de l'article 161 susmentionné.

Contenu du préavis

Se reporter aux indications à l'article 11.9.

PARTIE 12 SITUATION FINANCIÈRE

Section 1 Fonds de roulement

12.1. Obligations en matière de capital

Fréquence du calcul du fonds de roulement

L'article 12.1 prévoit que les sociétés inscrites dont l'excédent du fonds de roulement calculé est inférieur à zéro sont tenues d'en aviser l'autorité dès que possible.

Les sociétés inscrites devraient connaître la situation de leur fonds de roulement en tout temps, ce qui peut exiger un calcul quotidien. La fréquence du calcul du fonds de roulement dépend d'une multiplicité de facteurs, notamment la nature des activités et la taille de la société ainsi que la stabilité des éléments composant le fonds. Ainsi, une société à propriétaire unique peut n'avoir à le calculer qu'une fois par mois si elle peut compter sur une source de fonds de roulement stable et sûre.

Formulaire prévu à l'Annexe 31-103A1, Calcul de l'excédent du fonds de roulement

Application du Règlement 52-107 sur les principes comptables et les normes d'audit acceptables (chapitre V-1.1, r. 25)

Le formulaire prévu à l'Annexe 31-103A1, *Calcul de l'excédent du fonds de roulement* (le «formulaire prévu à l'Annexe 31-103A1») doit être établi selon les principes comptables ayant servi à établir les états financiers conformément au *Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables* ([chapitre V-1.1, r. 25](#)) (le «Règlement 52-107»). On trouvera des indications supplémentaires sur les états financiers audités à l'article 12.10 de la présente instruction générale et dans l'*Instruction générale relative au Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables* (Décision 2010-PDG-0217, 2010-11-22) (l'«Instruction générale 52-107»).

Sociétés membres de l'OCRCVM et de l'ACFM qui sont aussi inscrites dans une autre catégorie

Les sociétés membres de l'OCRCVM et de l'ACFM qui sont aussi inscrites dans une catégorie pour laquelle l'adhésion à un OAR n'est pas exigée demeurent tenues de se conformer aux obligations de dépôt de l'information financière prévues à la partie 12, même si elles ne se prévalent pas des dispenses prévues aux articles 9.3 et 9.4. Pour autant que certaines conditions soient réunies, les membres d'un OAR qui sont inscrits dans d'autres catégories peuvent être autorisés à calculer leur fonds de roulement conformément aux formulaires de l'OAR et à déposer ceux-ci au lieu du formulaire prévu à l'Annexe 31-103A1.

Par exemple, la société membre d'un OAR qui est gestionnaire de fonds d'investissement doit déclarer chaque trimestre tout ajustement de la valeur liquidative afin de se conformer aux obligations qui lui incombent à ce titre, même si son OAR n'a pas de règles en ce sens. La société membre d'un OAR peut toutefois être autorisée à calculer son fonds de roulement conformément aux formulaires de l'OAR et à déposer ceux-ci au lieu du formulaire prévu à l'Annexe 31-103A1. On se reportera aux articles 12.1, 12.12 et 12.14 pour connaître les obligations de transmission des documents relatifs au calcul du fonds de roulement par les membres d'un OAR qui sont inscrits dans plusieurs catégories.

Non-cumul des obligations relatives au fonds de roulement

Les obligations des sociétés en matière de fonds de roulement qui sont prévues à l'article 12.1 ne sont pas cumulatives. Les sociétés qui sont inscrites dans plusieurs catégories doivent satisfaire aux obligations les plus élevées de toutes ces catégories, sauf les gestionnaires de fonds d'investissement qui sont également inscrits comme gestionnaires de portefeuille et qui remplissent les conditions de la dispense établie à l'article 8.6. Ceux-ci ne sont tenus de satisfaire qu'aux obligations, moins exigeantes, des gestionnaires de portefeuille.

Insolvabilité ou faillite des personnes inscrites

L'autorité examine les circonstances de l'insolvabilité ou de la faillite des personnes inscrites au cas par cas. Si elle a des réserves, elle peut assortir l'inscription de conditions, comme la supervision stricte de la personne inscrite et la remise de rapports de suivi, ou encore suspendre l'inscription.

12.2. Convention de subordination

La dette non courante à l'endroit de parties liées doit être déduite du fonds de roulement de la société établi selon le formulaire prévu à l'Annexe 31-103A1, sauf si la société et le prêteur ont conclu une convention de subordination, conformément à l'Annexe B du règlement, et en ont transmis une copie à l'autorité. Le fait qu'une tranche du prêt non courant devienne courante n'aurait aucune incidence sur la convention de subordination initiale. La société aviserait l'autorité en cas de remboursement du prêt ou d'une partie de la tranche non courante de celui-ci. En revanche, il faudrait inclure à la ligne 4 du formulaire prévu à l'Annexe 31-103A1, et non à la ligne 5, la tranche courante du prêt subordonné non courant visé initialement. Il est possible que cette tranche ne corresponde pas au montant total du prêt initial établi dans la convention de

subordination; le montant prévu dans cette convention ne concorderait donc pas avec celui inscrit à la ligne 5 du formulaire prévu à l'Annexe 31-103A1.

La dette à l'endroit de parties liées exigible sur demande ou remboursable par la société en tout temps, notamment aux termes d'une ligne de crédit renouvelable, est un exemple de passif courant. Ce type de passif ne peut être subordonné aux fins du calcul de l'excédent du fonds de roulement. Le montant de la dette courante à l'endroit de parties liées doit être inclus à la ligne 4, *Passif courant*, de l'Annexe 31-103A1.

Les sociétés doivent transmettre des exemplaires des conventions de subordination à l'autorité soit 10 jours après la date de signature de la convention de subordination soit à la date à laquelle la société exclut le montant de la dette à l'endroit de parties liées de son calcul de l'excédent du fonds de roulement, selon la première de ces dates. Une société ne peut exclure de montant tant que la convention de subordination n'est pas signée et transmise à l'autorité.

Les obligations de la société prévues à l'article 12.2 d'aviser l'autorité 10 jours avant de rembourser le prêt ou de résilier la convention de subordination s'appliquent sans égard aux modalités de toute convention de prêt. Les sociétés doivent s'assurer que les modalités de leurs conventions de prêt n'entrent pas en conflit avec leurs obligations réglementaires.

Si une dette subordonnée à l'endroit de parties liées fait l'objet d'une augmentation et que cette différence sera subordonnée, la convention de subordination transmise à l'autorité ne devrait porter que sur l'augmentation différentielle. Les sociétés ne doivent pas inclure le solde intégral de la dette dans la nouvelle convention de subordination, comme il est indiqué dans l'état de la situation financière, sauf si la convention antérieure est résiliée et qu'un avis de résiliation a été donné conformément à l'article 12.2.

Parallèlement à la transmission d'une nouvelle convention de subordination, l'autorité peut demander à la société de lui transmettre une annexe exposant le total de la dette subordonnée à rembourser.

L'autorité peut demander des documents supplémentaires conjointement à l'avis de remboursement de la dette subordonnée transmis par la société afin d'évaluer si son fonds de roulement sera suffisant après le remboursement, ce qui pourrait inclure de l'information financière intermédiaire mise à jour et le formulaire prévu à l'Annexe 31-103A1.

Lors de la transmission de l'avis de remboursement, la société doit aussi fournir une annexe à jour exposant le total de la dette subordonnée impayée après le remboursement.

Section 2 Assurance

Limites de la garantie

Les personnes inscrites doivent maintenir un cautionnement ou une assurance qui prévoit une «double limite d'indemnité globale» ou le «rétablissement intégral de la couverture» (c'est-à-dire une assurance sans plafond de garantie). Selon les dispositions en matière d'assurance, la société inscrite doit «maintenir» un cautionnement ou une assurance pour les montants prévus. Nous ne nous attendons pas à ce que le calcul diffère de façon importante d'un jour à l'autre. S'il se produit un changement important dans sa situation, la société devrait en évaluer les répercussions possibles sur sa capacité à satisfaire à ses obligations d'assurance.

La plupart des polices offertes par les assureurs prévoient un plafond de garantie limitant l'indemnité par perte et le nombre ou la valeur des pertes pendant la durée de la garantie.

Une «double limite d'indemnité globale» prévoit une limite pour chaque réclamation. Le montant total qui peut être réclamé pendant la durée de la garantie est le double de cette limite. Par exemple, le conseiller qui souscrit une assurance d'institution financière de 50 000 \$ par clause et prévoyant une double limite d'indemnité globale est assuré pour 50 000 \$ par demande d'indemnité, jusqu'à concurrence de 100 000 \$ pour l'ensemble des demandes d'indemnité pendant la durée de la garantie.

Selon les polices d'assurance prévoyant le rétablissement intégral de la couverture ou sans plafond de garantie, chaque demande d'indemnité est limitée mais pas le nombre de demandes d'indemnité ou de pertes pendant la durée de la garantie. Par exemple, le conseiller qui souscrit une assurance d'institution financière de 50 000 \$ par clause et prévoyant le rétablissement intégral de la couverture est assuré pour un maximum de 50 000 \$ par demande d'indemnité, mais le total qui peut être réclaté pendant la durée de la garantie n'est pas limité.

Non-cumul des obligations d'assurance

Les obligations d'assurance ne sont pas cumulatives. Par exemple, la société qui est inscrite dans les catégories de gestionnaire de portefeuille et de gestionnaire de fonds d'investissement ne doit maintenir qu'une couverture d'assurance établie en fonction des valeurs les plus élevées prévues pour chaque catégorie d'inscription. Même si elle est inscrite dans ces 2 catégories, la société ne devrait inclure, dans le calcul de son obligation d'assurance à titre de gestionnaire de fonds d'investissement en vertu du paragraphe 2 de l'article 12.5, que le total des actifs gérés par ses propres fonds d'investissement. En effet, la personne inscrite n'agit à titre de gestionnaire de fonds d'investissement qu'auprès de ses propres fonds d'investissement.

12.4. Assurance – conseiller

Les obligations d'assurance du conseiller dépendent en partie du fait qu'il détient ou non des actifs des clients ou qu'il y a accès ou non.

Il a accès à des actifs de clients ou en détient s'il se trouve dans l'une des situations suivantes:

- il détient des titres ou des sommes des clients pendant une certaine période;
- il accepte des fonds de la part des clients (par exemple sous forme de chèque à son nom);
- il accepte des fonds des clients de la part d'un dépositaire (par exemple des fonds des clients qui sont déposés dans son compte bancaire ou son compte en fiducie avant qu'il ne fasse un chèque aux clients);
- il a le moyen d'accéder aux actifs des clients;
- il détient les fonds ou les titres des clients ou y a accès à quelque titre que ce soit;
- il a le pouvoir (par exemple en vertu d'une procuration) de retirer des fonds ou des titres des comptes des clients;
- il a le pouvoir de débiter les comptes des clients pour payer des factures qui ne se rapportent pas aux frais de gestion;
- il agit à titre de fiduciaire pour les clients;
- il agit comme gestionnaire ou commandité à l'égard de fonds d'investissement;
- il a recours aux services d'un dépositaire qui n'est pas opérationnellement indépendant du conseiller et qui, le cas échéant, permet à la société inscrite d'avoir accès aux actifs des clients.

La société inscrite est généralement considérée comme ayant accès aux actifs des clients lorsqu'elle a recours à un dépositaire dont elle n'est pas opérationnellement indépendante dans les circonstances suivantes:

- la société inscrite et le dépositaire ont la même âme dirigeante, de sorte qu'il ne serait pas raisonnable de les considérer comme opérationnellement indépendants;

- les activités de garde sont effectuées par du personnel qui n'est pas distinct ou ne peut agir de façon indépendante de celui de la personne inscrite; ~~• il n'y a pas de systèmes et de contrôles suffisants pour garantir l'indépendance opérationnelle du personnel exerçant la fonction de garde.~~

12.6. Cautionnement ou assurance global

Les personnes inscrites peuvent être assurées par une police d'assurance globale, c'est-à-dire l'assurance souscrite par leur société mère pour elle-même et ses filiales ou les membres du même groupe. Les sociétés inscrites devraient veiller à ce que les demandes d'indemnité des autres entités assurées par une police d'assurance globale n'aient aucune incidence sur leur garantie.

Section 4 Information financière

12.10. États financiers annuels

12.11. Information financière intermédiaire

Principes comptables

Les personnes inscrites sont tenues de transmettre des états financiers annuels et de l'information financière intermédiaire qui sont conformes au Règlement 52-107. Selon l'exercice considéré, elles doivent se reporter à différentes parties du Règlement 52-107 pour connaître les principes comptables et les normes d'audit qui s'appliquent:

- la partie 3 du Règlement 52-107 s'applique aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011;
- la partie 4 du Règlement 52-107 s'applique aux exercices ouverts avant le 1^{er} janvier 2011.

La partie 3 du Règlement 52-107 renvoie aux PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public, à savoir les IFRS intégrées au Manuel de l'ICCA. En vertu de cette partie, les états financiers annuels et l'information financière intermédiaire transmis par les personnes inscrites doivent être établis conformément aux PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public, sauf qu'ils doivent comptabiliser les participations dans les filiales, les entités contrôlées conjointement et les entreprises associées de la manière prévue pour les états financiers individuels dans la Norme comptable internationale 27, *États financiers consolidés et individuels*. Les états financiers individuels sont parfois appelés états financiers non consolidés.

Conformément au paragraphe 3 de l'article 3.2 du Règlement 52-107, les états financiers annuels doivent inclure une mention et une description au sujet de ce référentiel d'information financière. L'article 2.7 de l'Instruction générale 52-107 fournit des indications au sujet du paragraphe 3 de l'article 3.2. Nous rappelons aux personnes inscrites de se reporter à ces dispositions du Règlement 52-107 et de l'Instruction générale 52-107 pour établir leurs états financiers annuels et leur information financière intermédiaire.

La partie 4 du Règlement 52-107 renvoie aux PCGR canadiens applicables aux sociétés ouvertes, à savoir les PCGR canadiens tels qu'ils étaient avant la date d'adoption obligatoire des IFRS et qui constituent la partie V du Manuel de l'ICCA. En vertu de la partie 4 du Règlement 52-107, les états financiers annuels et l'information financière intermédiaire transmis par une personne inscrite doivent être établis conformément aux PCGR canadiens pour les sociétés ouvertes, mais sur une base non consolidée.

12.14. Transmission de l'information financière – gestionnaire de fonds d'investissement

Erreurs de valeur liquidative et ajustements

Conformément à l'article 12.14, le gestionnaire de fonds d'investissement est tenu de transmettre régulièrement à l'autorité, entre autres, le formulaire prévu à l'Annexe 31-103A4, *Ajustement de la valeur liquidative*, si la valeur liquidative a été ajustée. Il faut procéder à un

ajustement de la valeur liquidative lorsqu'une erreur importante a été commise et que la valeur liquidative par part ne correspond pas à la véritable valeur liquidative par part au moment du calcul.

Voici des exemples de causes d'erreurs de valeur liquidative:

- l'attribution d'un prix erroné à un titre;
- l'enregistrement erroné d'un événement de marché;
- l'utilisation d'un nombre erroné de parts émises et en circulation;
- l'utilisation ou la comptabilisation de charges et de produits incorrects;
- l'utilisation de taux de change erronés lors de l'évaluation;
- une erreur humaine, comme la saisie d'une valeur incorrecte.

Nous nous attendons à ce que les gestionnaires de fonds d'investissement se dotent de politiques qui définissent clairement la notion d'erreur importante nécessitant un ajustement et précisent les seuils ainsi que la façon de corriger les erreurs. Le gestionnaire de fonds d'investissement qui n'a pas établi de seuil peut juger bon d'appliquer celui qui est prévu dans le Bulletin n° 22, *Correcting Portfolio NAV Errors* (en anglais seulement), de l'IFIC ou d'adopter une politique plus rigoureuse.

PARTIE 13 RELATIONS DES PERSONNES PHYSIQUES ET DES SOCIÉTÉS AVEC LES CLIENTS

Section 1 Connaissance du client ~~et~~ connaissance du produit et évaluation de la convenance au client

13.2. Connaissance du client

Principes généraux

Les personnes inscrites ont comme fonction de préserver l'intégrité des marchés financiers. Elles doivent se garder, même par omission, de contribuer à des comportements qui entachent la réputation des marchés. Dans l'exercice de cette fonction, elles doivent s'acquitter de l'obligation de connaissance du client prévue à l'article 13.2, obligation qui est un exercice de diligence raisonnable et qui requiert d'établir l'identité du client. ~~Son respect peut aider à ce que les opérations soient effectuées conformément aux lois sur les valeurs mobilières.~~

L'information servant à connaître le client ~~est à la base de~~ contribue à l'évaluation de la convenance ~~des opérations. Elle contribue à~~ afin de protéger le client, la personne inscrite et l'intégrité des marchés financiers. Pour remplir leur obligation de connaissance du client, les personnes inscrites doivent prendre des mesures raisonnables pour obtenir cette information et la mettre à jour régulièrement. Il s'agit d'un processus continu qui ne prend pas fin après une première analyse de cette information.

Établissement de l'identité et réputation du client

Clients qui sont des personnes physiques

Les personnes inscrites doivent recueillir de l'information pour établir l'identité des clients qui sont des personnes inscrites. Elles doivent aussi prendre des mesures raisonnables pour confirmer l'exactitude de l'information recueillie afin de s'assurer qu'elles connaissent de façon raisonnable l'identité de la personne physique.

Vérification de la réputation du client

En vertu du sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 13.2, la personne inscrite est tenue d'établir, s'il y a lieu, la réputation du client. ~~Elle doit et de~~ se renseigner raisonnablement pour résoudre tout doute au sujet de sa réputation ~~et~~ Elle doit notamment faire des efforts raisonnables pour déterminer, par exemple, la nature de son activité ou l'identité du propriétaire

véritable dans le cas où le client est une personne morale, une société de personnes ou une fiducie. Se reporter au paragraphe 3 de l'article 13.2 pour des indications supplémentaires sur l'identification des clients qui sont des personnes morales, des sociétés de personnes ou des fiducies.

Identification des initiés

Conformément au sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de l'article 13.2, les personnes inscrites doivent prendre des mesures raisonnables pour établir si le client est initié à l'égard d'un émetteur assujéti ou de tout émetteur dont les titres sont négociés sur un marché. Selon nous, les «mesures raisonnables» consistent notamment à expliquer au client ce qu'est un initié et ce qu'on entend par négociation de titres sur un marché.

Pour l'application de ce sous-paragraphe, l'expression «émetteur assujéti» s'entend au sens qui lui est donné dans la législation en valeurs mobilières, et «tout émetteur» désigne tout émetteur dont les titres sont négociés sur un marché, qu'il soit canadien, étranger, boursier ou hors cote. ~~Cette définition et~~ ne vise pas les émetteurs dont les titres ont été placés par voie de placement privé et qui ne sont pas négociables.

La personne inscrite n'a pas à vérifier si le client est initié si les seuls titres négociés pour lui sont des titres d'organismes de placement collectif et de plans de bourses d'études visés aux sous-paragraphe *b* et *c* du paragraphe 2 de l'article 7.1. Nous invitons toutefois les sociétés qui vendent des fonds en gestion commune à forte concentration à vérifier si le client est initié à l'égard de l'émetteur de titres détenus par le fonds, et ce, malgré la dispense prévue au paragraphe 7 de l'article 13.2. En outre, nous rappelons aux personnes inscrites qu'elles demeurent assujéties à l'obligation prévue au sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de l'article 13.2 lorsqu'elles négocient d'autres titres que ceux visés aux sous-paragraphe *b* et *c* du paragraphe 2 de l'article 7.1.

Cette dispense ne modifie pas les responsabilités de l'initié en ce qui a trait à ses déclarations et à sa conduite.

Clients qui sont des personnes morales, des sociétés de personnes ou des fiducies

En vertu du paragraphe 3 de l'article 13.2, la personne inscrite doit établir l'identité de toute personne propriétaire d'au moins 25 % des actions d'un client qui est une personne morale, ou exerce une emprise sur ces actions, ou qui contrôle les affaires d'un client qui est une société de personnes ou une fiducie. Nous rappelons aux personnes inscrites que cette obligation s'ajoute à celle prévue au sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 13.2, selon laquelle elles sont tenues d'effectuer une enquête sur la réputation du client en cas de doutes à son sujet. La personne inscrite qui a des doutes au sujet d'un client qui est une personne morale, une société de personnes ou une fiducie pourrait devoir établir l'identité de tous les propriétaires véritables de cette entité.

Information sur le client nécessaire à l'évaluation de la convenance

Compréhension du client

Selon nous, le processus de connaissance du client devrait permettre aux personnes inscrites de comprendre pleinement chaque client. L'information à son sujet ne doit pas être recueillie de façon à correspondre à un titre, à un compte ou à un portefeuille en particulier. La personne inscrite pourrait par ailleurs devoir poser différentes questions afin de recueillir suffisamment d'information sur un sujet précis. Ainsi, nous nous attendons à ce qu'elle comprenne bien les besoins et les objectifs de placement du client, et ne se limite pas simplement à lui demander si ses objectifs de placement correspondent à une courte liste d'options préétablies en fonction de produits, comme «croissance», «revenus» ou «équilibré», ou à réduire le processus de connaissance du client à une répartition machinale des clients selon ces options limitées.

Interaction avec le client

Le processus de collecte et de mise à jour de l'information au sujet du client passe impérativement par une interaction avec le client, même s'il ne s'agit pas nécessairement d'une rencontre en personne, et le moyen utilisé n'importe pas. La personne inscrite devrait profiter de

la collecte initiale de l'information au sujet du client pour lui expliquer qu'il doit tenir cette information à jour en communiquant avec elle.

Des outils tels que des questionnaires et des énoncés de politiques en matière de placements peuvent faciliter la collecte de l'information au sujet du client et consigner ses besoins et ses objectifs de placement.

Offre d'assistance aux clients

Si certains éléments d'information recueillis peuvent être rapidement obtenus du client, d'autres peuvent nécessiter des explications et des échanges approfondis avec celui-ci. Par exemple, un client peut avoir besoin d'aide pour formuler ses besoins et objectifs de placement ou encore fournir des instructions imprécises ou qui semblent incompatibles avec l'information recueillie pour le connaître. Dans ce cas, la personne inscrite devrait demander d'autres renseignements au client. Nous nous attendons à ce qu'elle porte une attention particulière aux investisseurs les plus vulnérables et les moins avertis.

La personne inscrite ne devrait pas simplement supposer que le client comprendra les questions visant à le connaître et les discussions ou interactions connexes. Ces questions devraient donc être rédigées en langage simple et expliquer au client à quoi se rattache chaque question et élément et ce que signifie les expressions utilisées, notamment :

- la situation financière;
- les besoins et les objectifs de placement;
- les connaissances en matière de placement;
- le profil de risque;
- l'horizon temporel des placements.

Collecte de l'information sur le client et utilisation de la technologie

Les responsabilités relatives à l'obligation de connaissance du client ne peuvent être déléguées. La personne inscrite ne peut se fier à un tiers, notamment un agent d'indication de clients, pour obtenir l'information sur le client. Bien qu'elle puisse utiliser des outils ou des services technologiques facilitant la collecte de cette information, la personne inscrite demeure responsable du processus de connaissance du client, quels que soient les outils ou les services utilisés.

L'obligation de connaissance du client est la même, que la personne inscrite interagisse avec les clients de façon traditionnelle en les rencontrant en personne ou qu'elle le fasse au moyen d'une plateforme en ligne ou de toute autre technologie; l'information qu'elle doit recueillir pour s'acquitter de cette obligation peut toutefois varier.

Adaptation du processus de connaissance du client

La personne inscrite devrait adapter son processus de connaissance du client à son modèle d'entreprise et à la nature de ses relations avec les clients. Certes, le sous-paragraphe c du paragraphe 2 de l'article 13.2 indique l'information à recueillir, mais l'ampleur des renseignements demandés et la quantité d'informations jugée suffisante pour évaluer la convenance variera selon la nature de la relation entre le client et la personne inscrite, les titres et les services qui seront offerts au client, la situation personnelle et financière de ce dernier, ses besoins et objectifs de placement ainsi que le modèle d'entreprise de la personne inscrite. Ainsi, la personne inscrite qui offre un service entièrement personnalisé ou qui est un gestionnaire de portefeuille exerçant un mandat discrétionnaire pour un client dont la situation financière est relativement complexe devra recueillir de l'information détaillée sur le client.

Information sur le client nécessaire au recours à certaines dispenses de prospectus

La personne inscrite devrait élaborer un processus de connaissance du client qui prévoit la collecte de renseignements suffisants au sujet du client pour déterminer s'il remplit les conditions d'une dispense de prospectus dont il souhaite se prévaloir.

Situation personnelle du client

La disposition *i* du sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 13.2 prévoit que la personne inscrite doit disposer de renseignements suffisants sur la situation personnelle du client. S'il s'agit d'une personne physique, cela inclut :

- la date de naissance;
- l'adresse et les coordonnées;
- l'état civil ou la situation familiale;
- le nombre de personnes à charge;
- la situation d'emploi et la profession;
- toute autre personne autorisée à donner des instructions relatives au compte, le cas échéant;
- toute autre personne ayant un intérêt financier dans le compte, le cas échéant;

S'il ne s'agit pas d'une personne physique, cela inclut :

- le nom légal;
- l'adresse du siège et les coordonnées;
- le type d'entité juridique, c'est-à-dire une société par actions, une fiducie ou toute autre entité;
- la forme de l'entité juridique et des précisions concernant sa structure, c'est-à-dire les statuts, l'acte fiduciaire ou tout autre document constitutif;
- la nature des activités;
- les personnes autorisées à donner des instructions relatives au compte et des précisions sur toutes restriction à leur pouvoir.

Situation financière du client

La disposition *ii* du sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 13.2 prévoit que la personne inscrite doit disposer de renseignements suffisants sur la situation financière du client. Cela inclut, s'il y a lieu :

- son revenu annuel;
- ses besoins en liquidités;
- ses actifs financiers;
- sa valeur nette;
- le recours à l'effet de levier ou à un emprunt pour financer l'achat de titres, le cas échéant.

Les personnes inscrites devraient obtenir une ventilation des actifs financiers, notamment les dépôts et le type de titres, comme des titres d'OPC, des titres inscrits à la cote, des titres dispensés, et de la valeur nette, laquelle englobe tous les types d'actifs et de passifs. Une telle ventilation permet d'établir que l'information recueillie reflète avec exactitude la situation financière du client et aidera la personne inscrite à effectuer l'évaluation de la convenance d'un placement.

Besoins en liquidités du client

Les besoins en liquidités constituent un aspect important de la situation financière d'un client. La personne inscrite devrait vérifier si le client souhaite ou doit accéder à la totalité ou à une partie de ses placements pour payer ses dépenses et acquitter ses obligations financières courantes et à court terme ou encore pour financer d'importantes dépenses prévues. Les besoins en liquidités comprennent aussi les sommes épargnées pour les urgences financières imprévues, comme une perte d'emploi ou une invalidité.

Lors de l'évaluation des besoins en liquidités d'un client, la personne inscrite devrait établir si ce dernier dispose d'autres moyens pour couvrir ses dépenses, que les besoins soient prévus ou non, et si, lorsque le besoin apparaît, les fonds seront retirés régulièrement, par exemple mensuellement ou annuellement.

Effet de levier ou emprunt pour financer l'achat de titres

Pour bien comprendre la situation financière d'un client, il faut établir si celui-ci recourt ou non à l'effet de levier ou l'emprunt pour acheter ou détenir des titres. Si le client utilise l'effet de levier ou emprunte des fonds pour investir, ou qu'il emprunte sur la valeur de ses placements, nous nous attendons à ce que la personne inscrite recueille des informations plus précises sur sa situation financière, notamment, par exemple, de l'information sur ses flux de trésorerie, ses dettes ainsi qu'une ventilation de ses actifs financiers. La personne inscrite pourra ainsi évaluer la convenance d'un placement financé ou effectué au moyen d'un emprunt.

Objectifs de placement du client

La disposition *iii* du sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 13.2 prévoit que la personne inscrite doit disposer de renseignements suffisants sur les besoins et objectifs de placement du client. Les objectifs de placement correspondent aux résultats que le client souhaite atteindre lorsqu'il investit, comme la préservation du capital, la génération de revenus, la croissance du capital ou la spéculation. Ils permettent d'établir le type de placement requis pour atteindre le résultat voulu pour le compte ou le portefeuille. Les besoins et objectifs de placement sont déterminés en fonction des objectifs et besoins financiers du client et de toute contrainte et préférence en matière de placement.

Les objectifs financiers peuvent être des cibles monétaires fixées selon des besoins en liquidités précis et futurs. Ils peuvent être établis à court ou à long terme mais devraient être précis et mesurables. Lorsqu'elle vérifie les objectifs financiers du client, la personne inscrite devrait donner à ce dernier l'occasion de les exprimer à l'aide d'exemples clairs, tels qu'épargner en vue de maintenir un certain niveau de vie à la retraite, accroître le patrimoine d'un certain pourcentage en un nombre prévu d'années, investir pour l'acquisition d'une résidence ou encore investir dans les études post-secondaires de ses enfants.

Lorsqu'elle établit les objectifs de placement du client, la personne inscrite devrait déterminer le rendement requis pour les atteindre, tout en tenant compte du profil de risque du client. Elle devrait par ailleurs indiquer au client si l'état de son compte ou de son portefeuille est en voie d'atteindre ses objectifs financiers.

Selon la nature de sa relation avec le client ainsi que les titres et les services qu'elle lui offre, la personne inscrite devrait évaluer si d'autres priorités, comme le remboursement d'une dette à taux d'intérêt élevé ou le dépôt de fonds dans un compte d'épargne, lui permettraient davantage d'atteindre ses objectifs de placement et financiers qu'une opération sur des titres.

Connaissances du client en matière de placement

La disposition iv du sous-paragraphe c du paragraphe 2 de l'article 13.2 prévoit que la personne inscrite doit disposer de renseignements suffisants sur les connaissances du client en matière de placement, soit sa compréhension des marchés financiers, du risque relatif et des limites des divers types de placements et de l'effet du niveau de risque sur les rendements éventuels. Cet exercice suppose donc l'évaluation du profil de risque du client.

Nous nous attendons à ce que la personne inscrite se renseigne au sujet du niveau de connaissance du client et de ses expériences passées en finances et en placements. Cette demande de renseignements ne devrait pas reposer uniquement sur l'autoévaluation du client. Par ailleurs, la personne inscrite devrait demander davantage de renseignements si l'information fournie par le client semble incohérente avec le niveau de connaissances de celui-ci en matière de placement. Ainsi, un client pourrait indiquer qu'il possède un faible niveau de connaissances et d'expérience en matière de placement tout en démontrant un intérêt pour des placements à risque élevé. Dans ce cas, lorsqu'elle évalue le profil de risque du client, la personne inscrite devrait tenir compte des connaissances de celui-ci en matière de placement.

Profil de risque du client

Établissement du profil de risque du client

La disposition v du sous-paragraphe c du paragraphe 2 de l'article 13.2 prévoit que la personne inscrite doit disposer de renseignements suffisants sur le profil de risque du client. La compréhension du profil de risque du client, soit le rapport entre ce dernier et le risque de placement, constitue un aspect important du processus de connaissance du client et un élément essentiel dont la personne inscrite devrait tenir compte pour évaluer la convenance d'un placement pour lui. Pour établir le profil de risque d'un client, il faut comprendre sa tolérance au risque ou son attitude par rapport à celui-ci, et sa capacité à assumer des pertes financières, désignée parfois comme la capacité de prendre des risques. La tolérance au risque et la capacité de prendre des risques sont des éléments distincts limitant les risques qu'un client souhaite et peut assumer. Le profil de risque d'un client devrait donc refléter la volonté du client d'accepter les risques ou sa capacité à supporter les baisses de valeur de son portefeuille, selon le moindre de ces deux éléments. La personne inscrite peut tenir compte d'autres facteurs pertinents pour établir le profil de risque d'un client, soit l'aversion pour les pertes, ou la tendance à préférer éviter les pertes que de réaliser des gains équivalents.

La personne inscrite devrait appliquer une procédure rigoureuse pour évaluer le niveau de risque qu'un client souhaite et peut assumer, notamment :

- évaluer la capacité du client d'assumer les pertes;
- interpréter correctement les réponses du client aux questions en n'accordant pas de poids disproportionné à certaines réponses;
- reconnaître les clients auxquels les dépôts d'espèces ou les produits garantis conviennent davantage parce qu'ils ne souhaitent ou ne peuvent pas prendre le risque de perdre du capital.

L'évaluation de la capacité d'un client d'assumer des pertes suppose que la personne inscrite comprend la situation financière du client, notamment ses besoins en liquidités, ses dettes, son revenu et ses actifs. Elle devrait aussi tenir compte de la proportion que représente un placement ou un compte en particulier d'un client sur l'ensemble de ses placements. L'âge et l'étape de la vie peuvent aussi être des éléments importants à considérer.

Le processus d'établissement du profil de risque des clients devrait être justifiable et fiable. Les questions et réponses utilisées pour établir le niveau de risque qu'un client souhaite ou peut assumer devraient être consignées. Elles devraient également être équitables, claires et non trompeuses.

Les outils utilisés, notamment les questionnaires, devraient être conçus pour établir un profil de risque pertinent pour le client. La personne inscrite devrait en surveiller l'utilisation à cet égard et définir et atténuer toute limite qui leur est inhérente. Ainsi, les questions utilisées pour établir la tolérance au risque d'un client ne devraient pas se limiter à une échelle de niveaux de

risque propres à certains types de titres. La personne inscrite qui ne recueille de l'information que sur la tolérance au risque, surtout pour les produits du marché dispensé, ne peut brosser un portrait complet de la tolérance réelle du client au risque. À notre avis, il est inacceptable d'avoir une seule catégorie de tolérance au risque appliquée à l'ensemble des clients.

Le profil de risque du client ne devrait pas être manipulé pour justifier la recommandation de produits à risque élevé, et les représentants ne devraient pas influencer les clients quant à la façon de répondre aux questions sur la tolérance au risque.

Résolution des conflits entre les attentes et le profil de risque du client

Les besoins et les objectifs de placement du client peuvent entrer en conflit avec le niveau de risque qu'il souhaite ou peut assumer. Dans ce cas, la personne inscrite devrait discuter en détail de ce conflit avec le client. Certains clients peuvent par ailleurs avoir des attentes irréalistes, notamment des attentes de rendements élevés accompagnés d'un faible risque. Les attentes irréalistes peuvent amener certains clients ayant une plus faible tolérance au risque à investir dans des produits à risque élevé ne leur convenant pas. L'établissement d'attentes réalistes passe impérativement par une discussion approfondie sur le rapport entre le risque et le rendement.

La personne inscrite ne devrait pas négliger le risque qu'un client souhaite et peut accepter au motif que les rendements qu'il compte obtenir ne pourront lui permettre d'atteindre ses objectifs de placement, compte tenu du profil de risque associé aux réponses données dans l'information visant à le connaître. Elle devrait cerner tout décalage entre les besoins et les objectifs de placement du client, sa tolérance au risque et sa capacité de prendre des pertes, et revoir avec lui les questions qui en sont à l'origine. Advenant que les buts ou les objectifs de rendement du client ne puissent être atteints sans prendre de risques plus élevés que ce qu'il peut ou souhaite assumer, les solutions de rechange devraient être expliquées clairement, comme épargner davantage, dépenser moins ou reporter sa retraite.

Si, à l'issue d'une discussion, il est établi que le client n'a ni la capacité ni la tolérance d'assumer les pertes éventuelles et la volatilité associées à un portefeuille à risque élevé, la personne inscrite devrait lui expliquer que ses besoins ou ses attentes en matière de rendements élevés ne peuvent être comblés de façon réaliste et donc que ce type de portefeuille ne lui convient pas. L'interaction avec le client et l'issue des discussions devraient être dûment consignées.

Horizon temporel de placement du client

La disposition vi du sous-paragraphe c du paragraphe 2 de l'article 13.2 prévoit que la personne inscrite doit vérifier l'horizon temporel de placement du client. Une fois cet horizon établi, la personne inscrite doit évaluer s'il est réalisable et raisonnable en le comparant aux besoins en liquidités du client, à son âge, à ses objectifs de placement, à son profil de risque et à d'autres éléments qui lui sont propres. La durée de l'horizon de placement a une incidence sur les types de placements qui conviennent au client. L'investisseur dont l'horizon de placement est à long terme peut avoir plus de latitude lorsqu'il bâtit un portefeuille, alors que celui dont l'horizon est à court terme pourrait devoir privilégier des investissements prudents.

Confirmation du client

Conformément au paragraphe 3.1 de l'article 13.2, la personne inscrite doit obtenir du client la confirmation que l'information recueillie conformément au paragraphe 2, notamment tout changement significatif dans celle-ci, est exacte. Cette confirmation peut être attestée par une signature manuscrite, électronique ou numérique ou encore par des notes dans le dossier du client sur son instruction d'effectuer le changement. L'information devrait aussi être vérifiée par la transmission au client d'une confirmation écrite indiquant les instructions de changement et en permettant à celui-ci de corriger tout changement effectué. La personne inscrite devrait envisager la mise en place de contrôles supplémentaires pour attester tout changement apporté au nom, à l'adresse ou à l'information bancaire du client puisque de tels changements peuvent être une source potentielle de fraude. Constituent des contrôles l'obtention de la signature manuscrite, électronique ou numérique du client.

Nous nous attendons à ce que la personne inscrite consigne la date à laquelle l'information est recueillie conformément au paragraphe 2 et mise à jour conformément au paragraphe 4 ou 4.1

de l'article 13.2. Les dossiers qui doivent être tenus conformément à l'article 11.5 devraient inclure une preuve de la confirmation du client de l'exactitude de l'information le concernant.

Changement significatif dans l'information sur le client

Sont considérés comme des changements significatifs dans l'information sur le client tout changement à son profil de risque, à l'horizon temporel de ses placements ou à ses besoins et objectifs de placement ainsi que tout changement dont on s'attend raisonnablement à ce qu'il ait une incidence importante sur sa valeur nette ou son revenu. Un changement significatif dans l'information au sujet du client recueillie conformément au paragraphe 2 ou mise à jour conformément au paragraphe 4 ou 4.1 de l'article 13.2 peut faire que celle-ci ne reflète plus avec exactitude la situation actuelle du client.

Mise à jour de l'information relative à la connaissance du client

En vertu du paragraphe 4 de l'article 13.2, la personne inscrite est tenue de prendre des mesures raisonnables pour tenir à jour l'information relative à la connaissance du client. Nous considérons que l'information est à jour si elle est suffisamment actuelle pour évaluer la convenance au client. En l'absence d'information adéquate et à jour, la personne inscrite ne peut respecter son obligation d'évaluation de la convenance au client. Nous nous attendons à ce que la personne inscrite fixe un moment approprié pour revoir et mettre à jour l'information sur le client avec la situation courante du client, sa catégorie d'inscription, son modèle d'entreprise et sa relation avec le client.

Le paragraphe 4.1 de l'article 13.2 établit la fréquence minimale de la révision et de la mise à jour de l'information relative à la connaissance du client. Certaines personnes inscrites pourraient devoir revoir et mettre à jour cette information plus fréquemment en raison de changements significatifs dans la situation du client. Dans le cas d'un courtier sur le marché dispensé également inscrit dans une autre catégorie de courtier, nous nous attendons à ce que l'information relative à la connaissance du client soit mise à jour dans les 12 mois précédant la réalisation d'une opération ou la formulation d'une recommandation sur un titre dispensé.

La mise à jour de l'information relative à la connaissance du client signifie que la personne inscrite revisite et actualise l'information figurant au dossier après un échange pertinent et documenté avec le client. La personne inscrite n'est cependant pas tenue de recueillir à nouveau toute l'information. L'ampleur de la mise à jour dépendra de la date à laquelle elle a été effectuée la dernière fois. Nous nous attendons à ce que les personnes inscrites fassent preuve d'initiative pour tenir l'information relative à la connaissance du client à jour et, à tout le moins, qu'elles confirment périodiquement auprès du client que l'information figurant au dossier est à jour.

En cas de changement dans la situation du client ou de changement significatif dans l'information à son sujet recueillie conformément au paragraphe 2 de l'article 13.2 à l'égard de l'un de ses comptes, la personne inscrite devrait examiner si le changement commande ou non une mise à jour de l'information relative à la connaissance du client pour les comptes à son nom.

13.2.1. Connaissance du produit

Obligations générales des personnes inscrites

L'article 13.2.1 établit les obligations de connaissance du produit des sociétés et des personnes physiques. Pour effectuer l'évaluation de la convenance au client conformément à l'article 13.3, la personne inscrite doit avoir une connaissance et une compréhension approfondies de tous les titres achetés et vendus pour leurs clients ou qui leur sont recommandés.

Le paragraphe 1 de cet article prévoit que la société inscrite ne peut offrir un titre aux clients que si elle a pris des mesures raisonnables pour comprendre le titre, notamment sa structure, ses caractéristiques, ses rendements et ses risques ainsi que les frais initiaux et continus qui y sont associés et leur incidence. Nous sommes d'avis que la société inscrite qui accomplit les actes suivants offre un titre à un client :

- le vendre ou l'acheter pour lui;

- le lui recommander;
- le placer sur sa liste de produits ou de surveillance;
- en faire la promotion ou la publicité dans tout média, notamment en lui distribuant des documents de commercialisation à son sujet.

Le paragraphe 3 de cet article prévoit que la personne physique inscrite ne peut acheter ou vendre un titre pour un client ou le lui recommander que si elle respecte certaines conditions. Conformément au sous-paragraphe a de ce paragraphe, la personne physique inscrite doit avoir pris des mesures raisonnables pour comprendre de façon générale les titres offerts par l'entremise de la société inscrite qu'elle peut acheter ou vendre pour le client ou lui recommander ainsi que leur mise en comparaison. Elle doit comprendre, à un niveau général, la structure, les caractéristiques, les rendements, les risques et les coûts de chaque titre pour être en mesure de les comparer et d'en sélectionner un groupe limité si elle le souhaite.

Conformément au sous-paragraphe b de ce paragraphe, la personne physique inscrite doit aussi avoir pris des mesures raisonnables pour bien comprendre les titres qu'elle peut acheter et vendre pour le client ou lui recommander avant de prendre de telles mesures. Il s'agit notamment de bien comprendre la structure, les caractéristiques, les rendements et les risques des titres ainsi que les frais initiaux et continus qui y sont associés et leur incidence.

Processus de la société en matière de connaissance du produit

Le paragraphe 1 de l'article 13.2.1 oblige la société inscrite à analyser et à comprendre, à approuver (ou à rejeter) et à surveiller les titres qu'elle compte offrir aux clients. La société doit établir et maintenir des politiques et des procédures écrites exposant son processus menant à la connaissance du produit, notamment ses procédures consignnant le processus, et doit les appliquer uniformément.

La portée du processus de connaissance du produit pour un titre donné est tributaire de la structure et des caractéristiques du titre, et les politiques et procédures de la société devraient prévoir différents niveaux d'examen pour chacun des types de titres, selon le cas. Ainsi, les produits de placement complexes, notamment ceux qui sont nouveaux, dont la structure n'est pas transparente ou qui comportent un effet de levier, des options ou d'autres dérivés, peuvent nécessiter un examen plus approfondi que des titres simples. Les titres vendus sous le régime d'une dispense de prospectus peuvent également nécessiter un examen plus approfondi en raison de l'information limitée qui est disponible à leur sujet et de leur nature moins liquide.

Nous nous attendons à ce que le processus de la société en matière de connaissance du produit comprenne ce qui suit : un processus d'analyse et de compréhension des titres qu'elle envisage d'offrir aux clients, un processus d'approbation de ces titres, et un processus de surveillance et de réévaluation continues des titres offerts aux clients.

Titres d'émetteurs reliés ou associés

Les personnes inscrites ne sont pas exemptées de leurs obligations de connaissance du produit relativement aux titres d'émetteurs reliés et associés. La société offrant à la fois des titres d'émetteurs reliés et associés et des titres d'autres émetteurs devrait appliquer à l'ensemble de ces titres le même processus de connaissance du produit. Les titres d'émetteurs reliés et associés doivent être analysés et compris, approuvés et surveillés objectivement et doivent être examinés avec autant de rigueur que les titres d'autres émetteurs. Les personnes inscrites doivent garder à l'esprit les obligations qui leur incombent en vertu de la section 2 de la partie 13 ainsi que celle de traiter les conflits d'intérêts au mieux des intérêts de leurs clients, notamment ceux découlant d'une recommandation de titres d'émetteurs reliés et associés faite à des clients ou d'opérations sur de tels titres.

La société offrant à la fois des titres d'émetteurs reliés et associés et des titres d'autres émetteurs devrait examiner la performance des émetteurs reliés et associés avec la même rigueur que celle des autres émetteurs. Par exemple, nous nous attendons à ce que les critères utilisés pour

retirer un produit offert par un émetteur non relié ou non associé donnent lieu au retrait de produits d'émetteurs reliés ou associés partageant les mêmes caractéristiques.

Compréhension des titres offerts aux clients

Afin que la société puisse se conformer à son obligation de prendre des mesures raisonnables pour comprendre chaque titre offert aux clients, son processus de connaissance du produit doit inclure une analyse de la structure, des caractéristiques, des rendements et des risques du titre ainsi que des frais initiaux et continus qui y sont associés et de leur incidence. Nous nous attendons à ce que ce processus comporte une analyse des éléments suivants :

- la structure et les caractéristiques générales du titre, notamment :
 - la complexité globale, la transparence et l'unicité de la structure et des caractéristiques;
 - les critères de rendement du titre, par exemple la croissance du capital, les dividendes et le taux d'intérêt, et la probabilité d'atteindre les objectifs de placement et les rendements prévus;
 - l'horizon temporel de placement, notamment les limites à la liquidité et toute caractéristique qui immobilise le capital ou le rendement;
 - l'utilisation de l'effet de levier par l'émetteur;
- les conflits d'intérêts, le cas échéant, inhérents au titre qui découlent, par exemple, de la structure de rémunération, de facteurs relatifs aux parties liées ou d'autres facteurs, notamment une évaluation du traitement des conflits d'intérêts par l'émetteur;
- les parties en cause, notamment la situation, la viabilité et les antécédents financiers de l'émetteur ainsi que les qualifications, la réputation et les antécédents des parties en cause dans les aspects clés du titre ou des activités de l'émetteur (par exemple, la direction de l'émetteur, le gestionnaire de portefeuille, le monteur ou le promoteur du produit, les garants et les contreparties importantes);
- les risques du titre, notamment :
 - les risques inhérents au titre, comme le risque de liquidité, la volatilité du cours, le risque de défaillance et l'exposition au risque de contrepartie;
 - les risques liés aux actifs sous-jacents au titre;
 - le risque de perte d'une partie ou de la totalité du montant investi;
- les frais initiaux et continus liés à l'acquisition, à la propriété et à l'aliénation d'un titre ainsi que leur incidence sur le rendement, pour le client ou autrement, y compris :
 - les frais payés à des personnes inscrites ou à d'autres parties, comme les courtages, les frais d'acquisition, les commissions de suivi, les frais de gestion, les primes incitatives, les commissions d'indication de clients et les frais de rachat;
 - les coûts intégrés au titre, comme les charges et l'écart acheteur-vendeur;
- la façon dont le titre peut être utilisé par des représentants dans le cadre d'une stratégie de placement, notamment la façon dont il peut cadrer avec d'autres titres composant le portefeuille du client;
- le cadre juridique et réglementaire applicable à l'émetteur ou au placement, notamment ;

o les règles ou les règlements des organismes d'autorégulation applicables à l'émetteur ou à toute personne inscrite visée;

o pour un titre placé sous le régime d'une dispense, si les conditions de celle-ci sont remplies;

o la compétence et les caractéristiques juridiques;

o la fréquence, l'exhaustivité et la qualité de l'information relative à l'émetteur ou à l'offre.

Afin de comprendre le titre faisant l'objet du processus de connaissance du produit, la société doit aussi comprendre une comparaison générale avec des titres semblables sur le marché, et doit en tenir compte dans sa décision d'approuver ou non que le titre soit offert aux clients. Nous nous attendons à ce que la société considère la compétitivité globale du titre par rapport à un éventail raisonnable d'occasions de placement semblables comme un facteur permettant d'approuver ou non le titre. Rappelons que cette obligation s'applique également aux titres d'émetteurs reliés et associés, et la société doit comprendre généralement leur mise en comparaison avec des titres semblables sur le marché, peu importe qu'elle offre ou non des titres d'émetteurs non reliés ou non associés à ses clients.

Nous nous attendons à ce que la société possède les compétences et l'expérience appropriées pour effectuer l'analyse nécessaire de tous les titres offerts aux clients. Nous nous attendons par ailleurs à ce qu'elle intègre, lors de cette analyse, une représentation de toutes les parties concernées à l'interne, comme le service de la conformité et de la gestion du risque. Une société peut souhaiter mettre sur pied un comité d'examen des produits pour réaliser cette analyse, lequel comprendrait une représentation appropriée de l'interne.

Contrôle diligent

En plus d'examiner et d'évaluer l'information et la documentation fournies par l'émetteur, nous nous attendons à ce que la société effectue et consigne en dossier son contrôle diligent pour démontrer qu'elle comprend les titres examinés. La société doit consigner son analyse indépendante de la structure, des caractéristiques, des rendements, des risques du titre ainsi que des frais initiaux et continus qui y sont associés et de leur incidence. Nous nous attendons à ce qu'elle procède à une analyse approfondie du titre lorsque des problèmes sont relevés pendant le processus d'examen.

La société ne peut approuver un titre en se fondant uniquement sur les éléments suivants :

- les déclarations, l'information, la documentation, les analyses et les rapports transmis par les émetteurs ou d'autres tiers, notamment les parties liées et des tiers « indépendants », au sujet du titre, de sa structure, de ses caractéristiques, de ses risques, de sa convenance aux clients ou de ses rendements prévus;

- ses similarités avec d'autres titres;

- les recommandations formulées par d'autres participants au marché à leurs clients ou par des personnes non inscrites offrant des conseils généraux.

Lignes directrices ou profils de clients

Dans le cadre de son processus de connaissance du produit, la société devrait, à notre avis, tenir compte des lignes directrices ou des profils de clients permettant d'établir le type de client à qui un titre en particulier convient, ainsi que des restrictions ou des contrôles sur l'utilisation du titre dans les portefeuilles de clients, comme les limites ou les lignes directrices sur la concentration ou les limites sur les types de stratégies de placement auxquelles le titre peut servir. Toute ligne directrice ou tout profil de client devrait permettre d'établir le profil de risque, l'horizon temporel de placement, les besoins en liquidités, le revenu et la valeur nette que le client à qui le titre pourrait convenir doit posséder. La société devrait par ailleurs relever les situations où le titre ne conviendrait pas au client ou dans lesquelles les obligations prévues à l'article 13.3 relativement

au titre ne pourraient être respectées. S'il y a lieu, la société devrait attribuer des limites de concentration à certains titres ou à des catégories générales de titres. Les personnes physiques inscrites doivent tout de même se conformer à leurs obligations en vertu de l'article 13.3 à l'égard de chaque recommandation formulée à un client ou de chaque achat ou vente conclu pour lui.

Obligations relatives à la formation et au système de conformité

Dans le cadre de son processus de connaissance du produit, la société devrait évaluer si d'autres obligations de formation ou de compétence sont à remplir pour que ses personnes physiques inscrites comprennent les titres et en évaluent la convenance au client de façon appropriée. Nous rappelons aux sociétés qu'elles doivent se conformer aux obligations prévues à l'article 3.4.1. Elles doivent par ailleurs évaluer toute modification à leur système de conformité ou autre qui pourrait être nécessaire pour pouvoir offrir le titre.

Approbation du titre

Si, après analyse, la société conclut qu'un titre en particulier devrait être offert aux clients, elle doit consigner l'approbation en dossier. L'approbation doit avoir lieu avant que le titre soit effectivement offert aux clients. Lorsqu'elle approuve le titre, nous nous attendons à ce que la société approuve aussi toute ligne directrice relative aux clients et tout contrôle nécessaire sur la vente ou la recommandation du titre. Au minimum, des membres de la haute direction de la société, de son service de conformité et de la gestion des risques devraient participer au processus d'approbation. Tout contrôle ou toute restriction nécessaire relativement à la vente, à la recommandation ou à l'utilisation du titre ainsi que tout programme de formation requis doivent être mis en œuvre avant que le titre ne soit offert aux clients.

Dans le cadre de son processus d'approbation d'un titre, nous nous attendons à ce que la société conclue que le titre a de bonnes possibilités de constituer un placement convenable pour au moins certains clients, et qu'elle consigne le fondement de cette conclusion.

Surveillance

Le processus de la société en matière de connaissance du produit doit comporter un processus de surveillance et de réévaluation des titres qu'elle a approuvés et qu'elle continue d'offrir à ses clients, afin de s'assurer que ceux-ci demeurent appropriés. La société devrait par ailleurs tenir des analyses raisonnablement à jour des titres détenus dans les comptes de ses clients même si certains de ces titres ne sont plus offerts.

Le processus de surveillance et de réévaluation des titres offerts aux clients comprend la surveillance des changements significatifs dans ces titres ainsi que des changements survenant dans le contexte commercial ou la conjoncture du marché qui auraient une incidence sur les risques ou d'autres aspects des titres. La société devrait revoir, au besoin, son approbation, ses lignes directrices ou ses profils de clients relativement aux titres. En cas de changement significatif dans un titre, nous nous attendons à ce que la société et ses personnes physiques inscrites évaluent si le changement nécessite ou non une nouvelle évaluation de la convenance pour les clients qui le détiennent.

Par ailleurs, nous nous attendons à ce que la société surveille la conformité aux profils de clients, ainsi que tout contrôle ou toute restriction applicable à la vente, à la recommandation ou à l'utilisation du titre, notamment son utilisation par des représentants dans le cadre de toute stratégie de placement. La société doit revoir son approbation, ses lignes directrices ou ses profils de clients ainsi que tout contrôle ou toute restriction si des problèmes apparaissent pendant ce processus de surveillance.

La société doit en outre surveiller et réévaluer les besoins en formation.

Dans le cadre de son obligation générale de surveiller et de réévaluer les titres qu'elle a approuvés, la société devrait aussi surveiller le rendement des titres offerts aux clients ainsi que les résultats obtenus par ces derniers et toute plainte relative aux titres afin de s'assurer que ceux-ci demeurent appropriés. Ce processus devrait comporter une évaluation de la compétitivité continue des titres offerts aux clients en comparaison avec des titres semblables sur le marché (que la société offre ou non ces titres à ses clients).

Offre globale de la société

Conformément au paragraphe 2 de l'article 13.2.1, la société doit globalement maintenir une offre de titres et de services, y compris les coûts qui y sont associés, qui est cohérente avec la façon dont elle se présente. L'offre de la société doit répondre aux attentes raisonnables que la façon dont elle se présente suscite chez ses clients. Cela fait partie de l'obligation générale de la personne inscrite d'agir de bonne foi, avec honnêteté et équité dans ses relations avec ses clients.

Obligations applicables aux personnes physiques inscrites

Avant d'acheter ou de vendre un titre pour un client ou de lui en recommander, la personne physique inscrite doit avoir respecté les conditions prévues au paragraphe 3 de l'article 13.2.1. Conformément au sous-paragraphe a de ce paragraphe, elle doit avoir pris des mesures raisonnables pour comprendre, de façon générale, ce qui suit :

- les titres offerts par l'entremise de la société inscrite qu'elle peut acheter ou vendre pour le client ou lui recommander;
- la mise en comparaison des titres qui sont offerts aux clients et qu'elle peut acheter et vendre pour eux ou leur recommander.

Cet exercice nécessite une compréhension, à un niveau général, de la structure, des caractéristiques, des rendements, des risques et des coûts de chaque titre offert par l'entremise de la société que la personne physique inscrite peut acheter et vendre pour le client ou lui recommander. La personne physique inscrite doit comprendre globalement chacun de ces titres pour être en mesure de les comparer et d'en sélectionner un groupe limité si elle le souhaite.

Conformément au sous-paragraphe b du paragraphe 3 de l'article 13.2.1, la personne physique inscrite doit également avoir pris des mesures raisonnables pour bien comprendre tous les titres qu'elle peut acheter et vendre pour les clients ou leur recommander avant de prendre de telles mesures. Cette obligation nécessite une compréhension approfondie de la structure, des caractéristiques, des rendements et des risques de chaque titre acheté et vendu pour les clients ou qui leur est recommandé. La personne physique inscrite doit également bien comprendre les frais initiaux et continus associés à l'achat et à la propriété d'un titre ainsi que leur incidence. La personne inscrite doit tenir compte de cette information lorsqu'elle effectue une évaluation de la convenance au client.

Le fait qu'un titre soit «approuvé» par la société ne relève pas une personne physique inscrite de son obligation de prendre des mesures raisonnables pour bien comprendre le titre qu'elle achète ou vend pour un client ou lui recommande.

Les titres que les personnes physiques inscrites achètent ou vendent pour leurs clients ou leur recommandent doivent avoir été soumis au processus de connaissance du produit abordé plus haut. Si, selon le modèle d'entreprise de la société inscrite, la personne physique inscrite est en mesure de proposer un nouveau titre (qu'elle pourrait recommander en fonction de sa catégorie d'inscription) que la société pourrait offrir aux clients, nous nous attendons à ce que cette dernière examine le titre. Toutefois, la société doit avoir approuvé le titre avant que ses personnes physiques inscrites ne l'achètent pour un client ou ne le lui recommandent.

Obligation de la société de veiller à ce que ses représentants disposent de l'information nécessaire pour se conformer à leurs obligations de connaissance du produit

Le paragraphe 5 de l'article 13.2.1 prévoit que la société doit veiller à ce que ses personnes physiques inscrites disposent de l'information nécessaire pour se conformer à leurs obligations de connaissance du produit. Nous nous attendons à ce que la société accorde à ses personnes physiques inscrites l'accès à l'information recueillie et à l'analyse effectuée sur les titres qui ont été approuvés pour être offerts aux clients. Nous nous attendons également à ce qu'elle leur offre la formation et les outils nécessaires, par exemple, et prenne toute autre mesure leur permettant de se conformer à leurs obligations de connaissance du produit. Les sociétés doivent garder à l'esprit les obligations qui leur incombent en vertu de l'article 3.4.1.

Si des titres vendus sous le régime d'une dispense des obligations de prospectus établies par la législation en valeurs mobilières sont offerts aux clients, nous nous attendons à ce que la société forme ses personnes physiques inscrites sur les caractéristiques et les préoccupations propres aux titres dispensés pour s'assurer qu'elles les comprennent et ne les recommandent que dans des cas appropriés. Cette formation devrait notamment porter sur les thèmes suivants :

- les risques, comme les risques accrus de liquidité et d'évaluation;
- les conflits d'intérêts, notamment lorsque les titres sont émis par une partie liée;

~~—— Selon nous, l'information est «à jour» si elle l'est suffisamment pour évaluer la convenance des opérations. Par exemple, le gestionnaire de portefeuille disposant d'un mandat discrétionnaire devrait mettre à jour fréquemment l'information de ses clients, mais il suffirait au courtier qui ne recommande des opérations qu'occasionnellement de s'assurer que l'information est à jour au moment de l'opération ou de la recommandation.~~

- les critères d'admissibilité.

13.3. ~~Convenance~~ Évaluation de la convenance au client

Portée de l'évaluation de la convenance au client

Principes généraux

L'obligation d'évaluation de la convenance au client est un devoir fondamental des sociétés inscrites et de leurs personnes physiques inscrites envers leurs clients et constitue un mécanisme essentiel de protection des investisseurs. Il s'agit d'une pierre angulaire du régime d'inscription et d'un prolongement de l'obligation des sociétés inscrites et de leurs personnes physiques inscrites d'agir de bonne foi, avec honnêteté et équité dans leurs relations avec les clients.

L'établissement de la convenance au client passe impérativement par le respect des obligations de connaissance du client et de connaissance du produit. L'information et les connaissances acquises par la personne inscrite dans le cadre de ces processus sont préalables à son évaluation de la convenance au client. Nous nous attendons à ce que celle-ci recueille suffisamment d'informations au cours du processus de connaissance du client pour évaluer la convenance au client. Elle doit également avoir une connaissance et une compréhension approfondies de tous les titres qui sont achetés ou vendus pour ses clients ou qui leur sont recommandés. Se reporter aux indications fournies aux articles 13.2 et 13.2.1.

Le profil de risque du client est aussi un élément essentiel de l'évaluation de la convenance au client. À notre avis, il n'est pas acceptable de prendre le niveau de risque d'un titre en particulier comme unique facteur de l'analyse du risque global du portefeuille du client.

Conformément au paragraphe 1 de l'article 13.3, l'obligation d'évaluation de la convenance s'applique à toute mesure prise par la personne inscrite pour un client, notamment toute mesure consistant à ouvrir un compte pour un client, à acheter, à vendre, à déposer, à échanger ou à transférer des titres à l'égard du compte du client, ou à prendre, à décider de prendre ou à recommander toute autre mesure pour lui relativement à un placement. Une telle mesure s'entend également de la recommandation ou de la décision de conserver des titres dans le portefeuille. L'obligation d'évaluation de la convenance au client s'étend aussi au type de compte recommandé au client; elle est donc appelée à évoluer tant que le client conserve son compte auprès de la société inscrite.

Dans la présente instruction générale, l'expression «évaluation de la convenance au client» désigne l'évaluation réalisée par la personne inscrite qui respecte les critères prévus aux sous-paragraphe a et b du paragraphe 1 de l'article 13.3.

Primauté des intérêts du client

Les intérêts du client, qui se distinguent de ceux de la personne inscrite, sont au cœur des obligations prévues à l'article 13.3. Pour les remplir, il ne suffit pas que la société inscrite établisse raisonnablement qu'une recommandation ou une décision est convenable pour un client, conformément au sous-paragraphe a du paragraphe 1 de l'article 13.3. Elle doit aussi veiller à ce que la mesure donne préséance à l'intérêt du client, conformément au sous-paragraphe b de ce paragraphe.

L'évaluation de la convenance au client englobe la convenance au client et l'intérêt du client dans tous les cas, notamment les suivants :

- lors de la survenance de certains événements, conformément au paragraphe 2 de l'article 13.3;
- lors de la réception d'instructions du client.

Nous nous attendons à ce que la personne inscrite agisse avec intégrité envers ses clients et porte une attention particulière à ses propres intérêts qui pourraient nuire aux résultats pour les clients. Elle doit donner préséance à l'intérêt du client, que ce soit sur le plan de la rémunération, des gains financiers ou de toute autre mesure incitative, et exercer son jugement professionnel en plaçant le client au centre de ses décisions et recommandations parmi toutes les possibilités convenables, s'il y a lieu. Ainsi, la société inscrite qui choisirait de conserver des montants inappropriés de liquidités dans le compte du client ou d'y laisser des montants non investis pendant de longues périodes sans raison valable ne respecterait pas son obligation de donner préséance à l'intérêt du client.

La personne inscrite qui ne peut recommander un type de compte ou un titre qui convient au client parce qu'elle ne les offre pas doit refuser de fournir ce titre ou service au client.

Convenance en fonction du portefeuille

La convenance ne doit pas être établie sur une seule opération à la fois, mais sur la situation d'ensemble du client. La personne inscrite doit établir la convenance au client en fonction des comptes qu'il détient auprès de la société, notamment l'incidence de la recommandation ou de la décision sur le compte et sur la concentration et la liquidité globales dans l'ensemble de ses comptes, comme on le verra plus loin.

a) *Plusieurs comptes détenus auprès de la personne inscrite*

Obligation de convenance au client

Nous préconisons la convenance en fonction du portefeuille du client lorsque le client détient plus d'un compte de placements auprès de la société. Les besoins et les objectifs de placement du client, l'horizon temporel de ses placements ou son profil de risque ne seront pas nécessairement les mêmes pour l'ensemble de ses comptes, par exemple lorsqu'il détient un régime enregistré d'épargne-études (REEE), un compte au comptant (comme un compte d'épargne libre d'impôt) et un compte sur marge auprès de la société. Nous nous attendons néanmoins à ce que la personne inscrite qui procède à une évaluation de la convenance au client estime si une recommandation ou une décision pour un compte a une incidence importante sur la concentration et la liquidité des placements du client dans l'ensemble des comptes qu'il détient chez elle.

~~En vertu du paragraphe 1 de l'article 13.3, la personne inscrite est tenue de prendre des mesures raisonnables pour s'assurer qu'une opération convient au client avant de lui faire une recommandation ou d'accepter ses instructions. Afin de remplir cette obligation, la personne inscrite devrait connaître à fond tous les titres qu'elle négocie pour le compte du client ou lui recommande. C'est ce qu'on appelle aussi l'obligation de connaissance du produit.~~
b) *Placements détenus ailleurs que chez la personne inscrite*

Pour éclairer son évaluation de la convenance au client, la personne inscrite devrait, selon les circonstances, se renseigner au sujet des placements ou avoirs détenus ailleurs par le client. Ces circonstances peuvent inclure sa relation avec le client, le type de titres et le montant du placement du client par rapport à ses autres placements ou avoirs.

Convenance en fonction du type de compte

~~La personne inscrite devrait connaître chaque titre suffisamment pour le comprendre et expliquer au client les risques qu'il comporte, ses caractéristiques principales ainsi que les frais initiaux et permanents qui s'y rattachent. Le fait que des représentants aient obtenu l'approbation de la société inscrite pour vendre un produit ne signifie pas que celui-ci conviendra aux clients. Les personnes physiques inscrites doivent toujours établir la convenance de chaque opération pour chaque client. L'obligation d'évaluation de la convenance au client s'étend au type de compte recommandé au client, au choix de la méthode de rémunération du courtier ou du conseiller ainsi qu'à la nature du service offert au client, notamment l'utilisation de stratégies de placement comme l'effet de levier. Un compte ne devrait être ouvert qu'après l'évaluation de la convenance au client. La personne inscrite devrait informer le client qui choisit un type de compte ne lui convenant pas du résultat de son évaluation et des motifs à l'appui de celle-ci, et n'ouvrir le compte que si le client maintient ses instructions.~~

~~Les personnes inscrites doivent également connaître et respecter les conditions des dispenses invoquées pour vendre ou placer des titres.~~

~~Dans tous les cas, nous nous attendons à ce que les personnes inscrites soient en mesure d'exposer la procédure suivie pour évaluer la convenance de manière appropriée dans les circonstances. Le cas d'une société offrant à la fois des comptes à honoraires et des comptes à commissions, elle et son représentant devraient expliquer au client les caractéristiques et les honoraires ou les commissions qui y sont associés, et offrir à ce dernier le type de compte qui donne préséance à ses intérêts.~~

Interdiction de déléguer l'obligation d'évaluer évaluation de la convenance au client

~~Les personnes inscrites ne peuvent pas: La personne inscrite ne peut déléguer l'exécution de ses obligations en vertu de l'article 13.3 à une personne physique non inscrite, par exemple, un adjoint administratif ou un agent d'indication de clients ou encore à une personne inscrite d'une autre société.~~

- ~~• déléguer leur obligation d'évaluer la convenance au client;~~
- ~~• exécuter leur obligation en se contentant d'indiquer les risques que l'opération comporte.~~

~~Seuls les clients autorisés peuvent renoncer à leur droit à l'évaluation de la convenance. Les personnes inscrites doivent effectuer l'évaluation pour tous les autres clients. La personne inscrite qui reçoit du client des instructions lui demandant d'effectuer une opération qui ne convient pas à ce dernier ne peut autoriser l'opération avant de l'avoir averti conformément au paragraphe 2 de l'article 13.3.~~

Facteurs déterminant l'information relative à la convenance au client

~~L'information dont la personne inscrite a besoin pour évaluer la convenance d'une opération dépend des facteurs suivants:~~

- ~~• la situation du client;~~
- ~~• le type de titre;~~

Facteurs déjà déterminés

- ~~• la relation entre le client et la personne inscrite;~~

~~Le sous-paragraphe a du paragraphe 1 de l'article 13.3 indique les facteurs sur lesquels doit reposer l'évaluation de la convenance au client. Nous nous attendons à ce que les toutes les personnes inscrites procèdent à une évaluation valable de la convenance au client. Il s'agit de s'engager dans un échange valable avec le client pour bien le comprendre, et déterminer si une stratégie de placement proposée lui convient à la lumière de ses besoins et objectifs de placement~~

et de son profil de risque. La disposition *viii* du sous-paragraph *a* prévoit que la personne inscrite doit tenir compte de tout autre facteur pertinent selon les circonstances.

~~le modèle d'entreprise de la personne inscrite.~~

Concentration du portefeuille

~~Dans certains cas, la personne inscrite a besoin d'information détaillée sur le client, par exemple si elle est gestionnaire de portefeuille et dispose d'un mandat discrétionnaire. Elle devrait alors comprendre dans le détail: Une concentration excessive dans certains titres peut avoir une incidence importante sur les placements du client. Par exemple, la personne inscrite doit évaluer s'il y a concentration excessive des placements du client dans les titres suivants :~~

- ~~• les besoins et objectifs de placement du client, notamment l'horizon temporel des investissements; des titres non liquides du marché dispensé, comparativement à des titres plus liquides négociés sur le marché;~~
- ~~• la situation financière générale du client, dont sa valeur nette, ses revenus, ses investissements actuels et sa situation d'emploi; des titres d'un seul émetteur ou d'un groupe d'émetteurs reliés, comparativement à un portefeuille investi dans une variété d'émetteurs;~~
- ~~• la tolérance du client au risque associé à divers types de titres et de portefeuilles, compte tenu de ses connaissances en matière de placement, des titres d'un émetteur ou d'un groupe d'émetteurs reliés qui donnent une exposition à un seul secteur ou à une seule catégorie d'actifs, par exemple l'immobilier, comparativement à un portefeuille investi dans une variété d'émetteurs qui donnent une exposition à divers secteurs ou à diverses catégories d'actifs.~~

~~Lors de l'évaluation de la concentration conformément à la disposition *v* du sous-paragraph *a* du paragraph 1 de l'article 13.3, la personne inscrite devrait évaluer la concentration globale du portefeuille du client et noter en dossier les seuils de concentration raisonnables pour veiller à ce que le placement total du client dans des titres du marché dispensé ou dans un titre ou un secteur donné ne les dépasse pas et qu'il ne se trouve à ne pas lui convenir conformément au sous-paragraph *a* du paragraph 1 de cet article.~~

~~Certains facteurs doivent être pris en compte pour établir les seuils, par exemple le type de titre, la conjoncture du marché, les restrictions au rachat et d'autres restrictions sur la liquidité. De manière générale, plus la concentration dans un type de titre ou un secteur donné est élevée, plus nombreuses sont les mesures, dûment consignées, que devrait prendre la personne inscrite pour démontrer que le placement convenait au client.~~

~~La personne inscrite devrait établir des procédures écrites pour calculer, surveiller et gérer les risques de concentration dans le portefeuille du client. Ces procédures devraient être appliquées uniformément à tous les comptes des clients et inclure des seuils de concentration au-delà desquels le personnel chargé de la conformité devra effectuer une évaluation ou un examen plus approfondi. Lorsqu'elle établit ces procédures, la personne inscrite devrait fixer des seuils de concentration plus élevés ou plus bas selon que les clients ont besoin de liquidités ou qu'ils ont une capacité ou une volonté limitée à assumer des pertes, notamment les personnes âgées, celles ayant peu d'actifs ou de revenus et celles ayant des connaissances en placement limitées.~~

Incidences réelle et potentielle des coûts

~~Il se peut également que la personne inscrite n'ait pas besoin de tous ces renseignements, par exemple si elle ne réalise que des opérations occasionnelles pour le client et que les investissements sont modestes par rapport à la situation financière de celui-ci. Faut donner une interprétation large à l'expression «coûts» visée à la disposition *vi* du sous-paragraph *a* du paragraph 1 de l'article 13.3, qui peut inclure tous les coûts directs ou indirects, les frais et les commissions, notamment les commissions de suivi et tout autre type de rémunération directe et indirecte de la personne inscrite qui peut être associée à l'achat, à la vente, à la propriété ou à l'échange d'un titre par le client, ou à une décision prise par celle-ci pour le compte géré d'un client.~~

Au fil du temps, les coûts peuvent avoir une incidence importante sur le rendement des placements du client. Lors de l'évaluation de la convenance, la personne inscrite doit évaluer le coût relatif des différentes options offertes aux clients ainsi que l'incidence de ces coûts. Cela inclut l'évaluation de l'incidence sur le rendement global pour le client de toute rémunération qui lui est versée, directement ou indirectement, que ce soit par le client, la société parrainante de la personne physique inscrite ou un tiers.

Les diverses options offertes aux clients peuvent comporter des coûts différents. Par exemple, même si la personne inscrite a traité les conflits d'intérêts au mieux des intérêts du client conformément à la section 2 de la partie 13, il se peut que certaines options offertes par la société procurent aux personnes physiques inscrites une rémunération plus avantageuse que d'autres, par exemple le fait de recommander certains titres ou types de comptes aux clients plutôt que d'autres. Ces versements plus élevés peuvent se traduire par des coûts plus élevés pour le client, directement ou indirectement. Lors de la sélection des différentes options de placements convenant au client, la personne inscrite doit donner préséance aux intérêts de celui-ci.

À moins qu'elle n'ait un fondement raisonnable pour estimer qu'un titre plus coûteux conviendrait davantage au client, nous nous attendons à ce que la personne inscrite négocie ou recommande le moins coûteux offert au client dans les circonstances visées au paragraphe 1 de l'article 13.3. Nous sommes néanmoins conscients qu'un titre plus coûteux peut parfois être préférable à d'autres titres convenables offerts par la société. Lorsqu'elle consigne le fondement de son évaluation de la convenance au client, nous nous attendons à ce que la personne inscrite inclue une évaluation du coût relatif des diverses options offertes et de la rémunération qui y est associée.

Prise en compte d'une variété raisonnable d'autres mesures

Lors de l'évaluation de la convenance au client, la personne inscrite doit tenir compte d'une variété raisonnable d'autres recommandations ou décisions que la personne physique inscrite peut adopter par l'entremise de la société inscrite. Ce qui constitue une variété raisonnable d'autres recommandations ou décisions dépend des circonstances, notamment la gamme de produits de la société, le degré de compétence de la personne inscrite et la situation particulière du client.

Réévaluation de la convenance au client

Une évaluation de la convenance au client est obligatoire dans les cas visés au paragraphe 2 de l'article 13.3, et peut aussi l'être lors d'examen périodiques des comptes. La portée de cette obligation peut également varier selon la composition du compte du client. Par exemple :

~~Si la personne inscrite recommande des titres négociés sous le régime de la dispense de prospectus pour investisseurs qualifiés prévue par le Règlement 45-106, elle devrait évaluer si le client est investisseur qualifié.~~

- dans le cas d'achats préautorisés ou de retraits systématiques faits conformément à des plans établis, il n'est pas obligatoire d'évaluer la convenance avant chaque achat ou retrait; il faut toutefois l'évaluer avant d'établir un plan systématique et lorsque survient un événement entraînant l'obligation;

- ~~Dans le cas d'un client qui ouvre plusieurs comptes, la personne inscrite devrait indiquer si les renseignements sur les objectifs de placement et la tolérance au risque du client se rapportent à un compte particulier ou à l'ensemble des comptes compris dans le portefeuille du client.~~ dans le cas d'un compte d'un client composé uniquement de titres non liquides sans option de rachat, notamment des titres du marché dispensé placés par des courtiers sur le marché dispensé, nous sommes conscients que la portée de la réévaluation de la convenance au client peut être limitée en raison de la nature non liquide des titres, mais nous attendons à ce que la personne inscrite en tienne compte dans ses recommandations futures au client, y compris pour tout placement supplémentaire dans le même titre.

Se reporter aux indications figurant à l'Annexe F, *Obligations d'information du client en vertu de la partie 14 et courtiers actifs uniquement sur le marché dispensé*, sur la relation continue et limitée à une opération.

Placements ne convenant pas au client

Opérations demandées par le client qui ne lui conviennent pas (ordres non sollicités)

La personne inscrite n'est pas tenue d'accepter un ordre ou une instruction d'un client qu'elle estime ne pas lui convenir. À notre avis, il ne lui suffit pas de désigner l'ordre comme non sollicité; elle doit prendre les mesures prévues au paragraphe 2.1 de l'article 13.3 relativement à l'ordre et conseiller au client de ne pas y donner suite.

Si le client choisit de conserver un placement qui ne lui convient pas, il peut y avoir lieu de lui recommander des changements à d'autres placements qu'il détient auprès de la société afin de maintenir la convenance du compte. Tout conseil donné devrait être consigné en dossier advenant le refus du client de suivre la recommandation de la personne inscrite.

Exceptions

~~Sociétés inscrites et~~ Des exceptions à l'obligation d'évaluer la convenance sont prévues aux paragraphes 3 et 4 de l'article 13.3 pour les clients qui sont des institutions financières **clientes**

~~— Selon le paragraphe 3 de l'article 13.3, l'évaluation de la convenance au client n'est pas obligatoire lorsque celui-ci est une société inscrite, une institution financière canadienne ou une banque de l'annexe III. **Clients** canadiennes, des banques de l'annexe III ou certains clients autorisés~~

~~— Selon le paragraphe 4 de l'article 13.3, les personnes inscrites ne sont pas tenues d'évaluer la convenance pour un client autorisé lorsque les conditions suivantes sont réunies:~~

~~• le client autorisé a renoncé par écrit à son droit à l'évaluation de la convenance; • la personne inscrite n'agit à titre de conseiller à l'égard d'aucun compte géré du client autorisé. Un client autorisé peut Ces derniers peuvent donner une renonciation générale à son leur droit à l'évaluation de la convenance pour toutes les opérations.~~

~~**Dispenses accordées par les OAR** Les règles des OAR peuvent aussi prévoir des dispenses conditionnelles de l'obligation d'évaluer la convenance au client assorties de conditions.~~ des obligations prévues à l'article 13.3. Tel est notamment le cas pour les courtiers exécutants.

Examen de l'évaluation de la convenance par l'autorité

Nous n'examinerons pas l'évaluation de la convenance au client en fonction des événements ultérieurs à celle-ci, pas plus que nous nous attendons à ce qu'il n'y ait qu'une seule bonne décision, recommandation ou ligne de conduite. La personne inscrite pourrait raisonnablement prendre plusieurs décisions ou faire plusieurs recommandations jugées également convenables et donnant préséance aux intérêts du client. Notre examen portera sur les mesures qu'aurait prises une personne inscrite raisonnable dans les mêmes circonstances.

Section 2 Conflits d'intérêts

13.4. Repérage et résolution des obligations de relever les conflits d'intérêts

~~— L'article 13.4 vise de nombreux types de conflits d'intérêts. Il exige que les sociétés inscrites prennent des mesures raisonnables pour relever les conflits d'intérêts importants existants ou qu'elles s'attendent raisonnablement à voir survenir entre elles et leurs clients. À cette fin, elles devraient notamment recueillir auprès des personnes physiques agissant pour leur compte de l'information sur les conflits que ces dernières s'attendent à voir survenir avec leurs clients.~~

Qu'est-ce qu'un conflit d'intérêts?

Nous considérons qu'il y a conflit d'intérêts ~~lorsque les intérêts de différentes personnes, notamment les intérêts d'un client et ceux de la personne inscrite, sont incompatibles ou divergents, dans les cas suivants :~~

1. les intérêts de différentes personnes, notamment les intérêts d'un client et ceux de la personne inscrite, sont incompatibles ou divergents;
2. la personne inscrite peut être incitée à faire passer ses intérêts avant ceux de ses clients;
3. les avantages pécuniaires ou non pécuniaires que la personne inscrite peut obtenir ou les possibles préjudices qu'elle pourrait subir peuvent compromettre la confiance que lui accorde un client raisonnable.

Pour établir si des mesures raisonnables ont été prises pour relever les conflits d'intérêts existants ou raisonnablement prévisibles, nous ne nous attendons pas à ce que la personne inscrite prévienne chaque conflit possible, quel qu'en soit la probabilité. La personne inscrite doit tout de même se rappeler que l'obligation de relever les conflits d'intérêts existants et raisonnablement prévisibles ne se limite pas aux conflits importants.

Le fait d'établir l'importance relative d'un conflit aidera la société à déterminer l'ampleur des contrôles qu'elle devra mettre en place, ou si le conflit doit carrément être évité. Néanmoins, la société ne peut traiter adéquatement le conflit au mieux des intérêts de son client que si elle l'a relevé précisément et en temps opportun. Le règlement prévoit que la personne physique inscrite doit prendre des mesures raisonnables pour relever les conflits d'intérêts existants ou raisonnablement prévisibles entre elle et le client et les déclarer rapidement à sa société parrainante. La société doit ensuite en évaluer l'importance relative et établir le traitement approprié.

Pour traiter un conflit au mieux des intérêts du client, la société inscrite et ses personnes physiques inscrites devraient, de façon continue, prendre des mesures proactives pour prévoir les conflits d'intérêts raisonnablement prévisibles, relever les conflits existants et les traiter adéquatement.

Traitement des conflits ~~d'~~ au mieux des intérêts du client

~~Les politiques et procédures de gestion des conflits d'intérêts de la société inscrite devraient permettre à celle-ci et à son personnel de faire ce qui suit: Pour traiter un conflit au mieux des intérêts du client, la société inscrite et ses personnes physiques inscrites doivent faire passer les intérêts du client avant les leurs et tout autre intérêt opposé. La personne inscrite doit traiter les conflits d'intérêts par leur évitement ou la mise en place de contrôles suffisants à cette fin.~~

- ~~• circonscrire les conflits à éviter;~~
- ~~• évaluer le niveau de risque que les conflits font courir;~~
- ~~• traiter les conflits correctement.~~

~~La personne inscrite qui traite un conflit d'intérêts devrait tenir compte de la norme de diligence à laquelle elle est tenue dans ses relations avec les clients et appliquer des critères cohérents à des conflits d'intérêts de nature similaire. Tous les conflits d'intérêts existants et raisonnablement prévisibles, et non pas uniquement ceux qui sont importants, doivent être traités au mieux des intérêts du client. Les conflits qui ne sont pas importants peuvent être traités de façon proportionnelle au risque limité qu'ils posent aux clients concernés. Ainsi, sous réserve du respect de la législation en valeurs mobilières ou des règles d'un OAR applicables, la société inscrite peut, selon les circonstances, traiter adéquatement les conflits découlant de la réception par elle et ses employés de cadeaux ou d'avantages promotionnels de la part de tiers en adoptant un code de conduite approprié qui établit des limites raisonnables en la matière. Nous nous attendons à ce que la société surveille régulièrement le respect d'un tel code.~~

— On applique généralement 3 méthodes pour traiter les conflits d'intérêts:

- — l'évitement;
- — le contrôle;
- — la déclaration.

— Les conflits graves qui perdurent comportent un risque élevé de préjudice pour les clients ou le marché. Ceux qui présentent un risque trop élevé pour la clientèle ou l'intégrité des marchés doivent être évités. La personne inscrite qui n'évite pas un conflit d'intérêts devrait prendre des mesures pour le contrôler et (ou) le déclarer. Elle devrait aussi établir les structures ou les politiques et procédures internes à utiliser ou à adopter pour le traiter de façon raisonnable.

L'évitement des conflits d'intérêts

— La personne inscrite doit éviter tout conflit d'intérêts interdit par la loi. En l'absence d'interdiction expresse, elle devrait l'éviter s'il est à ce point contraire aux intérêts d'un client qu'il n'y a pas d'autre traitement raisonnable du conflit.

— Par exemple, certains conflits d'intérêts sont si contraires aux intérêts d'autres personnes que la personne inscrite ne peut les traiter par des contrôles ou en les déclarant. Elle devrait alors les éviter, cesser de fournir le service en cause ou mettre fin à sa relation avec le client.

Le contrôle des conflits d'intérêts

— La société inscrite devrait concevoir sa structure organisationnelle, ses liens hiérarchiques et l'agencement de ses locaux de manière à contrôler efficacement les conflits d'intérêts. Par exemple, il est possible que des conflits d'intérêts surviennent dans les situations suivantes:

- — les conseillers relèvent du personnel de la commercialisation;
- — le personnel chargé de la conformité ou de l'audit interne relève d'une unité d'exploitation;
- — les représentants inscrits et les services bancaires d'investissement partagent les mêmes locaux.

— Selon la nature du conflit d'intérêts, la société inscrite peut le contrôler de l'une des façons suivantes:

- — affecter un autre représentant au client concerné;
- — mettre sur pied un groupe ou un comité chargé d'examiner, d'élaborer ou d'approuver les mesures à prendre;
- — surveiller l'activité du marché;
- — cloisonner l'information pour certaines communications internes.

La déclaration des conflits d'intérêts

a) Déclaration opportune

— La société inscrite devrait faire en sorte que ses clients soient bien informés des conflits d'intérêts pouvant avoir une incidence sur les services qu'elle leur fournit. Cette mesure s'ajoute à toute autre méthode qu'elle peut utiliser pour gérer les conflits.

b) ~~Moment de la déclaration~~

~~En vertu du paragraphe 3 de l'article 13.4, la société inscrite est tenue d'indiquer rapidement tout conflit d'intérêts dont un investisseur raisonnable s'attendrait à être informé. La société inscrite et ses représentants devraient déclarer les conflits d'intérêts aux clients au plus tard au moment de recommander une opération ou de fournir un service donnant lieu à un conflit d'intérêts, afin de donner aux clients un délai raisonnable pour apprécier le conflit.~~

~~Nous signalons que, dans le cas où cette information est fournie au client avant que l'opération soit effectuée, nous nous attendons à ce que l'information lui soit transmise peu de temps avant l'opération. Par exemple, si l'information sur le conflit d'intérêts a été fournie dans la documentation d'ouverture de compte du client des mois ou des années auparavant, nous nous attendons à ce que le représentant inscrit lui communique de nouveau cette information peu de temps avant l'opération ou au moment de la lui recommander.~~

~~Par exemple, si une personne physique recommande un titre qu'elle possède, cela pourrait constituer un conflit d'intérêts important à déclarer au client au plus tard lorsqu'elle lui fait la recommandation.~~

c) ~~Déclaration inopportune~~

~~Il est parfois inopportun de déclarer un conflit d'intérêts. Certains conflits d'intérêts peuvent mettre en cause de l'information confidentielle ou sensible sur le plan commercial, ou encore de l'information assimilable à de l'«information privilégiée» en vertu des dispositions de la législation en valeurs mobilière relatives aux opérations d'initiés.~~

~~Dans ces cas, la société inscrite doit évaluer si d'autres méthodes existent pour traiter le conflit d'intérêts adéquatement. Dans le cas contraire, elle peut avoir à refuser de fournir le service pour éviter le conflit.~~

~~La société inscrite devrait aussi se doter de procédures particulières pour traiter les conflits d'intérêts qui mettent en cause de l'information privilégiée et se conformer aux dispositions relatives aux opérations d'initiés.~~

d) ~~Modalités de déclaration des conflits d'intérêts~~

~~La société inscrite devrait déclarer à ses clients les conflits d'intérêts importants dont un investisseur raisonnable s'attendrait à être informé. L'information communiquée devrait:~~

- ~~• être mise en évidence et rédigée de façon précise, claire et explicite pour les clients;~~

- ~~• expliquer le conflit d'intérêts et son effet possible sur le service offert aux clients.~~

~~La société inscrite ne devrait pas faire ce qui suit:~~

- ~~• fournir une déclaration type;~~

~~La société inscrite qui détermine les mesures à prendre pour traiter un conflit au mieux des intérêts du client pourrait envisager de mettre en place les exemples de contrôles suivants :~~

- ~~• communiquer de l'information partielle qui pourrait induire ses clients en erreur; des structures, des politiques et des procédures permettant de relever et de traiter les conflits d'intérêts et comprenant ce qui suit :~~

o une description fonctionnelle des conflits d'intérêts permettant à la société inscrite et à chaque personne physique agissant pour son compte de comprendre et de relever ceux qui peuvent survenir;

o une procédure définie de transmission aux échelons supérieurs des situations conflictuelles potentielles, comme une exigence interne en vertu de laquelle les personnes physiques agissant pour le compte de la société inscrite qui constatent un conflit d'intérêts existant ou raisonnablement prévisible devraient le déclarer rapidement au chef de la conformité de la société;

o une définition claire des responsabilités de la société et des représentants en ce qui concerne le repérage et le traitement des conflits d'intérêts;

o la déclaration régulière des conflits d'intérêts importants par le chef de la conformité à la personne désignée responsable, à la haute direction et au conseil d'administration (ou l'équivalent), y compris les mesures prises pour les traiter au mieux des intérêts du client;

o des mises à l'essai périodiques du cadre de gestion des conflits de la société;

- ~~dissimuler les conflits d'intérêts en fournissant de l'information trop détaillée~~ un système de confirmation des déclarations effectives des conflits aux clients.

Si la personne inscrite doit nécessairement avoir mis en place des contrôles pour traiter les conflits au mieux des intérêts du client, elle devrait aussi assumer un engagement manifeste à les traiter. Par exemple, elle devrait promouvoir le ton donné par la personne désignée responsable, la haute direction et le conseil d'administration de la société (ou l'équivalent) sur l'importance de l'intégrité dans la relation avec les clients et le traitement des conflits au mieux de leurs intérêts.

L'évitement des conflits

En l'absence de contrôles suffisants, dans les circonstances, pour traiter les risques auxquels les intérêts des clients sont exposés, la personne inscrite doit éviter le conflit d'intérêts. Dans ces circonstances, nous estimons que le conflit ne peut être traité au mieux des intérêts du client et doit donc être évité. De même, si des contrôles permettent le traitement d'un conflit donné au mieux des intérêts du client, mais que ceux utilisés par la société n'atténuent pas suffisamment les risques pour le client, celle-ci doit éviter le conflit jusqu'à ce qu'elle dispose de contrôles lui permettant de le traiter adéquatement. Encore une fois, dans ces circonstances, le conflit ne peut être traité au mieux des intérêts du client et doit donc être évité.

Nous nous attendons à ce que la société inscrite évite certains conflits s'il s'agit de la seule manière raisonnable de les traiter dans les circonstances et la seule qui soit conforme à l'obligation de traiter les conflits au mieux des intérêts du client, même si cela implique de renoncer à une occasion d'affaires ou à une rémunération intéressante pour elle ou ses personnes physiques inscrites.

Le contrôle des conflits

Conformément au paragraphe 2 des articles 11.5 et 13.4.2, la société inscrite qui contrôle un conflit d'intérêts doit être en mesure de démontrer que les contrôles mis en place sont suffisants pour le traiter au mieux des intérêts de son client. Dans le cas contraire, la société doit éviter le conflit.

Exemples de conflits d'intérêts

Conflits découlant des produits exclusifs

Constitue un conflit d'intérêts pour la société inscrite le fait d'effectuer des opérations sur des produits exclusifs ou d'en recommander. Le cas échéant, la société doit pouvoir démontrer qu'elle traite ce conflit au mieux des intérêts de son client. À défaut de contrôler ce conflit au mieux des intérêts du client, elle doit l'éviter.

Lorsqu'elle doit déterminer les mesures à prendre pour traiter ces conflits au mieux des intérêts de ses clients, la société inscrite qui effectue des opérations sur des produits exclusifs et non exclusifs ou qui en recommande pourrait envisager de mettre en place les exemples de contrôles suivants :

- interdire les avantages pécuniaires ou non pécuniaires qui pourraient induire une partialité dans la recommandation de produits exclusifs au détriment des produits non exclusifs;
- démontrer que les produits exclusifs sont soumis aux mêmes processus de connaissance du produit et critères de sélection et font l'objet de la même surveillance continue, notamment du rendement, que les produits non exclusifs;
- consigner clairement l'adéquation des produits exclusifs avec la stratégie et le modèle d'entreprise de la société, ainsi qu'avec les intérêts des clients;
- surveiller l'utilisation et la présence des produits exclusifs dans les portefeuilles des clients afin d'évaluer si le conflit est traité au mieux de leurs intérêts;
- rendre les produits non exclusifs offerts par la société aussi accessibles à ses personnes physiques inscrites et à ses clients que les produits exclusifs;
- communiquer clairement au client la nature de son offre de produits et services et la mesure dans laquelle les produits exclusifs peuvent être inclus dans son portefeuille;
- obtenir une évaluation indépendante de l'efficacité des politiques, des procédures et des contrôles de la société pour le traitement des conflits, ou des conseils indépendants sur celle-ci.

Lorsqu'elle doit déterminer les mesures à prendre pour traiter ces conflits au mieux des intérêts de ses clients, la société inscrite qui effectue des opérations uniquement sur des produits exclusifs ou qui ne recommande que de tels produits pourrait envisager de mettre en place les exemples de contrôles suivants :

- consigner clairement l'adéquation des produits exclusifs avec la stratégie et le modèle d'entreprise de la société, ainsi qu'avec les intérêts des clients;
- fournir aux clients de l'information claire sur la nature de son offre de produits et services et leur indiquer que seuls des produits exclusifs seront inclus dans leur portefeuille;
- élaborer des profils de clients représentant les types d'investisseurs à qui des produits exclusifs pourraient convenir, notamment les limites de concentration ou autres pour ces titres, s'il y a lieu, et refuser tout client éventuel qui ne correspond pas au profil requis pour ce produit;
- établir un processus rigoureux de surveillance de la conformité à la section 1 de la partie 13 relativement aux produits exclusifs;
- établir des processus rigoureux de connaissance du produit à l'égard des produits exclusifs, notamment la surveillance du rendement subséquent et tout autre type de surveillance des titres, ainsi qu'une évaluation continue de la convenance des titres aux portefeuilles des clients;
- effectuer un contrôle diligent périodique des produits non exclusifs comparables offerts sur le marché et évaluer si les produits exclusifs sont concurrentiels par rapport à ces autres produits;
- obtenir une évaluation indépendante de l'efficacité des politiques, des procédures et des contrôles de la société pour le traitement des conflits, ou des conseils indépendants sur celle-ci.

Conflits découlant de la rémunération de tiers

Constitue un conflit d'intérêts pour la personne inscrite le fait de recevoir une rémunération de tiers. Constitue également un conflit d'intérêts pour elle le fait de recevoir une rémunération de tiers plus élevée pour vendre ou recommander certains produits plutôt que d'autres. La personne inscrite qui ne contrôle pas ces conflits au mieux des intérêts de ses clients doit les éviter.

La société inscrite devrait être en mesure de démontrer que l'élaboration de la gamme de produits et les recommandations aux clients reposent sur la qualité du titre, sans égard à toute rémunération de tiers qui y est associée. Lorsqu'elle doit déterminer les mesures à prendre pour traiter ces conflits au mieux des intérêts de ses clients, elle pourrait envisager de mettre en place les exemples de contrôles suivants :

- confirmer que des titres procurant une faible rémunération de tiers, voire aucune, sont compris dans le processus d'évaluation, et que ce processus ne privilégie pas les titres auxquels est associée une rémunération de tiers ou une telle rémunération plus élevée; par exemple, elle pourrait évaluer les titres avant l'application de la rémunération de tiers, ou veiller à ce que les titres auxquels est associée une rémunération de tiers ou une telle rémunération plus élevée soient soumis aux mêmes processus de connaissance du produit et critères de sélection que d'autres titres semblables procurant une faible rémunération de tiers, voire aucune;

- dans le cadre de l'élaboration de sa gamme de produits, effectuer un contrôle diligent périodique des titres procurant une rémunération de tiers afin de déterminer s'ils sont concurrentiels par rapport à des choix comparables sur le marché (y compris ceux ne procurant aucune rémunération de tiers);

- consigner clairement l'adéquation des titres procurant une rémunération de tiers avec le modèle et la stratégie d'entreprise de la société, ainsi qu'avec les intérêts des clients et les services qui leur sont offerts, en tenant particulièrement compte des facteurs suivants :

- la gamme de services d'investissement et financiers actuellement offerts aux clients;

- l'étendue de ces services;

- les contrôles confirmant que les services sont fournis;

- élaborer des profils de clients représentant les types d'investisseurs à qui des titres procurant une rémunération de tiers peuvent convenir;

- maintenir des mécanismes internes de rémunération selon lesquels la rémunération de la personne physique inscrite n'est pas uniquement liée, directement ou indirectement, à des commissions sur la recommandation ou la vente de titres;

- surveiller les recommandations des personnes physiques inscrites afin de déterminer si elles privilégient les titres procurant une rémunération de tiers ou une telle rémunération plus élevée, et si le conflit est traité au mieux des intérêts du client;

- imposer aux personnes physiques inscrites, pour tout manquement aux politiques et aux procédures de la société en matière de conflits d'intérêts, des conséquences suffisamment sévères pour contrecarrer les incitations à faire passer leurs intérêts avant ceux de leurs clients.

Conflits découlant des mécanismes de rémunération et des mesures incitatives internes

Les cibles de ventes ou de chiffre d'affaires donnent lieu à des conflits entre les intérêts de la personne physique inscrite et ceux de son client. Par exemple, des cibles de ventes trop ambitieuses peuvent inciter la personne physique inscrite à faire passer ses intérêts avant ceux de son client. En fait, plus graves sont les conséquences au fait de rater une cible de ventes ou de chiffres d'affaires, plus forts sont les risques que la personne physique inscrite fasse primer ses intérêts sur ceux de son client.

De même, des mécanismes de rémunération et des mesures incitatives fortement axés sur le volume de ventes ou le chiffre d'affaires généré entraîne des conflits entre les intérêts de la personne physique inscrite et ceux de ses clients.

Constitue un conflit d'intérêts pour la société inscrite le fait de créer des incitatifs à vendre ou à recommander certains produits ou services plutôt que d'autres. Constitue également un conflit d'intérêts pour la personne physique inscrite de recevoir une rémunération plus élevée de sa société parrainante pour la vente ou la recommandation de certains produits ou services plutôt que d'autres.

La société inscrite doit être en mesure de démontrer qu'elle traite ces conflits au mieux des intérêts de son client. La personne inscrite qui ne contrôle pas ces conflits au mieux des intérêts de ses clients doit les éviter. Lorsqu'elle doit déterminer les mesures à prendre pour traiter ces conflits au mieux des intérêts de ses clients, la société inscrite pourrait envisager de mettre en place les exemples de contrôles suivants :

- imposer des conséquences pour les manquements en matière de conflits d'intérêts qui sont proportionnelles à l'avantage qui pourrait être tiré de l'atteinte de la cible de ventes ou de chiffres d'affaires ou encore du seuil de rémunération ou de la mesure incitative, par exemple :

- interdire à la personne physique inscrite de participer à toute mesure incitative ou à tout mécanisme de rémunération à l'avenir;

- exiger que la personne physique inscrite soit rémunérée d'une façon qui n'est pas liée au chiffre d'affaires généré pour la société ni au produit ou au service qu'elle recommande;

- exiger le remboursement partiel des avantages ou des primes;

~~— Cette section décrit des situations particulières dans lesquelles une personne inscrite peut se trouver en conflit d'intérêts et indique des moyens pour contrôler les conflits.~~

- rétrograder ou congédier la personne physique inscrite;

Relations avec les émetteurs reliés et les émetteurs associés

- lier une partie de la rémunération variable de la personne physique inscrite à l'absence de plaintes valides contre la personne inscrite, ou à sa conformité aux politiques et aux procédures de la société inscrite;

~~— La société inscrite devrait traiter le conflit d'intérêts résultant du fait qu'elle recommande les titres d'un émetteur relié ou d'un émetteur associé ou qu'elle effectue des opérations sur ces titres en le déclarant au client.~~

- réduire la proportion de la rémunération variable de la personne physique inscrite par rapport à sa rémunération totale;

~~— La société inscrite pourrait maintenir une liste des émetteurs reliés pour lesquels elle agit comme courtier ou conseiller en vue de fournir de l'information sur les conflits relatifs à ces émetteurs. Elle pourrait mettre la liste à la disposition des clients notamment comme suit:~~

- reporter d'un délai raisonnable le paiement d'une partie de la rémunération ou de la mesure incitative;

- en affichant sur son site Web et en la tenant à jour; maintenir des mécanismes internes de rémunération des personnes physiques inscrites qui sont neutres à l'égard des produits.

En plus de contrôler ces conflits au mieux des intérêts du client, la personne inscrite doit se conformer à l'obligation d'évaluation de la convenance au client prévue à l'article 13.3. Si certains produits ou services offerts par la société procurent une rémunération plus élevée que d'autres, la personne physique inscrite doit, en plus d'évaluer si la recommandation est

convenable, donner préséance aux intérêts du client dans son choix du produit ou du service à recommander. Les recommandations de la personne inscrite à son client doivent donc être guidées par les intérêts de ce dernier, et non par les siens. Celle-ci ne peut recommander un produit ou un service uniquement parce qu'il lui procure une rémunération plus élevée que d'autres. Cette pratique est également conforme avec son obligation d'agir avec honnêteté, bonne foi et équité dans ses relations avec ses clients.

Conflits d'intérêts au niveau de la supervision

Constitue un conflit d'intérêts le fait de lier la rémunération des personnes responsables de la conformité ou de la supervision au volume de ventes ou au chiffre d'affaires généré des personnes physiques inscrites qu'elles supervisent, du fait qu'elles pourraient faire passer leurs intérêts avant ceux des clients. Une telle rémunération peut empêcher ces personnes de superviser adéquatement des personnes physiques inscrites.

Selon la taille de la société inscrite, ce conflit peut être presque inévitable. En pareil cas, nous nous attendons à ce que la société inscrite traite ce conflit au mieux des intérêts du client par la mise en place de politiques et de procédures d'atténuation des risques pour les intérêts du client et de surveillance de la conformité à celles-ci.

Conflits relatifs aux comptes à honoraires

Entraîne un conflit d'intérêts tout compte à honoraires détenu par un client dans lequel se trouvent des titres assortis d'une commission intégrée. Les sociétés peuvent traiter un tel conflit au mieux des intérêts du client de diverses façons, notamment les suivantes :

- en la fournissant au client à l'ouverture d'un compte; utiliser une série différente du titre qui n'inclut pas de commission intégrée;
- en expliquant au client à l'ouverture d'un compte comment communiquer avec elle pour obtenir un exemplaire de la liste, sans frais; veiller à ce que le client soit indemnisé.

~~La liste pourrait comprendre des exemples de types d'émetteurs qui sont reliés ou associés à la société et des relations entre elle et ces émetteurs. Ainsi, la société pourrait décrire en termes généraux la nature de sa relation avec un fonds d'investissement au sein d'une famille de fonds d'investissement, ce qui pourrait lui éviter de mettre la liste à jour dès qu'un nouveau fonds s'ajoute à la famille de fonds.~~

~~Néanmoins, ce type d'information pourrait ne pas répondre aux attentes d'un investisseur raisonnable lorsque survient un conflit particulier mettant en cause un émetteur relié ou associé, par exemple lorsqu'une personne physique inscrite recommande une opération sur les titres d'un émetteur relié. Le cas échéant, la société inscrite devrait communiquer de l'information sur ce conflit au client. L'information devrait comprendre une description de la nature de la relation entre la société et l'émetteur.~~

~~Comme toute information à fournir, l'information relative à un conflit concernant un émetteur relié ou associé devrait être communiquée aux clients au plus tard au moment de la recommandation ou de l'opération donnant lieu au conflit, afin de leur donner un délai raisonnable pour l'apprécier. Les personnes physiques devraient s'en remettre à leur jugement pour décider de la meilleure façon et du meilleur moment pour informer les clients de ces conflits. De l'information communiquée antérieurement peut ne plus être pertinente pour le client ou celui-ci peut l'avoir oubliée, tandis que de l'information transmise plusieurs fois dans un court laps de temps sur le même conflit peut être inutile ou prêter à confusion.~~

~~Les sociétés ne sont pas tenues de déclarer aux clients leurs relations avec les émetteurs reliés ou associés qui sont des organismes de placement collectif gérés par des membres du même groupe qu'elles lorsque le nom de la société et celui de l'organisme de placement collectif se ressemblent assez pour qu'une personne raisonnable conclue qu'ils sont apparentés.~~

Relations avec d'autres émetteurs

Les sociétés devraient évaluer si des conflits d'intérêts peuvent se produire dans leurs relations avec des émetteurs qui ne correspondent pas à la définition de l'émetteur relié ou associé. Il peut notamment s'agir d'émetteurs non constitués en personne morale, comme les fiduciaires, les sociétés de personnes, les entités ad hoc ou les conduits qui émettent des billets de trésorerie adossés à des actifs. Cela est particulièrement important si la société inscrite ou les membres du même groupe parrainent, conçoivent, prennent forme ou placent ces titres.

La société inscrite devrait déclarer toute relation avec un émetteur de ce type qui est susceptible d'entraîner un conflit d'intérêts dont un client raisonnable s'attendrait à être informé.

Intérêts opposés des clients

Lorsque les clients ont des intérêts opposés, la société inscrite devrait faire des efforts raisonnables pour être équitable envers chacun d'eux. Elle devrait disposer de systèmes internes pour trouver un juste milieu entre les intérêts des uns et des autres.

Par exemple, il peut survenir un conflit entre les intérêts des clients de services bancaires d'investissement, qui recherchent le prix le plus élevé, le taux d'intérêt le plus bas ou les modalités les plus avantageuses pour leur émission de titres, et ceux des clients individuels qui achèteront les titres. La société devrait évaluer si le produit répond aux besoins des clients individuels et s'il est concurrentiel par rapport aux autres produits offerts sur le marché.

La personne inscrite devrait aussi évaluer de façon continue si le mécanisme de rémunération à honoraires priorise les intérêts du client, compte tenu de sa situation, de ses besoins et objectifs de placement et des mouvements de son compte. Elle devrait avoir mis en place des contrôles confirmant que les clients reçoivent des services qui respectent les modalités de leur compte à honoraires ou de leur contrat avec elle.

Traitement des conflits entre clients

Nous sommes conscients que des clients peuvent parfois avoir des intérêts opposés, et qu'il peut être difficile pour la personne inscrite de traiter simultanément ces conflits au mieux des intérêts de l'ensemble de ses clients. Dans ces situations, il faut traiter les conflits de façon équitable et transparente entre les clients. La société devrait disposer de systèmes internes pour trouver un équilibre entre les intérêts opposés des clients et le consigner par écrit.

Conflits relatifs aux ententes d'indication de clients

Les ententes d'indication de clients contre rémunération entraînent des conflits d'intérêts qui doivent être traités au mieux des intérêts du client. Avant qu'une personne inscrite n'indique un client à une autre société inscrite ou personne physique inscrite en échange d'un avantage pécuniaire ou non pécuniaire, elle doit déterminer si l'indication priorise les intérêts du client. Dans le cadre de cette analyse, nous nous attendons à ce que la personne inscrite se penche sur les motifs de l'indication du client à une société inscrite ou à une personne physique inscrite en particulier.

Lors d'une indication de client, la personne inscrite ne doit pas faire passer ses intérêts avant ceux du client. Nous nous attendons donc à ce qu'elle n'indique pas un client uniquement parce qu'elle en tire une rémunération plus élevée que d'autres possibilités. Cette pratique est également conforme avec son obligation d'agir avec honnêteté, bonne foi et équité dans ses relations avec ses clients.

Les articles 11.5 et 13.7 de la présente instruction générale renferment des indications sur les obligations de tenue de dossiers applicables aux ententes d'indication de clients et les obligations propres à ces ententes.

Acquisition d'actifs auprès d'un client hors du cours normal des activités

L'acquisition d'un actif auprès d'un client hors du cours normal des activités de la personne inscrite donne lieu un conflit d'intérêts que celle-ci devrait, à notre avis, généralement éviter, sauf si elle démontre clairement que l'acquisition priorise les intérêts du client.

Personnes physiques membres d'un conseil d'administration

a) Membre du conseil d'administration d'une autre société inscrite

En vertu de l'article 4.1, la personne physique inscrite ne peut agir comme administrateur d'une autre société inscrite qui n'est pas membre du même groupe que sa société parrainante.

b) Membre du conseil d'administration d'une personne non inscrite

L'article 4.1 ne s'applique pas à la personne physique inscrite qui agit comme administrateur d'une société non inscrite. Toutefois, des conflits d'intérêts importants peuvent survenir lorsqu'une personne physique inscrite siège à un conseil d'administration. Par exemple, ses obligations fiduciaires envers la personne morale pourraient être incompatibles avec celles qu'il a envers une société inscrite ou un client, elle pourrait entrer en possession d'information privilégiée ou le temps qu'elle consacre à ses fonctions d'administrateur pourrait empiéter sur ses fonctions de représentant.

~~La société inscrite pourrait contrôler les conflits en prenant les mesures suivantes: Par ailleurs, le fait qu'une personne physique inscrite recommande à ses clients des titres d'un émetteur dont elle est un administrateur, un dirigeant, un actionnaire, un propriétaire ou un associé vient aggraver les conflits d'intérêts. La responsabilité de la société et de la personne physique inscrite de traiter le conflit d'intérêts s'en trouve accrue en raison de la gravité du risque pour le client.~~

~~• exiger que ses représentants obtiennent sa permission pour siéger au conseil d'administration d'un émetteur;~~

~~• adopter des politiques prévoyant dans quels cas l'exercice de la fonction d'administrateur n'est pas dans l'intérêt de la société ou de ses clients.~~

Dans son appréciation de l'aptitude d'une personne physique siégeant à un conseil d'administration à s'inscrire ou à demeurer inscrite, l'autorité prendra en considération les conflits d'intérêts qui sont susceptibles d'en résulter.

c) Membre du conseil d'administration d'un émetteur assujetti

Des questions sur les conflits d'intérêts peuvent être soulevées lorsque le représentant d'une personne inscrite agit à titre d'administrateur ou de conseiller d'un émetteur assujetti, particulièrement en ce qui a trait à l'information sur les initiés, aux opérations d'initiés et à l'information périodique. Les personnes inscrites doivent être conscientes de leurs responsabilités dans ces situations et soupeser leur obligation de régler les conflits d'intérêts de façon éthique et les avantages d'agir à titre d'administrateur d'un émetteur assujetti, ~~dont bon nombre d'actionnaires peuvent être des clients de la personne inscrite.~~

Les administrateurs d'un émetteur assujetti sont tenus de préserver la confidentialité de toute information sur l'émetteur tant qu'elle n'est pas rendue publique, particulièrement lorsque l'information peut avoir une incidence sur le cours ou la valeur de ses titres.

L'administrateur d'un émetteur assujetti qui est associé, administrateur, dirigeant, salarié ou mandataire d'une personne inscrite doit savoir qu'en ce qui a trait à l'information confidentielle, il est d'abord redevable à l'émetteur assujetti. Il doit scrupuleusement éviter de communiquer toute information privilégiée aux associés, administrateurs, dirigeants, salariés ou mandataires de la personne inscrite ou aux clients de celle-ci.

L'associé, l'administrateur, le dirigeant, le salarié ou le mandataire d'une personne inscrite qui n'est pas administrateur de l'émetteur assujetti mais qui agit pour lui à titre de conseiller et aborde des questions confidentielles devrait être aussi prudent que s'il en était un administrateur.

Si la question exige une consultation avec d'autres membres du personnel de la personne inscrite, des mesures adéquates doivent être prises pour en préserver la confidentialité.

Personnes physiques exerçant des activités professionnelles externes

Des conflits d'intérêts peuvent survenir lorsqu'une personne physique a des activités professionnelles externes, notamment en raison de la rémunération reçue en échange ou de la nature de la relation entre la personne et l'entité externe. La société inscrite devrait prendre en considération les conflits d'intérêts potentiels avant d'approuver ces activités. Si elle ne peut pas contrôler un conflit correctement, elle ne devrait pas autoriser l'activité.

Les personnes inscrites doivent indiquer toutes leurs activités professionnelles externes dans le formulaire prévu à l'Annexe 33-109A4 (ou à l'Annexe 33-109A5 pour des modifications aux activités professionnelle externes postérieures à l'inscription). L'information requise doit comprendre ce qui suit, que la personne inscrite ait été rémunérée ou non:

- tout emploi et toute activité professionnelle autre qu'au sein de la société parrainante de la personne inscrite;
- tout poste d'administrateur ou de dirigeant;
- tout autre poste équivalent occupé, ainsi que les postes d'influence.

Les activités suivantes sont des exemples d'activités professionnelles externes qui doivent être déclarées:

- un rôle, rémunéré ou non, auprès d'un organisme de bienfaisance, social ou religieux lorsque la personne est en position de pouvoir ou d'influence et que l'activité met la personne physique inscrite en contact avec des clients ou des clients potentiels, notamment si la personne inscrite s'occupe des placements ou des fonds de l'organisme;
- le fait d'être propriétaire d'une société de portefeuille.

L'autorité prendra en considération les conflits d'intérêts existants ou raisonnablement prévisibles qui sont susceptibles de résulter des activités professionnelles externes d'une personne physique dans son appréciation de l'aptitude de celle-ci à s'inscrire ou à demeurer inscrite, notamment:

- si la personne physique aura suffisamment de temps pour exercer de façon appropriée les activités qui nécessitent l'inscription, y compris le fait de tenir à jour ses connaissances sur le droit des valeurs mobilières et les produits;
- si la personne physique sera en mesure de servir ses clients correctement;
- le risque de confusion chez le client et l'existence d'un système efficace de contrôles et de supervision afin de ~~gérer~~traiter ce risque;
- si l'activité professionnelle externe comporte un conflit d'intérêts pour la personne physique et si ce conflit devrait être évité ou s'il peut être ~~géré~~contrôlé adéquatement;
- si l'activité professionnelle externe met la personne physique en position de pouvoir ou d'influence par rapport à des clients ou des clients potentiels, particulièrement ceux pouvant être vulnérables;
- si l'activité professionnelle externe procure à la personne physique un accès à de l'information privilégiée et confidentielle qui est pertinente pour ses activités nécessitant l'inscription.

La société inscrite est chargée de surveiller et de superviser les personnes physiques dont elle parraine l'inscription. Relativement aux activités professionnelles externes, cela comprend:

- le maintien de politiques et de procédures appropriées sur les activités professionnelles externes, y compris le fait de s'assurer que celles-ci n'ont pas les conséquences suivantes:

- elles sont incompatibles avec la législation en valeurs mobilières, ou les exigences de l'OCRCVM ou de l'ACFM;

- elles nuisent à la capacité de la personne physique de tenir à jour ses connaissances sur le droit des valeurs mobilières et les produits;

- l'obligation pour la personne physique inscrite de déclarer à la société qui l'emploie toute activité professionnelle externe ~~avant de commencer à l'exercer~~, et l'obligation pour la société d'examiner et d'approuver cette activité, avant que ~~la~~cette personne ne l'exerce;

- [l'obligation pour la personne physique inscrite de déclarer à toute nouvelle société parrainante toute activité professionnelle externe, et l'obligation pour la société parrainante d'examiner et d'approuver cette activité, avant que cette personne n'entre à son service;](#)

- l'assurance que le chef de la conformité de la société est en mesure de surveiller et de superviser adéquatement les activités professionnelles externes;

- le maintien de registres faisant état de la supervision des activités professionnelles externes par le chef de la conformité et le fait de mettre ces registres à la disposition des autorités en valeurs mobilières;

- le repérage des conflits d'intérêts ~~potentiels existants et raisonnablement prévisibles~~ et la prise de mesures appropriées afin de les ~~gérer~~traiter au mieux des intérêts des clients;

- l'assurance que les activités professionnelles externes n'empêchent pas la personne inscrite de servir ses clients correctement et la possibilité, s'il y a lieu, d'offrir aux clients les services d'un autre représentant;

- l'assurance que les activités professionnelles externes sont conformes à l'obligation de la personne inscrite d'agir avec honnêteté, bonne foi et équité dans ses relations avec ses clients;

- la mise en place d'un système de gestion des risques, notamment une séparation appropriée entre l'activité professionnelle externe et l'activité nécessitant l'inscription;

- la prévention de l'exposition de la société aux plaintes et aux litiges;

- l'évaluation du mode de vie de la personne physique pour vérifier s'il correspond à ce que la société sait des activités professionnelles externes de cette dernière et le fait de porter attention aux signes d'une éventuelle activité frauduleuse. ~~Par~~par exemple, si la société est informée (notamment au moyen d'une plainte d'un client) que le mode de vie d'une personne inscrite ne correspond pas à la rémunération qu'elle lui verse, nous nous attendons à ce qu'elle mène une enquête afin d'évaluer la situation.

Le fait de ne pas s'acquitter de ces responsabilités pourrait remettre en cause l'aptitude de la société à demeurer inscrite.

[Obligation de la personne physique inscrite de traiter les conflits d'intérêts](#)

Pratiques en matière de rémunération

[La personne physique inscrite doit déclarer rapidement à sa société parrainante tout conflit entre elle et son client. Elle ne peut donner suite à l'activité visée que si sa société parrainante y consent. Si la société inscrite estime que le conflit doit être évité, la personne physique inscrite ne peut donner suite à l'activité visée. Avant de donner son consentement à une personne physique, la société doit mettre en place les contrôles nécessaires.](#)

~~La société inscrite devrait vérifier si certains avantages ou certaines indemnités ou pratiques de rémunération sont incompatibles avec ses obligations envers les clients, surtout si elle pratique largement la rémunération à la commission. Par exemple, si un produit complexe comporte une commission substantielle, la société pourrait juger qu'il ne convient pas de l'offrir.~~ En revanche, le consentement de la société inscrite ne signifie pas automatiquement que la personne physique inscrite a rempli son obligation de traiter le conflit au mieux des intérêts de son client. La personne physique inscrite qui obtient le consentement de sa société parrainante à donner suite à l'activité doit tout de même évaluer si cette décision priorise les intérêts du client. Elle peut décider d'éviter le conflit malgré le consentement de la société. La personne physique inscrite et sa société parrainante ont chacune l'obligation distincte de traiter les conflits au mieux des intérêts du client.

Déclaration des conflits

Déclaration des conflits d'intérêts

La personne inscrite doit communiquer de l'information sur les conflits dans tous les cas prévus par la législation en valeurs mobilières ou les règles des OAR auxquelles elle est assujettie. Toutefois, sa communication ne peut suffire à elle seule à traiter un conflit d'intérêts au mieux des intérêts du client. Non seulement la déclaration ne permet pas toujours d'atténuer les risques liés aux conflits d'intérêts, mais elle peut parfois accentuer les risques potentiels pour les intérêts du client.

Nous nous attendons à ce que les clients utilisent l'information sur les conflits d'intérêts pour s'aider dans l'évaluation continue des pratiques commerciales, de la gestion des conflits et du rendement global de la personne inscrite. L'information que reçoit le client est donc essentielle à une prise de décision éclairée sur la façon de gérer et d'évaluer sa relation avec la personne inscrite. Par conséquent, l'information sur les conflits d'intérêts doit être exhaustive, comme le prévoit le règlement, mise en évidence, précise et rédigée en langage simple et doit, pour être pertinente, être communiquée au moment opportun.

a) Déclaration opportune

La société inscrite devrait faire en sorte que ses clients soient bien informés des conflits d'intérêts pouvant avoir une incidence sur les produits et services qu'elle leur fournit.

b) Moment de la déclaration

La société inscrite est tenue d'indiquer rapidement tout conflit d'intérêts dont un investisseur raisonnable s'attendrait à être informé, afin de donner aux clients un délai raisonnable pour apprécier le conflit.

Dans le cas où cette information est fournie au client avant que l'opération donnant lieu à un conflit soit effectuée, nous nous attendons à ce que l'information lui soit transmise en temps opportun avant l'opération. Par exemple, si la personne inscrite a transmis au client l'information sur le conflit d'intérêts dans la documentation d'ouverture de compte des mois ou des années auparavant, nous nous attendons à ce que le représentant inscrit lui communique de nouveau cette information peu de temps avant l'opération ou au moment de la lui recommander.

Par exemple, si une personne physique inscrite recommande un titre qu'elle possède, cela constitue un conflit à déclarer au client au plus tard lorsqu'elle lui fait la recommandation.

c) Déclaration inopportune

Il est parfois inopportun de déclarer un conflit d'intérêts. Certains conflits d'intérêts peuvent mettre en cause de l'information confidentielle ou sensible sur le plan commercial, ou encore de l'information assimilable à de l'«information privilégiée» en vertu des dispositions de la législation en valeurs mobilière relatives aux opérations d'initiés.

Dans ces cas, la société inscrite devra évaluer s'il existe d'autres méthodes pour traiter le conflit d'intérêts adéquatement. Dans le cas contraire, elle peut avoir à refuser de fournir le service pour éviter le conflit.

La société inscrite devrait aussi se doter de procédures particulières pour traiter les conflits d'intérêts qui mettent en cause de l'information privilégiée et se conformer aux dispositions relatives aux opérations d'initiés.

d) **Modalités de déclaration des conflits d'intérêts**

La déclaration d'un conflit d'intérêts ne devrait pas :

- consister en des formules passe-partout;
- fournir de l'information partielle qui pourrait induire les clients en erreur;
- dissimuler des conflits d'intérêts en fournissant de l'information trop détaillée ou disséminée dans un document d'information volumineux.

Afin de mettre davantage en évidence l'information sur les conflits, la société devrait envisager l'utilisation d'un document d'information sur les conflits d'intérêts qui soit distinct et succinct.

Exemples de conflits d'intérêts

Information sur les produits exclusifs

La personne inscrite qui effectue des opérations sur des produits exclusifs ou qui en recommande est tenue de déclarer un tel conflit à tout investisseur raisonnable qui s'attendrait à en être informé. Elle devrait indiquer si elle n'offre que des produits exclusifs ou si elle offre une combinaison de produits exclusifs et non exclusifs dans sa gamme de produits et sa liste de produits recommandés.

En ce qui a trait à l'incidence possible de ce conflit et au risque qu'il pose pour les intérêts de clients, la personne inscrite qui n'offre que des produits exclusifs devrait envisager de préciser à ses clients, avant l'ouverture de leur compte, ce qui suit :

« L'évaluation de la convenance effectuée par la société et ses représentants ne tiendra pas compte du marché des produits non exclusifs et du fait que ces produits seraient meilleurs, pires ou équivalents pour satisfaire les besoins et objectifs de placement du client. ».

La société doit également indiquer la façon dont elle traite le conflit au mieux des intérêts du client.

Lorsqu'elle communique de l'information au sujet des produits exclusifs, la société inscrite peut aussi choisir de maintenir une liste des émetteurs reliés ou associés pour lesquels elle agit comme courtier ou conseiller, qu'elle peut mettre à la disposition des clients notamment comme suit :

- en l'affichant sur son site Web et en la tenant à jour;
- en la fournissant au client à l'ouverture d'un compte;
- en expliquant au client à l'ouverture d'un compte comment communiquer avec elle pour obtenir un exemplaire de la liste, sans frais.

La liste pourrait comprendre des exemples de types d'émetteurs qui sont reliés ou associés à la société et des relations entre elle et ces émetteurs. Ainsi, la société pourrait décrire en termes généraux la nature de sa relation avec un fonds d'investissement au sein d'une famille de fonds d'investissement, ce qui pourrait lui éviter de mettre la liste à jour dès qu'un nouveau fonds s'ajoute à la famille de fonds.

Rappelons que l'information au sujet des conflits liés aux produits exclusifs devrait être communiquée aux clients au plus tard au moment de la recommandation ou de l'opération donnant lieu au conflit, afin de leur donner un délai raisonnable pour l'apprécier. Sous réserve du respect

de l'article 13.4.5, les personnes inscrites devraient s'en remettre à leur jugement pour décider de la meilleure façon et du meilleur moment pour informer les clients de ces conflits. De l'information communiquée antérieurement peut ne plus être pertinente pour le client ou celui-ci peut l'avoir oubliée, tandis que de l'information transmise plusieurs fois dans un court laps de temps sur le même conflit peut être inutile ou prêter à confusion.

Les sociétés ne sont pas tenues de déclarer aux clients leurs relations avec les émetteurs reliés ou associés qui sont des organismes de placement collectif gérés par des membres du même groupe qu'elles lorsque le nom de la société et celui de l'organisme de placement collectif se ressemblent assez pour qu'une personne raisonnable conclue qu'ils sont apparentés.

Relations avec d'autres émetteurs

Les sociétés devraient évaluer si des conflits d'intérêts peuvent se produire dans leurs relations avec des émetteurs qui ne correspondent pas à la définition de l'émetteur relié ou associé. Il peut notamment s'agir d'émetteurs non constitués en personne morale, comme les fiducies, les sociétés de personnes, les entités ad hoc ou les conduits qui émettent des billets de trésorerie adossés à des actifs. Cela est particulièrement important si la société inscrite ou les membres du même groupe parrainent, conçoivent, prennent ferme ou placent ces titres.

La société inscrite devrait déclarer toute relation avec un émetteur de ce type qui est susceptible d'entraîner un conflit d'intérêts dont un client raisonnable s'attendrait à être informé.

Conflits liés à la rémunération

Avant la conclusion d'une opération avec un client, la personne inscrite doit indiquer toute commission ou autre rémunération qu'elle recevra relativement à celle-ci.

Si la rémunération d'un représentant varie selon les produits ou services offerts, un investisseur raisonnable s'attendrait à être informé de ce conflit. En ce qui a trait à la nature et à la portée du conflit, la personne inscrite devrait fournir un résumé du conflit lié à la rémunération, rédigé en langage simple. Par exemple, si certains produits procurent une commission d'un pourcentage plus élevé que d'autres produits offerts au client, l'importance de la différence de rémunération devrait être expliquée.

La personne inscrite doit expliquer l'incidence éventuelle de ce conflit et le risque qu'il pose pour les intérêts des clients, notamment une explication du risque accru que les représentants de la société puissent être incités à recommander un produit qui leur procure une rémunération plus élevée, même si un autre produit offert par la société pourrait être équivalent, voire meilleur, pour satisfaire les besoins et objectifs de placement du client. La société doit par ailleurs indiquer la façon dont elle traite ce conflit au mieux des intérêts de ses clients. Elle doit fournir cette information aux moments suivants :

- avant d'ouvrir un compte pour le client, si le conflit risque de persister pendant leur relation;
- dès que le conflit survient;
- dans le cas d'un conflit concernant une opération, avant de conclure cette opération.

13.5. Restrictions relatives à certaines opérations dans un compte géré

En vertu de l'article 13.5, il est interdit aux conseillers inscrits de réaliser certaines opérations dans les portefeuilles de placement qu'ils gèrent pour des clients en vertu d'un mandat discrétionnaire lorsque leur relation peut donner lieu à un conflit d'intérêts ou à une apparence de conflit d'intérêts. Les opérations interdites comprennent les opérations effectuées sur des titres sur lesquels une personne responsable ou une personne ayant des liens avec elle peut avoir un droit ou exercer une influence ou un contrôle.

Information à fournir lorsque la personne responsable est un associé, un administrateur ou un dirigeant de l'émetteur

Le sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 13.5 interdit au conseiller inscrit d'acheter, pour le compte géré d'un client, des titres d'un émetteur dont une personne responsable ou une personne ayant des liens avec elle est associé, dirigeant ou administrateur. L'interdiction ne s'applique pas si le conflit est déclaré au client et que son consentement écrit est obtenu avant l'achat.

Si le client est un fonds d'investissement, la déclaration devrait, pour être valable, être faite à chacun de ses porteurs et le consentement de chacun d'eux devrait être obtenu. La déclaration peut être faite dans la notice d'offre fournie aux porteurs. Comme toute déclaration de conflit d'intérêts, elle devrait être mise en évidence et rédigée de façon précise, claire et ~~explicite~~[pertinente](#) pour les clients. Le consentement peut être obtenu au moyen de la convention de gestion des placements signée par les clients du conseiller qui sont aussi les porteurs des titres du fonds d'investissement.

Il peut s'avérer impossible pour les organismes de placement collectif sous le régime de prospectus de procéder de cette manière. Les gestionnaires de fonds d'investissement et leurs conseillers devraient aussi tenir compte de la dispense de l'interdiction prévue à l'article 6.2 du *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement* (chapitre V-1.1, r. 43) (le «Règlement 81-107») pour les fonds d'investissement sous le régime de prospectus.

Restrictions relatives aux opérations effectuées avec certains portefeuilles de placement

Le sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de l'article 13.5 interdit certaines opérations, dont celles entre le compte géré d'un client et celui des personnes suivantes:

- le conjoint du conseiller;
- toute fiducie dont une personne responsable est le fiduciaire;
- toute personne morale dont au moins 10 % des titres avec droit de vote sont la propriété véritable d'une personne responsable.

Il interdit également les opérations entre fonds. Une opération entre fonds se produit lorsque le conseiller d'un fonds d'investissement fait sciemment faire une opération sur des titres en portefeuille en faveur d'un autre fonds d'investissement pour lequel il agit, ou lorsqu'il ordonne au courtier d'exécuter l'opération avec l'autre fonds d'investissement. Les gestionnaires de fonds d'investissement et leurs conseillers devraient aussi considérer la dispense de l'interdiction prévue à l'article 6.1 du *Règlement 81-107* pour les opérations entre fonds réalisées par les fonds d'investissement ouverts.

Le sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de l'article 13.5 ne vise ni à interdire à une personne responsable de souscrire des parts du fonds d'investissement visé, ni à interdire à un fonds d'investissement de souscrire des parts d'un autre fonds qui a le même conseiller que lui.

Dans les cas où un courtier membre de l'OCRCVM qui est aussi conseiller à l'égard d'un compte géré effectue des opérations entre son compte d'inventaire et le compte géré, nous attendons à ce qu'il soit doté de politiques et de procédures atténuant suffisamment les conflits d'intérêts inhérents à ce genre d'opération. Nous nous attendons généralement à ce que les politiques et procédures garantissent:

- que les opérations sont effectuées au meilleur cours, comme il est indiqué dans le *Règlement 23-101 sur les règles de négociation* (chapitre V-1.1, r. 6), et qu'elles sont compatibles avec les objectifs du compte géré;
- que des mesures raisonnables sont prises pour avoir accès à l'information, notamment aux cotations ou cours des marchés fournis par des parties sans lien de dépendance, pour que l'opération soit exécutée à un juste prix;
- que la surveillance est appropriée et qu'il y a un mécanisme veillant à la conformité de cette activité de courtage aux obligations réglementaires applicables, notamment aux obligations susmentionnées.

13.6. Information à fournir lors de la recommandation de titres d'un émetteur relié ou associé

L'article 13.6 limite la possibilité pour les sociétés inscrites de recommander la réalisation d'une opération sur des titres d'un émetteur relié ou associé. La limitation vise tous les moyens de communication, y compris les bulletins d'information, les articles de journaux ou de magazines à grand tirage, les sites Web, le courriel, les sites de clavardage, les babillards électroniques, la télévision et la radio.

Cet article ne s'applique pas aux recommandations faites verbalement par les personnes physiques à leurs clients. Ces recommandations sont visées par ~~l'article 13.4~~ [la section 2 de la partie 13](#).

Section 3 Ententes d'indication de clients

La section 3 énonce les obligations relatives aux ententes d'indication de clients. Les autorités veulent s'assurer qu'en vertu de ces ententes:

- les personnes physiques et les sociétés qui exercent des activités nécessitant l'inscription sont dûment inscrites;
- les rôles et responsabilités des parties au contrat écrit sont clairement établis, notamment la responsabilité relative à la conformité à la législation en valeurs mobilières;
- les clients reçoivent sur les ententes de l'information qui leur permet de les évaluer et d'apprécier la portée de tout conflit d'intérêts.

Les sociétés inscrites ont la responsabilité de surveiller et de superviser toutes leurs ententes d'indication de clients de façon à ce que celles-ci soient conformes aux obligations prévues par le règlement et les lois en valeurs mobilières applicables, et le demeurent tant que l'entente reste en vigueur.

[Rappelons que les ententes d'indication de clients contre rémunération donnent lieu à un conflit d'intérêts qui doit être traité au mieux des intérêts du client.](#)

[Ententes d'indication de clients interdites](#)

[Conformément au paragraphe 1 de l'article 13.8, la société inscrite et la personne physique inscrite ne peuvent octroyer de commission d'indication de clients à une personne qui n'est pas inscrite. En revanche, conformément au paragraphe 2 de cet article, elles peuvent en accepter de personnes inscrites et de personnes non inscrites.](#)

[Si la société inscrite et la personne physique inscrite peuvent toujours se faire indiquer des clients par une personne non inscrite, elles ne peuvent, en échange, lui verser une commission d'indication de clients.](#)

Obligations envers les clients

Tout client qui est indiqué (ou «référé») à une personne physique ou une société devient son client pour ce qui est de la prestation des services visés par l'entente d'indication de clients.

La personne inscrite à laquelle un client est indiqué doit remplir envers celui-ci toutes les obligations liées à son inscription, notamment les obligations de connaissance du client, [de connaissance du produit](#) et d'évaluation de la convenance. ~~Toute personne inscrite qui est partie à une entente d'indication de clients devrait gérer les conflits d'intérêts pouvant en découler conformément aux dispositions applicables de la partie 13. Si par exemple la commission d'indication de clients ne lui semble pas raisonnable, elle devrait évaluer si cette commission excessive pourrait donner lieu à un conflit d'intérêts susceptible d'inciter ses représentants à ne pas s'acquitter de leurs devoirs envers le client.~~

13.7. Définitions – entente d'indication de clients

L'article 13.7 définit en termes génériques l'expression «entente d'indication de clients». Cette expression s'entend d'une entente prévoyant qu'une personne inscrite accepte ~~de payer d'octroyer~~ ou de recevoir une commission d'indication de clients. La définition n'est pas limitée aux ententes conclues en vue de la fourniture de produits d'investissement ou de la prestation de services financiers ou nécessitant l'inscription. Elle désigne également toute entente visant la communication à une personne physique ou une société du nom et des coordonnées d'un client contre une commission d'indication de clients.

~~L'article 13.7 définit également l'expression «commission d'indication de clients» est également définie~~ en termes génériques ~~et, de sorte qu'~~ elle englobe le partage de toute commission découlant de l'achat ou de la vente d'un titre. Nous évaluerons au cas par cas si un paiement donné constitue ou non une commission d'indication de clients. Prenons l'exemple d'un représentant qui prévoit prendre sa retraite et décide de vendre son entreprise, notamment sa liste de clients, à une autre personne inscrite en échange d'un paiement récurrent. Selon les circonstances, si les autorités estiment que la vente de l'entreprise constitue une opération faite de bonne foi, le paiement récurrent versé en échange de la liste de clients pourrait ne pas être considéré comme une commission d'indication de clients.

~~Dans les cas où aucune récompense ou rémunération n'est prévue, la réception d'un cadeau inattendu, offert en signe de gratitude, ne serait pas considérée comme entrant dans le champ d'application des dispositions relatives aux ententes d'indication de clients. L'un des éléments clés de ce type d'entente est le fait que la personne inscrite accepte de payer ou de recevoir une commission pour l'indication d'un client. Un tel accord ou une telle entente visant le paiement ou la réception d'une commission n'existe pas dans le cas d'un cadeau inattendu. Même si, selon les circonstances, un paiement n'est pas désigné comme une «commission d'indication de clients» par les parties à l'entente, il peut tout de même correspondre à la définition de cette expression, et entraîner les obligations connexes, s'il est essentiellement versé en échange d'une indication de clients.~~

13.8. Ententes d'indication de clients autorisées

L'article 13.8 oblige les parties à une entente d'indication de clients à en stipuler les modalités dans un contrat écrit. Cette obligation vise à ce que les rôles et les responsabilités de chaque partie soient énoncés clairement. Les sociétés inscrites qui sont parties à des ententes d'indication de clients doivent également consigner les commissions d'indication de clients dans leurs dossiers. Les paiements ne doivent pas nécessairement être effectués par l'entremise d'une société inscrite, mais un registre de tous les paiements relatifs aux commissions d'indication de clients doit être tenu. Ce registre devrait inclure ce qui suit :

- le nom du client indiqué;
- le montant de la commission;
- la personne qui octroie la commission;
- la personne qui fournit l'information aux clients indiqués.

Nous nous attendons à ce que les ententes d'indication de clients stipulent ce qui suit:

- les rôles et responsabilité des parties;
- ~~les restrictions auxquelles est assujettie toute partie qui n'est pas une personne inscrite, afin qu'elle ne se livre pas à des activités nécessitant l'inscription;~~
- l'information à fournir aux clients indiqués;
- la personne qui fournit l'information aux clients indiqués.

~~Si la personne physique ou la société à laquelle un client est indiqué est une~~ La personne inscrite, ~~elle~~ à laquelle des clients sont indiqués a les responsabilités suivantes:

- exercer toute activité nécessitant l'inscription qui est visée par l'entente;
- communiquer avec le client indiqué.

Toute société inscrite doit être partie aux ententes d'indication de clients. Elle est ainsi informée de l'existence de toutes ces ententes et en mesure de superviser ses représentants et de surveiller la conformité à ces ententes de façon adéquate. Cela n'empêche pas les personnes physiques inscrites d'être également parties à ces ententes.

~~Toute partie à une entente d'indication de clients peut avoir à s'inscrire en fonction des activités qu'elle exerce.~~ Aucune personne inscrite ne peut se servir d'une entente d'indication de clients pour charger un tiers de remplir ses obligations réglementaires, s'en dégager ou les contourner.

La personne inscrite pourrait vouloir indiquer des clients à une autre personne inscrite pour des services qu'elle n'est pas autorisée à offrir en vertu de sa catégorie d'inscription. Pour ce faire, elle doit s'assurer que l'indication ne constitue pas en soi une activité qu'elle n'est pas non plus autorisée à exercer.

~~De façon générale, nous ne considérerons pas~~ Nous considérons que la personne inscrite qui a indiqué un client à un courtier inscrit exerce l'activité de courtier dans les cas suivants:

- elle ~~ne fait aucune~~ une déclaration au client quant à la qualité d'un titre ou d'une opération en particulier;
- elle ~~ne fait aucune~~ une recommandation ~~ni ne déclare~~ au client ou lui déclare qu'une opération en particulier lui convient ou qu'elle convient à une autre personne;
- elle ~~n'accepte aucune~~ une instruction du client à l'égard des opérations devant être effectuées par le courtier inscrit.

13.8.1. Restrictions applicables aux commissions d'indication de clients

La personne inscrite ne peut octroyer ou recevoir de commission d'indication de clients qui consiste en une série de paiements récurrents versés pendant plus de 36 mois. Les commissions d'indication de clients récurrentes ne peuvent excéder 25 % de la rémunération versée par le client à la personne inscrite qui offre les services pour lesquels celui-ci a été indiqué. Par exemple, si le client indiqué lui verse des frais de gestion de 1 %, la commission d'indication de clients récurrente versée pour cette indication ne peut excéder le quart de ces frais de gestion.

Le paragraphe c de l'article 13.8.1 interdit à la société d'imposer au client indiqué des frais supplémentaires afin de compenser la commission d'indication de clients qu'elle a dû verser en échange de l'indication.

13.9. Vérification de la qualification de la personne qui reçoit une indication de client

En vertu de l'article 13.9, la personne inscrite qui indique un client à une autre personne doit s'assurer que cette personne a la qualification requise pour fournir les services et, le cas échéant, est inscrite pour fournir ces services. Il incombe à la personne inscrite de décider des mesures appropriées dans les circonstances. Pour ce faire, elle peut notamment évaluer le type de clients auxquels pourraient s'adresser les services indiqués.

13.10. Information à fournir aux clients sur les ententes d'indication de clients

L'information à fournir en vertu de l'article 13.10 vise à aider les clients à prendre une décision éclairée relativement à l'indication et à évaluer les éventuels conflits d'intérêts. L'information devrait être communiquée aux clients au plus tard au moment de la prestation des services ayant fait l'objet de l'indication. La société inscrite, ainsi que toute personne physique

inscrite qui participe directement à l'entente d'indication de clients, devrait prendre des mesures raisonnables pour que le client comprenne:

- avec quelle entité il fait affaire;
- ce qu'il peut s'attendre à obtenir de cette entité;
- les principales responsabilités de la personne inscrite envers lui;
- les restrictions de la catégorie d'inscription de la personne inscrite;
- les conditions éventuelles dont son inscription est assortie;
- l'étendue de l'intérêt financier que la personne indiquant le client a dans l'entente d'indication;
- la nature de tout conflit d'intérêts ~~potentiel~~existant ou ~~réel~~raisonnablement prévisible résultant de l'entente d'indication.

Section 4 — Prêts et marge

13.12. Restriction en matière de prêts aux clients

~~—— L'article 13.12 vise à limiter le risque financier auquel est exposée la société inscrite. Nous considérons que la personne inscrite contrevient à cet article si les produits vendus aux clients étaient structurés de façon à ce qu'elle devienne leur prêteur, notamment en leur consentant une marge.~~

~~—— L'article 13.12 interdit aux personnes inscrites de consentir des prêts de fonds, du crédit ou une marge à des clients, puisque nous jugeons que cette activité crée un conflit d'intérêts qui ne peut être géré facilement.~~

~~—— Nous soulignons que les OAR sont dispensés de l'application de l'article 13.12 étant donné qu'ils ont leurs propres règles ou interdictions sur l'octroi de prêts, de crédit et de marges aux clients. L'octroi direct de prêts aux clients (marge) est réservé aux membres de l'OCRCVM. L'ACFM possède des règles interdisant l'octroi de marges et, sauf dans les circonstances limitées prévues expressément, de prêts.~~

Section 5 — Plaintes

13.14. Application de la présente section

Les gestionnaires de fonds d'investissement ne sont assujettis à la présente section que s'ils sont également inscrits pour exercer l'activité de courtier ou de conseiller, auquel cas les obligations qui y sont prévues s'appliquent aux activités qu'ils exercent à ce titre.

Au Québec, la société inscrite qui se conforme aux articles 168.1.1 à 168.1.3 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec (chapitre V-1.1), qui prévoient un régime analogue en matière de traitement des plaintes, est réputée se conformer à la présente section.

Les indications de la présente section s'adressent aux sociétés inscrites dans tous les territoires, y compris le Québec.

Toutefois, l'article 168.1.3 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec prévoit des obligations relatives aux services de règlement des différends ou de médiation différentes de celles prévues à l'article 13.16 du règlement. Au Québec, toute personne inscrite doit aviser le plaignant, par écrit et sans délai, qu'il peut lui demander de transmettre une copie de son dossier à l'Autorité des marchés financiers s'il est insatisfait du traitement de sa plainte ou du résultat. La personne inscrite doit transmettre une copie du dossier de la plainte à l'Autorité des marchés financiers, qui l'examine et peut agir comme médiateur lorsqu'elle le juge opportun et que les parties intéressées en conviennent.

13.15. Traitement des plaintes

Obligation générale de documenter et de traiter les plaintes

En vertu de l'article 13.15, la société inscrite est tenue de documenter toutes les plaintes et les traiter de manière efficace et équitable. Nous estimons que les sociétés inscrites devraient documenter et traiter toutes les plaintes reçues de clients, d'anciens clients ou de clients éventuels ayant eu affaire à elle (le plaignant).

Les sociétés se rappelleront qu'elles sont tenues de tenir des dossiers qui démontrent leur conformité aux obligations relatives au traitement des plaintes prévues au sous-paragraphe *m* du paragraphe 2 de l'article 11.5.

Politiques de traitement des plaintes

Un système efficace de traitement des plaintes devrait traiter toutes les plaintes et tous les différends, officiels ou non, promptement et de manière équitable. Pour traiter les plaintes de façon équitable, il devrait comporter des normes permettant la réalisation d'une enquête et d'une analyse factuelles des questions liées aux plaintes qui soient objectives.

Nous estimons que les sociétés inscrites devraient appliquer dans la collecte des faits une approche équilibrée qui tienne compte de façon objective des intérêts des personnes suivantes:

- du plaignant;
- du représentant inscrit;
- de la société.

Les sociétés inscrites ne devraient pas limiter leur examen et leur traitement des plaintes à celles qui concernent d'éventuelles infractions à la législation en valeurs mobilières.

Suivi des plaintes

La politique de traitement des plaintes de la société devrait prévoir une procédure précise de déclaration des plaintes aux supérieurs afin de permettre la détection des plaintes fréquentes et répétitives ayant le même objet, car leur accumulation pourrait indiquer un problème sérieux. Les sociétés devraient prendre les mesures qui s'imposent pour régler ce genre de problèmes dès qu'ils se présentent.

Réponse aux plaintes

Types de plaintes

Toutes les plaintes portant sur l'une des questions suivantes devraient donner lieu à une réponse initiale puis à une réponse détaillée de la part de la société, par écrit et dans un délai raisonnable:

- les activités de courtage et de conseil;
- un manquement à l'obligation de confidentialité envers le client;
- le vol, la fraude, le détournement ou la contrefaçon;
- la présentation d'information fausse ou trompeuse;
- un conflit d'intérêts non déclaré ou visé par une interdiction;
- des opérations financières personnelles avec le client.

La société peut estimer qu'une plainte portant sur une question autre que celles énumérées ci-dessus peut néanmoins être de nature assez sérieuse pour nécessiter une réponse de la manière

indiquée ci-dessous. Pour ce faire, il faut dans tous les cas évaluer si l'investisseur peut raisonnablement s'attendre à recevoir une réponse écrite à sa plainte.

Plaintes communiquées autrement que par écrit

Nous ne nous attendons pas à ce que les plaintes portant sur les questions susmentionnées qui sont communiquées verbalement et ne sont pas jugées sérieuses compte tenu des attentes raisonnables de l'investisseur donnent lieu à une réponse écrite. Toutefois, les plaintes verbales devraient recevoir autant d'attention que les plaintes écrites. Lorsqu'une plainte communiquée verbalement n'est pas exprimée clairement, la société peut demander au plaignant de la mettre par écrit et devrait lui fournir toute l'aide raisonnable requise à cette fin.

La société a le droit de s'attendre à ce que le plaignant mette par écrit une plainte verbale imprécise pour tenter d'éliminer toute confusion quant à la nature du problème. S'il apprend clairement que la plainte verbale est frivole, nous ne nous attendons pas à ce que la société offre son aide pour la mettre par écrit. Elle peut néanmoins demander au plaignant de le faire par lui-même.

Délai de réponse aux plaintes

Les sociétés devraient:

- envoyer une réponse initiale écrite au plaignant dans les plus brefs délais; nous considérons qu'une réponse initiale devrait être envoyée dans un délai de 5 jours ouvrables suivant la réception de la plainte;
- fournir une réponse détaillée à toutes les plaintes portant sur les questions énumérées sous la sous-rubrique «Types de plaintes» indiquant la décision prise par la société au sujet de la plainte.

La société pourrait également souhaiter utiliser sa réponse initiale pour demander au client des précisions ou des renseignements supplémentaires.

Les obligations relatives à l'information à fournir sur le service de règlement des différends ou de médiation payé par la société sont exposées ci-dessous.

Nous invitons les sociétés à régler dans les 90 jours les plaintes portant sur ces questions.

13.16. Service de règlement des différends

En vertu de l'article 13.15, la société inscrite est tenue de documenter et de traiter chaque plainte qu'elle reçoit au sujet de tout produit ou service offert par elle ou ses représentants. L'article 13.16 prévoit le recours à un service indépendant de règlement des différends ou de médiation aux frais de la société pour ces plaintes dans les cas où la procédure interne de traitement des plaintes de cette dernière ne s'est pas traduite en temps opportun par une décision rapide donnant satisfaction au client.

Les sociétés inscrites peuvent être tenues d'offrir à leurs frais un service indépendant de règlement des différends ou de médiation à tout client dont la plainte répond aux critères suivants:

- elle concerne une activité de courtage ou de conseil de la société ou de ses représentants;
- elle est déposée dans les 6 ans suivant la date à laquelle le client a eu ou aurait raisonnablement dû avoir connaissance de l'acte ou de l'omission dont elle découle ou qui y est lié.

La société inscrite doit fournir au client de l'information sur ce qui suit dès que possible après le dépôt d'une plainte (par exemple, lorsqu'elle accuse réception de la plainte ou envoie sa réponse initiale) et de nouveau lorsqu'elle l'informe de sa décision:

- ses obligations prévues à l'article 13.16;

- la procédure à suivre pour qu'un service indépendant de règlement des différends ou de médiation à ses frais soit mis à la disposition du client;
- le nom du service indépendant qui sera mis à la disposition du client (à l'extérieur du Québec, il s'agit normalement de l'Ombudsman des services bancaires et d'investissement (OSBI), comme il est exposé ci-dessous) et la manière dont il peut communiquer avec ce service.

Le client peut transférer une plainte admissible au service indépendant de règlement des différends ou de médiation dans 2 cas:

- si la société ne l'avise pas de sa décision dans les 90 jours suivant la réception de la plainte (le fait d'informer le client qu'elle prévoit prendre une décision après le délai de 90 jours «n'arrête pas le compteur»); le client a alors le droit de transférer la plainte immédiatement ou à une date ultérieure, jusqu'au moment où la société l'avise de sa décision;
- si la société l'a avisé de sa décision (dans un délai de 90 jours ou plus) et qu'il n'en est pas satisfait, il dispose de 180 jours pour transférer la plainte.

Dans les 2 cas, le client peut transférer la plainte en communiquant directement avec le service indépendant.

Nous estimons que le service indépendant, la société et le client peuvent parfois, pour une question d'équité, convenir de délais plus longs que les 90 et 180 jours prévus. Nous reconnaissons que, dans les cas où le client ne collabore pas lorsqu'il reçoit des demandes d'information raisonnables relativement à une plainte, la société peut avoir de la difficulté à prendre une décision rapidement. Nous nous attendons à ce que le service indépendant en tienne compte lorsqu'il prend sa décision ou formule des recommandations.

Le client doit convenir que le montant de toute indemnisation recommandée par le service indépendant n'excédera pas 350 000 \$. Ce plafond s'applique seulement au montant qui peut être recommandé. Avant d'être transférée au service indépendant, la plainte déposée auprès d'une société inscrite peut comprendre une réclamation plus élevée.

Sauf au Québec, la société inscrite doit prendre des mesures raisonnables pour offrir à ses clients les services de l'OSBI comme service de règlement des différends ou de médiation. Nous nous attendons entre autres à ce que la société maintienne son adhésion à l'OSBI à titre de «firme participante» et à ce qu'elle participe au processus de règlement des différends enclenché à la suite de toute plainte conformément à son obligation d'agir avec honnêteté, bonne foi et équité dans ses relations avec ses clients. La société devrait notamment conclure des ententes de consentement avec ses clients conformément aux procédures de l'OSBI.

Étant donné que l'article 13.16 ne s'applique pas aux plaintes présentées par des clients autorisés qui ne sont pas des personnes physiques, nous ne nous attendons pas à ce qu'une société desservant uniquement cette clientèle maintienne son adhésion à l'OSBI.

La société inscrite ne devrait pas mettre à la disposition du client en même temps les services de l'OSBI et ceux d'un autre service indépendant de règlement des différends ou de médiation. Ce chevauchement ne serait pas conforme à l'obligation de prendre des mesures raisonnables pour que l'OSBI soit le service indépendant offert au client. Sauf au Québec, nous nous attendons à ce que le client ne fasse appel à d'autres fournisseurs de services pour l'application de l'article 13.16 que dans des circonstances exceptionnelles.

Nous jugerions que la société manquerait gravement à ses obligations si elle faisait de fausses déclarations au sujet des services de l'OSBI ou exerçait des pressions sur le client pour qu'il refuse ceux-ci.

Si le client ne souhaite pas saisir l'OSBI de sa plainte ou abandonne une plainte dont celui-ci est saisi, la société inscrite n'est pas tenue de fournir un autre service à ses frais. Elle ne doit offrir à ses frais qu'un seul service de règlement des différends ou de médiation par plainte.

L'article 13.16 n'interdit pas au client de chercher d'autres solutions, et notamment de s'adresser aux tribunaux.

Les personnes inscrites membres d'un OAR, y compris celles inscrites au Québec, doivent aussi respecter les règles de l'OAR qui leur sont applicables en ce qui a trait à la prestation de services indépendants de règlement des différends ou de médiation.

Personnes inscrites exerçant des activités dans d'autres secteurs

Certaines personnes inscrites sont inscrites ou détiennent un permis pour exercer également des activités dans d'autres secteurs, comme les assurances. Elles devraient informer leurs clients de l'existence et du fonctionnement des mécanismes de règlement des plaintes dans chaque secteur.

Section 6 Sous-conseillers inscrits

13.17. Dispense de certaines obligations pour les sous-conseillers inscrits

L'article 13.17 prévoit une dispense de certaines obligations liées aux clients pour les sous-conseillers inscrits. Ces obligations ne sont pas nécessaires puisque dans une entente conclue sur des services de sous-conseil, le client du sous-conseiller est une autre personne inscrite. Nous rappelons aux personnes inscrites que ces dispenses ne s'appliquent pas si le client n'est pas une personne inscrite. Cette dispense est conditionnelle, notamment, à ce que l'autre personne inscrite ait conclu une entente avec son client où il assume toute perte découlant du manquement du sous-conseiller à certaines obligations. Nous nous attendons à ce que la personne inscrite qui assume cette responsabilité effectue un contrôle diligent initial et continu approprié relativement au sous-conseiller et qu'elle s'assure, avant de faire des recommandations ou de prendre des décisions d'investissement fondées sur les conseils de ce dernier, que le placement convienne à son client.

Nous nous attendons également à ce que l'autre personne inscrite et le sous-conseiller tiennent des registres de leurs opérations et que l'autre personne inscrite tienne des registres des contrôles diligents effectués à l'égard du sous-conseiller. Se reporter à la partie 11 de la présente instruction générale pour des indications supplémentaires.

Section 7 Communications trompeuses

13.18. Communications trompeuses

Désignations et titres professionnels trompeurs

L'article 13.18 interdit à toute personne inscrite d'utiliser notamment des titres et des désignations dont on pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'ils induisent des clients actuels et éventuels en erreur. Certains titres peuvent porter à confusion pour l'investisseur moyen ou laisser entendre qu'une personne physique inscrite occupe une fonction particulière auprès de la société ou possède une expertise particulière. De même, ils peuvent créer des attentes chez certains clients ou contribuer à instaurer un climat de confiance, d'assurance et de prestige qui n'est pas fondé. La société inscrite doit tenir compte de ces facteurs avant d'autoriser ses personnes physiques inscrites à utiliser un titre précis. On devrait porter une attention particulière à l'utilisation de titres qui évoquent une expertise dans les questions liées aux aînés ou à la planification de la retraite pour veiller à ce que toute personne physique inscrite utilisant un tel titre soit compétente en la matière.

Lorsqu'elle doit déterminer si une désignation est trompeuse, la société inscrite devrait évaluer si elle remplit les conditions suivantes :

- elle est assortie d'un programme d'études et d'un processus d'examen rigoureux (compte tenu du type et de la durée de l'examen);
- elle prévoit des exigences en matière d'expérience;
- elle est accordée par un organisme agréé ou de bonne réputation.

La société inscrite doit être consciente que certains types de clients, notamment les personnes âgées, sont particulièrement vulnérables aux désignations trompeuses. Si elle autorise ses personnes physiques inscrites à utiliser des désignations de quelque sorte que ce soit, notamment celles laissant croire à une expertise en planification de la retraite, doit appliquer des procédures pour confirmer qu'elles ne sont pas trompeuses.

Nature de la relation avec les clients et des produits et services offerts

Toute publicité de la société inscrite exagérant les produits et services offerts au client pourrait raisonnablement induire celui-ci en erreur quant aux produits et services qui seront fournis et à la nature de la relation entre les deux.

Le fait pour une société inscrite de se présenter comme étant indépendante alors qu'elle offre des produits exclusifs pourrait raisonnablement induire un client en erreur quant aux produits qui seront fournis et à la nature de la relation.

Le fait pour une société inscrite ou ses personnes physiques inscrites de se présenter comme engagées dans une relation assimilable à celle d'un fiduciaire avec ses clients sans toutefois respecter la norme fiduciaire pourraient raisonnablement induire un client en erreur quant à la nature de leur relation.

Titres, désignations, récompenses ou reconnaissances fondés sur le volume de ventes ou le chiffre d'affaires généré

Le volume de ventes ou le chiffre d'affaires généré par la personne physique inscrite se distingue de ses compétences, de son expérience et de sa qualification. Toute désignation, toute récompense, toute reconnaissance ou tout titre à l'apparence prestigieuse qui est associé au volume de ventes ou au chiffre d'affaires généré par la personne physique inscrite pourrait raisonnablement induire un client en erreur quant à ses compétences, son expérience et sa qualification.

Par exemple, si l'appartenance d'une personne physique au « club du président » de la société inscrite est partiellement ou entièrement fondée sur le volume de ventes ou le chiffre d'affaires qu'elle a généré, elle ne peut utiliser cette reconnaissance ou récompense.

Titres de direction

La personne physique inscrite ne peut utiliser un titre de direction, comme celui de président ou de vice-président, que si sa société parrainante l'a dûment nommée à ce titre en vertu du droit des sociétés applicable. L'utilisation d'un titre de direction demeure également soumise à la règle générale énoncée au paragraphe 1 de l'article 13.18 et avant de l'approuver, la société doit évaluer si le titre de direction pourrait être trompeur.

PARTIE 14 TENUE DES COMPTES DES CLIENTS – SOCIÉTÉS

Si le client y consent, les documents prévus par la présente partie peuvent lui être transmis électroniquement. Pour plus de renseignements, se reporter à l'Instruction générale 11-201.

Section 1 Gestionnaires de fonds d'investissement

L'article 14.1 établit l'application restreinte de la partie 14 aux gestionnaires de fonds d'investissement. Les articles de la partie 14 qui s'appliquent aux gestionnaires de fonds d'investissement exerçant leurs activités à ce titre se limitent à l'article 14.1.1, à l'article 14.5.2, à l'article 14.5.3, à l'article 14.6, à l'article 14.6.1, à l'article 14.6.2, au paragraphe 5 de l'article 14.12 et à l'article 14.15. Le gestionnaire de fonds d'investissement qui est aussi inscrit à titre de courtier ou de conseiller (ou des 2) est assujéti aux articles de la partie 14 visant les activités exercées à ces titres.

L'article 14.1.1 oblige les gestionnaires de fonds d'investissement à fournir l'information dont ils disposent sur le coût des positions, les frais d'acquisition reportés et les autres frais déduits de la valeur liquidative des titres, ainsi que les commissions de suivi versées aux courtiers et conseillers dont certains clients détiennent des titres des fonds du gestionnaire de fonds d'investissement. L'information doit être fournie dans un délai raisonnable pour permettre aux

courtiers et conseillers de respecter leurs obligations d'information du client. Il s'agit d'une obligation fondée sur des principes. Le gestionnaire de fonds d'investissement doit collaborer avec les courtiers et les conseillers qui placent les produits du fonds pour déterminer quelle information il doit leur communiquer pour leur permettre de satisfaire à leurs obligations d'information du client. L'information et les dispositions prises pour sa transmission peuvent varier en fonction des modèles d'exploitation et des systèmes d'information.

Section 1.1 Information à rendre publique

L'article 14.1.2 oblige la société inscrite offrant des services de courtage ou de conseil à des clients non autorisés à rendre publique toute information qui facilitera la prise d'une décision éclairée par un investisseur qui n'en est pas client, mais qui pourrait vouloir obtenir les produits ou les services qu'elle offre.

L'obligation prend la forme d'un principe général et d'éléments d'information qui doivent obligatoirement être inclus. Cette information n'est pas destinée à un client éventuel en particulier. La société peut se conformer à l'obligation de diverses façons, notamment en l'affichant sur son site Web public ou en la faisant parvenir par courriel ou en version papier à quiconque en fait la demande. Toute information qui est difficile d'accès n'est pas considérée comme rendue publique.

Lors de la rédaction de l'information requise pour se conformer à cette obligation, la société devrait garder à l'esprit qu'elle doit donner aux clients éventuels un accès facile aux faits essentiels qui seraient utiles à quiconque veut trouver une société offrant les produits ou les services recherchés, et savoir ce qui distingue une société d'une autre. Elle devrait veiller à ce que l'information soit entièrement factuelle et éviter les affirmations ou les comparaisons non fondées. Elle peut créer diverses troupes d'informations destinées à différents groupes de clients éventuels qui ont des attentes et des besoins distincts auxquels elle pourrait répondre par des produits ou des services différents. Une description générale de l'information requise suffirait dans ce cas parce que la société n'adapte pas sa communication à une personne physique en particulier dont les besoins ont été établis. En revanche, une fois que cette personne est dans une relation de client avec la société, l'information prévue à l'article 14.2 s'appliquera également.

Conformément aux indications énoncées à l'article 1.1 de la présente instruction générale au sujet de la communication avec le client, nous nous attendons à ce que cette information soit rédigée en langage simple et présentée dans un format facile à comprendre. L'information devrait être décrite de façon à ce qu'un investisseur puisse rapidement comparer les différents choix de produits, de services et de comptes offerts par la société ainsi que les coûts qui y sont associés.

Section 2 Information à fournir aux clients

14.2. Information sur la relation

Les personnes inscrites devraient veiller à ce que les clients comprennent avec qui ils font affaire. Elles devraient exercer toutes les activités nécessitant l'inscription sous leur nom légal ou commercial déposé complet. Les contrats, les avis et les relevés de compte, entre autres documents, devraient contenir leur nom légal complet.

Contenu de l'information sur la relation

Le paragraphe 1 de l'article 14.2 établit le principe général selon lequel la société inscrite doit transmettre au client toute l'information qu'un investisseur raisonnable jugerait importante en ce qui concerne sa relation avec la personne inscrite. La société doit se rappeler que si, bien souvent, l'information prévue au paragraphe 2 de l'article 14.2 suffira, il ne s'agit pas d'une liste exhaustive et que le principe général s'appliquera toujours à la relation client-personne inscrite.

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.

L'information sur la relation ~~devrait être~~ qui doit être transmise conformément au paragraphe 1 de l'article 14.2 sert à établir et à confirmer les attentes des clients quant aux services et aux produits qui leur seront offerts par l'entremise de la personne inscrite. Il est donc primordial

[qu'elle soit](#) communiquée selon les indications sur les communications avec les clients figurant à l'article 1.1 de la présente instruction générale. Nous encourageons les personnes inscrites à éviter d'utiliser des termes techniques et des acronymes dans les communications avec leurs clients. Pour satisfaire à ses obligations en vertu 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, ou par d'autres moyens compatibles avec ses activités, pour leur expliquer adéquatement l'information qui leur est transmise. 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 juriste 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.

Type de compte

[Le sous-paragraphe a du paragraphe 2 de l'article 14.2 oblige la société à fournir une description de la nature ou du type de compte du client. Pour comprendre sa relation avec la](#)

société, le client doit connaître le fonctionnement de son compte. Voici des exemples d'informations pertinentes :

- le seuil minimal en matière de taille de compte, le cas échéant;
- s'il s'agit d'un compte à honoraires ou si des commissions seront payables;
- les limites sur les produits ou services offerts pour les comptes de ce type, le cas échéant.

Les autres obligations prévues dans cet article s'inscrivent dans la même optique.

Indication du lieu et du mode de détention des actifs ou d'accès aux actifs des clients, y compris les risques et avantages pertinents qui en découlent

En vertu des sous-paragraphes *a.1* et *a.2* du paragraphe 2 de l'article 14.2, la société inscrite doit indiquer au client le lieu et le mode de détention des actifs ou d'accès aux actifs, y compris les risques et avantages pertinents qu'ils comportent pour lui. Les risques varieront selon le type d'entente de garde conclue. En général, l'information fournie devrait préciser au moins les points suivants:

- le ou les modes de détention des actifs du client, et les risques associés;
- le ou les modes d'accès aux actifs par la société inscrite, et les risques associés;
- si les actifs du client sont détenus en tout ou en partie par un dépositaire qualifié;
- si le dépositaire a recours à un sous-dépositaire, dans les cas où la société inscrite donne instruction du choix du dépositaire, ou prend des mesures à cet égard;
- si le dépositaire choisi n'est pas indépendant de la société inscrite, et si celle-ci a accès aux actifs du client en raison de cette relation;
- dans le cas où les fonds et les titres du client sont détenus par un dépositaire étranger ou un courtier étranger conformément au paragraphe 3 de l'article 14.5.2, au paragraphe 2 de l'article 14.6, à l'article 14.6.1 ou à l'article 14.6.2, le fondement de la décision de recourir à ce dépositaire ou à ce courtier et une description des risques qui en découlent, notamment la difficulté possible pour le client de faire respecter ses droits et rapatrier ses actifs en cas de faillite ou d'insolvabilité du dépositaire ou courtier étranger.

Description des produits et services

En vertu du sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 14.2, la société doit fournir une description générale des produits et services qu'elle offre au client.

Nous nous attendons à ce que la description englobe tous les montants que le client pourrait avoir à payer pendant qu'il détient un type donné d'investissement, dont les frais de gestion associés aux organismes de placement collectif. La société inscrite qui investit exclusivement ou essentiellement les fonds de ses clients dans des ~~titres émis par elle-même ou une partie liée devrait communiquer cette information.~~ produits exclusifs doit fournir cette description. Elle doit par ailleurs indiquer s'il existe d'autres restrictions ou limites relatives aux produits ou aux services qu'elle offrira au client. Il peut s'agir, par exemple, de restrictions attribuables à sa catégorie d'inscription ou aux conditions dont son inscription est assortie, ou de décisions d'affaires limitant les produits ou services qu'elle offre à certains de ses clients en fonction de leur type de compte ou d'autres facteurs. Le cas du représentant, qui est une personne physique, ayant été assigné au compte du client et qui est soumis à une restriction relativement aux produits et services qu'il peut lui offrir en est un autre exemple.

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 de l'information sur les frais de fonctionnement et les frais liés aux opérations qu'il pourrait avoir à payer pour acheter, vendre et conserver des investissements ~~ainsi qu'une description générale de toute rémunération versée à la société par une autre partie. À titre d'exemple, la rémunération versée comprend notamment les commissions versées par des émetteurs et les primes reçues de sociétés membres du même groupe à l'égard des investissements du client.~~ ainsi que sur toute rémunération de tiers, comme les commissions de suivi, qui peut être versée à la société relativement au client. Ces obligations ont été rédigées en termes généraux et nous nous attendons à ce que la société veille à ne pas omettre ni dissimuler l'information requise.

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. La société 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 un montant 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 un montant 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 et les frais d'acquisition ou de rachat qui sont payés à la personne inscrite. Même si nous ne considérons pas les «écarts de taux de change» comme des frais liés aux opérations, nous encourageons les sociétés à adopter comme pratique exemplaire d'inclure dans les confirmations d'exécution et les rapports sur les frais et les autres formes de rémunération une mention générale précisant qu'elles peuvent avoir réalisé un gain ou subi une perte à la suite d'une opération de change.

Les frais de fonctionnement et les frais liés aux opérations comprennent seulement les frais que le client paie 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.

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 les clients,~~ et si cela peut modifier les frais que ~~ceux-ci~~ les clients lui versent. Par exemple, les frais de gestion payés par un client sur la portion du compte géré constituée par 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 de l'information communiquée au client

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, selon le cas:

- les avis d'exécution visés à l'article 14.12;
- les relevés de compte visés à l'article 14.14;
- les relevés supplémentaires visés à l'article 14.14.1;
- l'information sur le coût des positions-titres visée à l'article 14.14.2;

- le rapport annuel sur les frais et les autres formes de rémunération visé à l'article 14.17;
- le rapport sur le rendement des placements visé à l'article 14.18.

On se reportera à la section 5 de la présente partie pour obtenir des indications sur les obligations d'information du client qui incombent aux sociétés inscrites.

Information Évaluation de la convenance au client et information relative à la connaissance du client

Le sous-paragraphe k du paragraphe 2 de l'article 14.2 oblige la société inscrite à informer ses clients de son obligation d'évaluation de la convenance au client (sous réserve de l'exception prévue au paragraphe 7 de l'article 14.2). Le sous-paragraphe l du paragraphe 2 de cet article 14.2 oblige la personne inscrite société 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. Conformément au paragraphe 4.1 de l'article 13.2, la société est constamment tenue de mettre à jour l'information relative à la connaissance du client, ce qui signifie qu'elle doit transmettre à ce dernier l'information qu'elle a recueillie à son sujet à l'ouverture du compte et lors de la collecte de l'information mise à jour. Afin que cette information aide le client à comprendre sa relation avec la personne inscrite, conformément au principe énoncé au paragraphe 1 de l'article 14.2, nous nous attendons à ce qu'elle inclue une description des divers éléments (comme le «profil de risque» et «l'horizon temporel de placement») 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. L'obligation prévue au paragraphe 1 de l'article 14.2 est continue, de sorte que si cette information est mise à jour, elle doit également être transmise au client.

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 explication générale de la façon de se servir des indices de référence du rendement des placements pour évaluer le rendement de ses placements ainsi que des choix dont il dispose pour obtenir d'elle de l'information sur les 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. 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, à l'article 14.19.

Courtiers en plans de bourses d'études

Le sous-paragraphe n du paragraphe 2 de l'article 14.2 exige une explication des 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 ainsi que les frais rattachés à ces options.

Incidence des frais et des restrictions sur le rendement des placements

Conformément au sous-paragraphe o du paragraphe 2 de l'article 14.2, la société inscrite doit fournir une explication de l'incidence que les frais facturés, les restrictions applicables aux placements et les coûts intégrés aux placements peuvent avoir sur le rendement des placements du client. Cette explication comprend obligatoirement un exposé sur la réduction du rendement global du compte qui est attribuable aux frais d'exploitation, et sur le rendement réduit des titres résultant des frais liés aux opérations ou à la détention de ces titres. Elle doit aussi inclure un exposé sur la possibilité que le rendement global soit réduit si seule une gamme limitée de produits est offerte au client. L'obligation de la personne inscrite d'agir avec honnêteté, bonne foi et équité avec ses clients et son obligation d'évaluer la convenance au client en donnant préséance aux intérêts de celui-ci exigent de la société qu'elle lui indique si aucun de ses produits ou services ne lui convient.

Cette évaluation peut dépendre des objectifs de placement établis pour le type de compte du client. Par exemple, cela peut faire une différence si le compte est le principal instrument d'épargne retraite d'un investisseur individuel ou s'il s'agit d'un compte secondaire établi par un investisseur qualifié à des fins de spéculation sur les produits du marché dispensé.

Exécution d'ordres

En vertu des paragraphes 7 et 8 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. Dans le cas d'un client qui effectue des opérations fréquemment, si la société a de bonnes raisons de croire que les frais «standards» applicables sont bien compris, il est possible de fournir une simple confirmation que les frais usuels s'appliquent au lieu d'en préciser le montant. 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 d'indiquer le barème 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 de créance, l'information communiquée avant l'opération devrait notamment comprendre un exposé sur la commission que la société inscrite recevra pour l'exécuter, le cas échéant. Elle devrait également préciser le nombre de points de base que représente ces frais ainsi que le montant en dollars correspondant ou une estimation raisonnable si elle ne connaît pas le montant réel des frais à ce moment.

Si le client investit dans des titres d'un organisme de placement collectif, le représentant de la société devrait expliquer brièvement chacun des éléments suivants et leur incidence éventuelle sur le placement:

- les 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~~Nous invitons les personnes inscrites à expliquer à ses leurs clients que le plus simplement possible ce que sont les commissions de suivi sont incluses dans et les frais de gestion facturés à leurs fonds d'investissement et des fonds afin qu'ils comprennent bien ces notions. À notre avis, cette explication doit préciser que les

[commissions de suivi](#) ne constituent pas des frais supplémentaires qui lui sont payés par le client. Pour l'application du règlement, l'expression «commission de suivi» est définie en termes généraux à l'article 1.1 pour garantir que les paiements analogues à ce que l'on appelle communément les commissions de suivi sont assujettis à des obligations d'information similaires en vertu du règlement.

Opérations d'échange ou de changement

Effectuer une opération d'échange ou de changement à l'insu du client est contraire à l'obligation de la personne inscrite d'agir avec honnêteté, bonne foi et équité. À notre avis, pour que cette obligation soit satisfaite, le client doit être avisé au préalable des frais associés à l'opération, de ce qui incite le courtier à l'effectuer (y compris des commissions de suivi plus élevées) et des éventuelles conséquences fiscales ou autres. Dans chaque cas, nous nous attendons à ce que le courtier explique pourquoi l'opération d'échange ou de changement est appropriée pour le client. Nous considérons que la communication au client d'information claire et complète sur les frais 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. Nous rappelons également aux personnes inscrites que leurs obligations en matière de convenance au client et de conflits d'intérêts s'appliquent à ce genre d'opération, tout comme leurs obligations en vertu des règles ou des indications des OAR.

Nous nous attendons à ce que les personnes inscrites indiquent tous les changements et les échanges de titres du client avec exactitude dans 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 en donnant une description des frais exigibles qui y sont associés.

14.4. Relation de la société avec une institution financière

Pour s'acquitter de ses obligations envers les clients, la personne inscrite qui a une relation avec une institution financière devrait veiller à ce qu'ils sachent avec quelle entité juridique ils font affaire. Les clients peuvent notamment se le demander lorsque plusieurs sociétés de services financiers exercent des activités au même endroit. La personne inscrite peut recourir à plusieurs méthodes de différenciation, dont la signalisation et la communication d'information.

Section 3 Actifs des clients et des fonds d'investissement

14.5.2. Restriction en matière de garde autonome et obligation de garde par un dépositaire qualifié

L'article 14.5.2 prévoit les situations où la société inscrite doit veiller à ce que le dépositaire auquel sont confiés les fonds ou les titres du client ou du fonds d'investissement soit un dépositaire canadien. Si la société inscrite possède les fonds ou les titres d'un client ou d'un fonds d'investissement, nous nous attendons à ce qu'elle les transfère à un dépositaire canadien; si elle y a accès, elle devrait confirmer qu'ils sont détenus auprès d'un tel dépositaire. Dans le cas où elle donne instruction du choix du dépositaire, ou prend des dispositions à cet égard, nous nous attendons à ce qu'il s'agisse d'un dépositaire canadien.

Pour l'application de l'article 14.5.2, les «fonds et les titres d'un fonds d'investissement» devraient englober les fonds et les titres du portefeuille du fonds d'investissement, ainsi que les fonds que peut détenir le gestionnaire de fonds d'investissement en vue d'un placement dans des titres du fonds d'investissement ou du rachat de tels titres.

Le paragraphe 7 de l'article 14.14 prévoit les cas où un titre est considéré comme étant détenu par une société inscrite pour un client. Dans la présente section, nous considérons que les mots «détient» et «détenus» englobent les cas cités dans ce paragraphe. On trouvera à l'article 12.4 de la présente instruction générale des exemples de situations de détention des actifs ou d'accès à ceux-ci. Pour l'application de la présente section, nous nous attendons à ce que toutes les sociétés inscrites se fondent sur ces exemples pour établir si elles détiennent les actifs de clients ou y ont accès. Pour l'application de l'article 14.5.2, nous estimons que les mots «détenir ou avoir accès» ne s'entendent pas de la gestion en transit d'un chèque du client payable à un tiers.

Nous reconnaissons qu'il peut y avoir de bonnes raisons de recourir à un dépositaire étranger, notamment:

- le portefeuille du client ou du fonds d'investissement est composé exclusivement ou quasi exclusivement de titres étrangers;
- le client de la société inscrite ou le fonds d'investissement est résident d'un territoire étranger;
- le recours est nécessaire pour faciliter des opérations de portefeuille;
- cela est plus avantageux fiscalement pour le client ou le fonds d'investissement que de recourir à un dépositaire canadien.

Dans de telles circonstances, nous nous attendons à ce que les sociétés inscrites évaluent les risques et les avantages de recourir à un dépositaire étranger, et qu'elles évaluent ce qui est le plus avantageux pour le client. Voici quelques points dont il faut tenir compte:

- les protections qu'offre tout fonds de protection des épargnants approuvé ou reconnu par l'autorité comparativement au système d'indemnisation des investisseurs offert dans le territoire étranger;
- la solidité du régime de garde du territoire étranger;
- la possible difficulté pour le client ou le fonds d'investissement de faire respecter ses droits dans le territoire étranger;
- la possible difficulté pour le client ou le fonds d'investissement de faire rapatrier ses actifs en cas de faillite ou d'insolvabilité du dépositaire étranger;
- la nature de la réglementation à laquelle le dépositaire étranger est assujéti;
- la suffisance des capitaux propres du dépositaire étranger dans les circonstances.

La société inscrite a l'obligation d'agir avec honnêteté, bonne foi et équité dans ses relations avec son client, ou dans l'intérêt du fonds d'investissement, selon le cas. De plus, comme il est prévu au paragraphe *b* de l'article 11.1, elle devrait gérer les risques liés au recours à un dépositaire étranger conformément aux pratiques commerciales prudentes. Nous nous attendons par conséquent à ce qu'elle considère différentes options dans son évaluation, notamment si son client, ou le fonds d'investissement qu'elle gère, serait mieux servi en appliquant l'une des stratégies suivantes:

- le recours à un dépositaire canadien qui pourrait nommer un dépositaire étranger comme sous-dépositaire;
- la réduction de l'exposition du client ou du fonds d'investissement à un dépositaire étranger en particulier, notamment en ayant recours à plusieurs dépositaires étrangers.

Dans l'éventualité où les services d'un dépositaire étranger auraient été retenus, nous évaluerons cette pratique au cas par cas.

Lorsque des instruments de placement sont composés à la fois de titres et de dérivés, les obligations de garde prévues dans la présente section s'appliquent, sous réserve de ce qui suit:

- la définition prévue à l'article 14.5.1;
- la dispense relative aux sûretés de client subordonnée aux obligations de garde prévues par le *Règlement 94-102 sur la compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients* (chapitre I-14.01, r. 0.001).

Dispenses de la restriction sur la garde autonome et de l'obligation de garde par un dépositaire qualifié

Les gestionnaires de fonds d'investissement sont réputés avoir accès aux actifs des portefeuilles des fonds d'investissement qu'ils gèrent et doivent veiller à ce que la garde de leurs fonds et de leurs titres soit confiée à un dépositaire qualifié en vertu de l'article 14.5.2. La dispense prévue au sous-paragraphe *d* du paragraphe 7 de cet article n'est pas ouverte aux gestionnaires de fonds d'investissement pour les fonds d'investissement sous leur gestion.

Les conseillers inscrits créent et utilisent souvent des fonds d'investissement pour investir les fonds de leurs clients. Ceux qui agissent également comme gestionnaire de fonds d'investissement devraient veiller à ce que la garde des fonds et des titres des fonds d'investissement qu'ils gèrent soit confiée à un dépositaire qualifié. Le sous-paragraphe *c* du paragraphe 7 de l'article 14.5.2 prévoit une dispense de l'obligation pour les sociétés inscrites de recourir à un dépositaire qualifié pour les titres émis par des fonds d'investissement, pourvu qu'ils soient inscrits dans les registres du fonds d'investissement ou de son agent des transferts, seulement au nom des clients des conseillers inscrits.

Hypothèques

Nous reconnaissons que les pratiques de garde relatives aux hypothèques peuvent être particulières et différer de celles appliquées à d'autres types de titres. Les hypothèques font l'objet d'une dispense de l'obligation de garde par un dépositaire qualifié et de la restriction sur la garde autonome dans tous les territoires du Canada, pourvu que les conditions prévues au sous-paragraphe *f* du paragraphe 7 de l'article 14.5.2 soient respectées.

Interdiction visant la garde autonome et le recours à un dépositaire non indépendant sur le plan opérationnel

En vertu du paragraphe 1 de l'article 14.5.2, la société inscrite ne peut être le dépositaire ou le sous-dépositaire de ses clients ou des fonds d'investissement qu'elle gère, sauf dans certaines circonstances. Les paragraphes 5 et 6 de cet article prévoient que le dépositaire qualifié, ou l'institution financière canadienne lorsqu'il s'agit de fonds, doit être opérationnellement indépendant de la société inscrite, sauf dans certaines circonstances. Pour l'application du sous-paragraphe *b* des paragraphes 1 et 5 de l'article 14.5.2, nous considérons qu'un système de contrôles et de supervision possédant les caractéristiques suivantes gère les risques liés à la garde des fonds ou des titres pour le client ou le fonds d'investissement:

- la séparation des fonctions de garde des autres fonctions;
- la vérification des actifs des clients est effectuée par un tiers.

Même si la société inscrite n'est pas tenue de retenir les services d'un dépositaire qualifié en vertu du paragraphe 2 ou 3 de l'article 14.5.2, ou une institution financière canadienne en vertu du paragraphe 4, le recours à un dépositaire opérationnellement indépendant nous paraît prudent. L'article 12.4 de la présente instruction générale comporte des exemples de situations où il est possible d'avoir accès aux actifs de clients par l'intermédiaire d'un dépositaire non indépendant. La relation entre une société inscrite et un dépositaire non indépendant peut donner lieu à de graves conflits d'intérêts. Nous rappelons aux sociétés inscrites leur obligation de relever et de traiter les conflits d'intérêt en vertu de l'article 13.4. Dans les cas où un conflit d'intérêts ne peut être géré de manière équitable et efficace, la société inscrite devrait envisager d'avoir recours à un dépositaire indépendant.

Pratiques générales prudentes en matière de garde

Actifs autres que des fonds et des titres

L'article 14.6 prévoit l'obligation pour la société inscrite de détenir les actifs de clients ou de fonds d'investissement, notamment des titres, des fonds et d'autres types d'actifs, séparément de ses propres biens, et en fiducie. Conformément à la présente section, si les actifs sont détenus directement (par exemple, il ne s'agit ni de fonds ni de titres, ou la société inscrite se prévaut d'une

dispense de l'obligation de recourir à un dépositaire qualifié), la situation sera évaluée au cas par cas.

Nous reconnaissons que, dans des cas restreints, il n'est peut-être pas possible de confier la garde de certains types d'actifs à un dépositaire qualifié. Dans le cas de lingots, par exemple, le dépositaire doit posséder de l'expérience dans l'entreposage et les services de garde de lingots et bien connaître les obligations en matière de manipulation et d'entreposage. Il est possible que ce genre de dépositaire ne corresponde pas à la définition d'un «dépositaire qualifié». Le cas échéant, nous nous attendons à ce que la société inscrite qui, si les actifs du client ou du fonds d'investissement avaient été des fonds et des titres, aurait été assujettie au paragraphe 2, 3 ou 4 de l'article 14.5.2, exerce la diligence et la compétence qui s'imposent dans le choix et la nomination (le cas échéant) du dépositaire. À cette fin, elle pourrait devoir examiner les installations, les procédures, les registres, la couverture d'assurance et la solvabilité du candidat. Nous nous attendons également à ce qu'elle revoie périodiquement les ententes de garde des actifs des clients et des fonds d'investissement.

Remise des relevés de compte de garde

Les sociétés inscrites devraient inciter les clients ou les fonds d'investissement, selon le cas, à leur confirmer qu'ils reçoivent des relevés de compte de leur dépositaire et à les comparer aux relevés qu'elles-mêmes leur envoient, le cas échéant.

Rapprochement avec les comptes des dépositaires

Les sociétés inscrites devraient régulièrement rapprocher leurs registres internes des actifs des clients ou des fonds d'investissement avec ceux du dépositaire.

Ententes de garde

Gestionnaires de fonds d'investissement

Les gestionnaires de fonds d'investissement devraient exercer la diligence et la compétence qui s'imposent dans le choix et la nomination du dépositaire des fonds d'investissement qu'ils gèrent. Nous nous attendons à ce qu'ils revoient périodiquement les ententes de garde de leurs fonds d'investissement. Ils devraient aussi évaluer si le dépositaire nommé fait preuve d'une diligence et d'une compétence raisonnables dans le choix et la surveillance de ses sous-dépositaires, si ces derniers répondent à la définition d'un «dépositaire qualifié» et si les dispositifs de séparation appropriés dans la chaîne de garde des actifs du portefeuille du fonds d'investissement sont respectés.

Les gestionnaires de fonds d'investissement devraient conclure une entente de garde écrite avec le dépositaire au nom des fonds d'investissement sous leur gestion. L'entente est censée aborder des questions clés, comme l'emplacement de l'actif du portefeuille, la nomination d'un sous-dépositaire, le cas échéant, la méthode de garde de l'actif du portefeuille, la norme de diligence du dépositaire et la responsabilité en cas de perte. Les fonds d'investissement sous le régime de prospectus sont assujettis à d'autres obligations relatives à la garde prévues par le *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* (chapitre V-1.1, r. 39) et par le *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (chapitre V-1.1, r. 14).

Sociétés inscrites autres que des gestionnaires de fonds d'investissement

Lorsque des sociétés inscrites autres que des gestionnaires de fonds d'investissement ont une influence sur le choix du dépositaire du client, nous estimons qu'elles devraient, comme pratique commerciale prudente, procéder à un contrôle diligent similaire à celui des gestionnaires de fonds d'investissement décrit brièvement ci-dessus. Il arrive souvent que ces sociétés inscrites donnent instruction au client de conclure une entente de garde, ou prennent des dispositions à cet égard. Or, elles ne sont habituellement pas parties à l'entente de garde conclue entre le client et le dépositaire à qui est confiée la garde de ses actifs. Nous nous attendons néanmoins à ce qu'elles comprennent les modalités importantes de l'entente de garde écrite et expliquent au client quel en est l'objet principal. Dans le cas où celle-ci autorise le recours à un sous-dépositaire, la société

inscrite devrait en avertir le client et l'encourager à communiquer avec le dépositaire en cas de questionnement.

14.5.3. Fonds et titres détenus par un dépositaire qualifié

L'article 14.5.3 prévoit des obligations relatives au mode de détention des fonds et des titres par un dépositaire qualifié ou une institution financière canadienne. La société inscrite peut s'acquitter de l'obligation prévue au paragraphe *a* de cet article en vérifiant que les fonds et les titres du client ou du fonds d'investissement figurent sur le relevé de compte de garde de celui-ci, délivré par le dépositaire qualifié ou l'institution financière canadienne.

Le dépositaire qualifié peut prendre des dispositions pour que les titres soient déposés auprès d'un dépositaire central ou d'une chambre de compensation qui exploite un système de gestion en compte courant, notamment La Caisse canadienne de dépôt de valeurs Limitée, la Depository Trust Company ou tout autre dépositaire central ou chambre de compensation, canadien ou étranger, constitué en vertu des lois d'un pays ou d'une subdivision politique d'un pays et qui exploite un système de gestion en compte courant soit dans ce pays ou dans cette subdivision, soit entre plusieurs pays.

14.6. Garde en fiducie des actifs des clients et des fonds d'investissement par la société inscrite

L'article 14.6 oblige la société inscrite à détenir séparément et en fiducie les actifs des clients et des fonds d'investissement. Lorsqu'une société inscrite non membre d'un OAR n'est pas tenue de recourir à un dépositaire qualifié, ou à une institution financière canadienne s'il s'agit de fonds, en vertu du paragraphe 2, 3 ou 4 de l'article 14.5.2, il nous paraît prudent que les actifs des clients ou du portefeuille des fonds d'investissement soient détenus en leur nom seulement, car les obligations en matière de capital des personnes inscrites non membres d'un OAR ne sont pas conçues pour tenir compte du surplus de risque associé à la détention de tels actifs au nom d'un prête-nom.

Les gestionnaires de fonds d'investissement peuvent détenir des fonds en vue de les investir dans des titres du fonds d'investissement ou à la suite du rachat de tels titres. Pour l'application de l'article 14.6, ces fonds en transit sont considérés comme des fonds et des titres du fonds d'investissement du gestionnaire de fonds d'investissement et sont assujettis aux obligations prévues à cet article. Certains gestionnaires de fonds d'investissement choisissent d'externaliser certaines fonctions administratives à un fournisseur de services, dont la comptabilité fiduciaire. En vertu de certaines conventions d'externalisation, le fournisseur de services peut détenir des fonds en vue de les investir dans des titres du fonds d'investissement ou à la suite du rachat de tels titres. Ces conventions devraient prévoir l'obligation pour les gestionnaires de fonds d'investissement de veiller à tout le moins à ce que les fonds soient détenus dans un compte en fiducie désigné auprès d'un dépositaire canadien, d'une institution financière canadienne, ou d'un dépositaire étranger (s'il est plus avantageux pour le fonds d'investissement de recourir à un dépositaire étranger plutôt qu'à un dépositaire canadien ou à une institution financière canadienne), et ce, séparément des biens du fournisseur de services.

Dans les cas où la convention d'externalisation prévoit que le fournisseur de services peut avoir accès aux fonds pour les investir dans des titres du fonds d'investissement ou à la suite du rachat de tels titres, ou avoir accès aux actifs du portefeuille du fonds d'investissement, nous rappelons aux gestionnaires de fonds d'investissement qu'ils ont la responsabilité de toutes les fonctions externalisées. Déléguer l'accès aux fonds en transit d'investisseurs ou aux actifs du portefeuille de fonds d'investissement peut accroître le risque de perte. Nous nous attendons à ce que les gestionnaires de fonds d'investissement exercent une surveillance et un contrôle diligent accru pour s'assurer que le fournisseur de services a mis en place des contrôles appropriés et que les actifs des investisseurs sont suffisamment protégés.

14.6.1. Dispositions sur la garde concernant certaines marges ou sûretés

L'article 14.6.1 énonce les pratiques acceptables en matière de garde de marges auprès d'un courtier étranger ou d'une contrepartie étrangère dans le cadre de certaines opérations sur dérivés. Nous nous attendons à ce que l'évaluation du recours à un dépositaire étranger mentionnée

à l'article 14.5.2 de la présente instruction générale s'applique également au courtier étranger visé au présent article.

En plus des pratiques de garde susmentionnées à l'égard de certains dérivés, la société inscrite peut aussi veiller à ce que les fonds ou les titres du client ou du fonds d'investissement soient livrés à une personne en exécution de ses obligations aux termes d'une convention de prêt, de mise en pension ou de prise en pension de titres, si la sûreté, le produit de la vente ou les titres acquis qui sont livrés au client ou au fonds d'investissement dans le cadre de l'opération sont sous la garde d'un dépositaire qualifié ou d'un sous-dépositaire du client ou du fonds d'investissement, conformément à la section 3 de la partie 14.

14.6.2. Dispositions sur la garde dans le cas de ventes à découvert

L'article 14.6.2 établit les pratiques acceptables en matière de garde des fonds ou des titres du client ou du fonds d'investissement déposés auprès d'un courtier étranger à titre de sûreté à l'égard d'une vente à découvert de titres. Nous nous attendons à ce que l'évaluation du recours à un dépositaire étranger mentionnée à l'article 14.5.2 de la présente instruction générale s'applique également au courtier étranger visé au présent article.

Section 4 Comptes des clients

14.10. Répartition équitable des possibilités de placement

Le conseiller qui répartit les possibilités de placement entre ses clients devrait avoir une politique d'équité contenant au moins les éléments suivants:

- la méthode de répartition du prix et de la commission entre les ordres des clients lorsque les opérations sont regroupées, notamment en blocs;
- la méthode de répartition des blocs d'opérations et des premiers appels publics à l'épargne entre les comptes des clients;
- la méthode de répartition des blocs d'opérations et des premiers appels publics à l'épargne entre les ordres des clients exécutés partiellement, notamment au prorata.

La politique d'équité devrait également porter sur toute autre situation dans laquelle les possibilités de placement doivent être réparties.

Section 5 Information communiquée aux clients

L'information est communiquée aux clients par compte, mais les exceptions suivantes d'appliquent:

- les titres qui ne sont pas détenus dans un compte (c'est-à-dire les titres indiqués dans un relevé supplémentaire) doivent être inclus dans le rapport relatif au compte dans lequel ils ont fait l'objet d'opérations;
- le paragraphe 4 de l'article 14.18 permet la transmission d'un seul rapport sur le rendement pour plusieurs comptes du client et la combinaison des titres qui ne sont pas détenus dans un compte, sur consentement écrit du client.

Les sociétés inscrites peuvent choisir la façon de satisfaire à leurs obligations en matière d'information du client dans le cadre prévu par le règlement. Nous les encourageons à combiner les relevés des clients, l'information sur le coût des positions et les rapports ou à les transmettre ensemble. Par exemple, le relevé de compte pourrait être combiné à un relevé supplémentaire pour les titres négociés dans un compte (mais non détenus dans celui-ci) et peut-être aussi à l'information sur le coût des positions, tous les 3 mois. Une fois par an, un relevé consolidé de ce genre pourrait être combiné au rapport sur les frais et les autres formes de rémunération ou transmis avec un document distinct combinant les deux rapports.

Nous estimons qu'intégrer, dans la mesure du possible et dans les limites des capacités des systèmes de la société, l'information communiquée aux clients permettrait à ces derniers de mieux

l'utiliser, et qu'il est dans l'intérêt des personnes inscrites que leurs clients soient bien informés des services qu'elles offrent. Lorsque l'information communiquée au client est combinée dans un seul document ou transmise en un seul envoi, nous nous attendons à ce que la société inscrite mette chaque élément suffisamment en évidence pour qu'un investisseur raisonnable puisse le trouver facilement.

Conformément aux indications sur l'information claire et pertinente à fournir aux clients qui figurent à l'article 1.1 de la présente instruction générale, nous nous attendons à ce que les personnes inscrites présentent les relevés des clients et les rapports de façon compréhensible et expliquent, au besoin, quels titres sont inclus dans les différents relevés. La société inscrite devrait encourager ses clients à communiquer avec leur représentant de courtier ou représentant-conseil, ou avec elle directement, pour toute question sur leurs relevés et rapports. 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 titres du marché dispensé devrait expliquer pourquoi elle n'est pas toujours en mesure 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.

La responsabilité de produire ces relevés et rapports à l'intention 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.

L'obligation de produire et de transmettre une confirmation d'exécution, un relevé de compte, un relevé supplémentaire, l'information sur le coût des positions, un relevé du porteur, un relevé du courtier en plans de bourses d'études ou des rapports en vertu, respectivement, des articles 14.12, 14.14, 14.14.1, 14.14.2, 14.15, 14.16 et 14.17 et 14.18 peut être externalisée à un tiers fournisseur de services, qui agit comme mandataire de la société inscrite. Les services de tiers fournisseurs d'évaluations peuvent aussi être retenus à ces fins. Comme pour 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.

La plupart des obligations d'information du client prévues à la partie 14 n'établissent pas de distinction entre les catégories de personnes inscrites. À l'exception de certaines dispositions s'appliquant expressément à une catégorie d'inscription particulière (telle que celle de courtier en plans de bourses d'études), les différences dans l'application de ces obligations aux divers courtiers inscrits ou conseillers inscrits découleront de leurs divers modèles d'exploitation. En particulier, les courtiers sur le marché dispensé qui ne sont pas inscrits également à titre de conseiller ou dans une autre catégorie de courtier pourraient juger que les obligations d'information du client ne s'appliquent pas toutes à leur modèle d'exploitation. L'Annexe F explique la manière dont ces obligations peuvent s'appliquer à certains courtiers actifs uniquement sur le marché dispensé.

14.11.1. Établissement de la valeur marchande

L'article 14.11.1 indique les principes à suivre pour établir la valeur marchande à communiquer au client.

Conformément au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 14.11.1, la valeur marchande d'un titre émis par un fonds d'investissement qui n'est pas inscrit en bourse doit être établie en fonction de la valeur liquidative fournie par le gestionnaire de fonds d'investissement à la date pertinente.

En ce qui a trait aux autres titres, le sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 14.11.1 prévoit une hiérarchie des méthodes d'évaluation qui est fonction de la disponibilité de l'information pertinente. Les personnes inscrites sont tenues d'agir raisonnablement dans

l'application des méthodes et nous comprenons que ce processus les obligera souvent à exercer leur jugement professionnel. Pour remplir les obligations d'information relative à la valeur marchande, il ne suffit pas que la société inscrite transmette aux clients l'information sur l'évaluation obtenue de l'émetteur. Nous nous attendons à ce qu'elle exerce son jugement professionnel quant à la fiabilité de l'information fournie par celui-ci aux fins du calcul de la valeur marchande conformément à la méthode applicable prescrite à l'article 14.11.1.

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. Dans le cas d'un titre liquide pour lequel un cours fiable est affiché sur un marché, s'il est possible de faire la preuve, par une évaluation périodique, que l'évaluation fondée sur le «cours de fermeture» donne des valeurs marchandes essentiellement similaires à celles fondées sur les «derniers cours acheteur et vendeur», il pourrait être acceptable de l'utiliser. 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.

Si, après avoir appliqué la méthode prescrite, la société inscrite estime raisonnablement qu'elle n'est pas en mesure d'établir la valeur marchande d'un titre, elle doit alors indiquer que la valeur est «indéterminable» et l'exclure des calculs figurant dans les relevés du client, comme il est prévu au paragraphe 3 de l'article 14.11.1.

Cette situation n'est pas la même que lorsque la valeur marchande établie pour le titre *est* de zéro. Toutefois, si la valeur marchande d'un titre ne peut être établie pendant une longue période, cela pourrait indiquer qu'elle devrait alors être de zéro.

Les circonstances suivantes peuvent servir à établir si la valeur marchande d'un titre est indéterminable:

- la position est non liquide;
- il y a peu de données financières disponibles concernant l'émetteur, voire aucune, ou elles sont périmées;
- il y a peu de données financières disponibles concernant des émetteurs comparables ou le secteur d'activité de l'émetteur, voire aucune;
- les données ne sont pas suffisantes pour appliquer la méthode d'évaluation prévue au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 14.11.1, ou il a été établi que les résultats obtenus au moyen des différentes méthodes prescrites par les IFRS n'étaient pas fiables en raison de l'utilisation de données non fiables, ou les résultats indiquent une large fourchette de valeurs possibles;
- le coût d'acquisition du titre ne constitue plus une bonne estimation de la valeur marchande de celui-ci, car il ne se situe pas dans la fourchette des valeurs possibles.

Pour être en mesure de tenir compte de ces éléments, il est important que la société inscrite établisse et maintienne une politique stricte sur le nombre de jours après lesquels les dernières données disponibles seront considérées comme périmées.

Dès qu'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 14.19. 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 sa valeur marchande 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 14.19. 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.

Nous encourageons les sociétés à adopter la pratique exemplaire consistant à communiquer le taux de change utilisé dans le calcul de la valeur marchande des titres qui ne sont pas libellés en dollars canadiens.

14.12. Contenu et transmission de l'avis d'exécution

L'article 14.12 oblige les courtiers inscrits à transmettre des avis d'exécution.

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 à l'achat d'un titre de créance. Pour les titres de créance 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.

En vertu du sous-paragraphe *c.1* du paragraphe 1 de l'article 14.12, la société inscrite peut indiquer le montant total de la rémunération (qui peut se composer d'une marge à la vente ou à l'achat, d'une commission ou d'autres frais de service) ou, selon le cas, le montant total de toute commission et, si elle a appliqué une marge à la vente ou à l'achat ou des frais de service autres qu'une commission, la mention générale prescrite. La mention est une obligation minimale et la société peut décider de fournir davantage de renseignements dans ses avis d'exécution.

Chaque opération devrait être déclarée dans la monnaie d'exécution. Si une opération est faite en devises dans un compte en dollars canadiens, le taux de change devrait être indiqué au client.

En vertu du paragraphe 7 de l'article 14.12, le courtier inscrit qui se conforme aux obligations prévues à l'article 14.12 relativement à l'achat ou à la vente de titres n'est assujéti à aucune des obligations correspondantes en matière de confirmation écrite prévues au paragraphe 1, 2 ou 3 de l'article 37 du *Securities Act* (R.S.N.L. 1990, c. S-13) de Terre-Neuve-et-Labrador, au paragraphe 1 de l'article 36 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.O., 1990, c. S.5) de l'Ontario et au paragraphe 1 de l'article 42 du *The Securities Act, 1988* (S.S. 1988-89, c. S-42.2) de la Saskatchewan. À cet égard, la société qui est dispensée de l'application de l'article 14.12 et se conforme aux conditions de la dispense serait considérée comme s'étant conformée aux dispositions de cet article.

14.14. Relevés de compte

L'article 14.14 dispose que les courtiers et conseillers inscrits sont tenus de transmettre un relevé au client au moins tous les 3 mois. La forme du relevé n'est pas prévue par règlement, mais il doit contenir l'information prévue aux paragraphes 4 et 5 de l'article 14.14. Les types d'opérations devant être déclarés dans un relevé de compte comprennent les achats, les ventes ou les transferts de titres, les dividendes ou intérêts versés ou réinvestis, les frais ou charges et tout autre mouvement de compte. La société doit transmettre un relevé de compte qui contient l'information prévue au paragraphe 4 dès qu'une opération a été effectuée pour le client au cours de la période visée. La société n'aura à fournir l'information relative aux positions dans le compte visée au paragraphe 5 que si elle détient des titres appartenant au client dans un compte de ce dernier.

Aucune disposition de l'article 14.14 (ni de l'article 14.14.1) n'aborde la question des relevés consolidés, de sorte que la société inscrite doit fournir à chaque client un relevé pour chacun de ses comptes. Elle peut fournir à un client tout relevé supplémentaire jugé utile. Par exemple, il peut s'agir d'un relevé consolidé de fin d'exercice dans le cas où un client a demandé un rapport consolidé sur le rendement en vertu du paragraphe 4 de l'article 14.18.

14.14.1. Relevés supplémentaires

La société est tenue de transmettre des relevés supplémentaires dans les circonstances décrites au paragraphe 1 de l'article 14.14.1. Ces relevés doivent être transmis tous les 3 mois, sauf si le client demande à les recevoir chaque mois conformément au paragraphe 3 de cet article. Les obligations concernant la fréquence de transmission des relevés de compte et des relevés supplémentaires constituent des normes minimales. Les sociétés peuvent les transmettre plus fréquemment.

Le sous-paragraphe g du paragraphe 2 de l'article 14.14.1 oblige la société à fournir de l'information sur les fonds de protection des investisseurs applicables. Elle est toutefois dispensée de cette obligation, en vertu du paragraphe 2.1 de cet article, lorsque les titres du client sont détenus ou contrôlés par un membre de l'OCRCVM ou de l'ACFM. Les règles des OAR obligent les membres à adhérer à des fonds de protection des investisseurs spécifiés et prévoient l'information à fournir aux clients à leur sujet. Pour éviter de créer de la confusion chez les clients ou de leur fournir de l'information erronée, les personnes inscrites qui n'ont pas adhéré à un tel fonds devraient s'abstenir d'en aborder les modalités avec eux.

Les sociétés peuvent inclure les titres qui doivent faire l'objet de relevés supplémentaires dans un document qu'elles appellent relevé de compte, lorsque leurs clients s'attendent à ce que leurs comptes ne contiennent pas uniquement des titres détenus par elles, pourvu qu'elles remplissent les obligations relatives au contenu des relevés prévues aux articles 14.14 et 14.14.1.

14.14.2. Information sur le coût des positions-titres

L'article 14.14.2 prévoit la transmission trimestrielle de l'information sur le coût des positions pour les titres indiqués dans les relevés de compte et les relevés supplémentaires. Pour l'application de cet article, une position est «ouverte» lorsque la société inscrite qui transmet un relevé à un client acquiert ou détient pour la première fois des titres pour lui, ou obtient pour la première fois le pouvoir d'effectuer des opérations sur des titres (comme dans le cas des titres transférés dans un compte discrétionnaire d'un gestionnaire de portefeuille).

Cette information est un instrument de mesure du rendement des placements qui fournit aux investisseurs une comparaison à la valeur marchande de chacune de leurs positions ouvertes. Le coût des positions peut être soit le coût comptable, soit le coût d'origine des titres, chacun étant calculé selon les définitions données respectivement à ces expressions à l'article 1.1.

Le coût des positions ne constitue pas de l'information fiscale et la société inscrite ne peut s'écarter du sens attribué à l'expression «coût d'origine» ou «coût comptable» pour faire correspondre le coût des positions à leur coût fiscal. Les sociétés inscrites peuvent fournir le coût fiscal aux clients à titre d'information supplémentaire si elles le souhaitent, pourvu qu'elles leur expliquent clairement la différence. Si le traitement fiscal d'un titre constitue une partie importante de sa commercialisation auprès des investisseurs, nous nous attendons à ce que la société inscrite fournisse de l'information fiscale ainsi que l'information sur le coût des positions, conformément à son obligation d'agir avec honnêteté, bonne foi et équité dans ses relations avec ses clients.

Les sociétés inscrites doivent inclure la définition de «coût comptable» ou de «coût d'origine», selon la méthode choisie, dans le relevé ou le document où figure l'information sur le coût des positions, comme il est prévu au paragraphe 4 de l'article 14.14.2. Elles peuvent satisfaire à cette obligation en l'incluant dans une note de bas de page.

Le coût des positions de titres transférés peut être établi à partir de celui fourni par la société responsable du transfert si les conditions suivantes sont réunies:

- celle-ci est aussi assujettie à l'obligation de fournir l'information sur le coût des positions aux clients;
- la société destinataire du transfert n'a aucune raison de croire que l'information n'est pas fiable.

Dans les cas où les titres ont été transférés d'une autre société inscrite, la valeur marchande à la date du transfert peut aussi être utilisée. Les sociétés doivent préciser chaque position pour laquelle la valeur marchande a été utilisée au lieu du coût comptable ou du coût d'origine. Il est possible de fournir cette information dans une note de bas de page en indiquant, par exemple, que «l'information sur le coût comptable de la position n'étant pas disponible, nous avons utilisé la valeur marchande à la date du transfert comme coût de la position».

Dans le cas d'une position ouverte avant le 15 juillet 2015, il est possible de déclarer: *a)* le coût de la position, *b)* la valeur marchande de la position au 31 décembre 2015 ou *c)* la valeur marchande de la position à une date antérieure au 31 décembre 2015, si la société estime raisonnablement qu'elle dispose, à l'égard du compte du client, d'information enregistrée exacte sur le coût historique des positions, et que cette information à la date antérieure ne serait pas trompeuse pour le client. À titre d'exemple, il serait jugé raisonnable et non trompeur de choisir une date antérieure au 31 décembre 2015 pour une partie des positions de ses clients ouvertes avant le 15 juillet 2015 lorsque la société inscrite utilise cette date dans l'une des circonstances suivantes:

- pour tous les comptes ou les positions de clients transférés à la société au même moment;
- pour tous les clients sur le même système de déclaration, dans le cas où la société inscrite en compte plus d'un.

Lorsqu'une position s'accumule au fil du temps par une succession d'opérations (achats ou transferts), il est possible d'utiliser une moyenne pour en établir le coût. Celle-ci peut inclure l'information sur le coût comptable ou le coût d'origine utilisée pour certaines des opérations et la valeur marchande pour d'autres. S'il s'agit de la valeur marchande, l'information applicable devrait être modifiée au besoin. On indiquera, par exemple: «Le coût de cette position a été établi au moyen de la valeur marchande moyenne à la date du transfert de certains titres dans votre compte à son ouverture, et du coût comptable des titres achetés subséquemment pour votre compte.». Il est également permis de faire la distinction entre des positions détenues dans le même titre ayant été prises dans le cadre d'opérations distinctes en déclarant séparément les positions évaluées au coût comptable ou au coût d'origine et celles pour lesquelles la valeur comptable a été utilisée, au lieu d'en faire une moyenne et d'indiquer ainsi un seul chiffre. Cependant, cette option peut créer de la confusion chez les clients. Il faut donc fournir des notes explicatives claires si elle est choisie.

L'information sur le coût des positions doit être transmise au moins tous les trimestres. La société peut soit combiner cette information à celle d'un relevé de compte ou d'un relevé supplémentaire pour la période, soit l'envoyer séparément. Si elle choisit cette dernière option, elle doit la transmettre dans les 10 jours suivant la remise des relevés et aussi inclure l'information sur la valeur marchande figurant dans les relevés pour la période afin que le client soit en mesure de la comparer facilement. Bien que la société puisse transmettre les relevés prévus aux articles 14.14 et 14.14.1 plus fréquemment, l'information sur le coût des positions n'est requise que tous les 3 mois.

14.15. Relevés des porteurs

L'article 14.15 prévoit les obligations d'information du client applicables au gestionnaire de fonds d'investissement inscrit dans les cas où aucun courtier ni aucun conseiller n'est inscrit dans ses registres pour le porteur.

14.16. Relevés des courtiers en plans de bourses d'études

L'article 14.16 dispose que les articles 14.14, 14.14.1 et 14.14.2 ne s'appliquent pas au courtier en plans de bourses d'études qui transmet l'information prescrite au client au moins tous

les 12 mois. Le paragraphe 4 de l'article 14.19 prévoit les obligations d'information sur le rendement pour les plans de bourses d'études.

14.17. Rapport sur les frais et les autres formes de rémunération

La société inscrite doit fournir aux clients un rapport annuel sur les frais qu'elle a facturés et les autres formes de rémunération qu'elle a reçues en rapport avec leurs placements. Les indications à ce sujet figurant à l'article 14.2 de la présente instruction générale contiennent des exemples de frais de fonctionnement et de frais liés aux opérations. Le rapport annuel doit comprendre l'information sur tous les frais de fonctionnement courants qui peuvent s'appliquer au compte du client. La société n'est tenue d'inclure que les frais relatifs aux services auxquels le client concerné est raisonnablement susceptible d'avoir recours au cours des 12 prochains mois.

Les indications relatives aux obligations d'information sur les titres de créance figurant à l'article 14.12 de la présente instruction générale sont aussi pertinentes pour l'application du sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 de l'article 14.17.

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 14.17 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 paiements faits à la société inscrite ou à ses représentants inscrits par les émetteurs des titres ou d'autres personnes inscrites en lien avec les services nécessitant l'inscription fournis au client doivent être déclarés conformément au sous-paragraphe *g* du paragraphe 1 de l'article 14.17. Cette obligation d'information vise notamment toute forme de paiement versé à la société ou à un de ses représentants en lien avec la vente de titres ou d'autres services nécessitant l'inscription fournis au client destinataire du rapport. Certaines commissions d'indication de clients, commissions de conclusion d'opération ou commissions d'intermédiaire, par exemple, sont des paiements à indiquer dans cette partie du rapport sur les frais et les autres formes de rémunération. Les commissions de suivi ne doivent pas y figurer, puisqu'elles font expressément l'objet du sous-paragraphe *h* de ce paragraphe.

La société inscrite doit déclarer les commissions de suivi reçues sur les titres de clients. Cette information doit être accompagnée de la mention prévue au sous-paragraphe *h* du paragraphe 1 de l'article 14.17. La mention doit être *semblable pour l'essentiel* à celle prescrite. La société inscrite peut donc la modifier en fonction de ses arrangements. Par exemple, la société qui reçoit un paiement visé par la définition de l'expression «commission de suivi» de l'article 1.1 à l'égard de titres qui ne sont pas des titres de fonds d'investissement peut modifier la mention en conséquence. Cette mention est le minimum requis. La société peut fournir des explications supplémentaires si elle juge que ses clients pourraient en bénéficier.

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.

14.18. Rapport sur le rendement des placements

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 est autorisé à effectuer des opérations dans 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 doit être fourni séparément pour chaque compte. Les titres du client à indiquer dans un relevé supplémentaire conformément à l'article 14.14.1, s'il y a lieu,

doivent être inclus dans un rapport sur le rendement comprenant également les autres titres du compte dans lequel ils ont fait l'objet d'opérations. Cependant, il est prévu au paragraphe 4 de l'article 14.18 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 14.18.

14.19. Contenu du rapport sur le rendement des placements

Le paragraphe 5 de l'article 14.19 prévoit l'utilisation de textes, de tableaux et de graphiques dans la présentation du rapport sur le rendement des placements. Des notes explicatives et une définition 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 placements 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.

Les personnes inscrites ne devraient pas tromper le client en présentant un remboursement de capital d'une manière qui laisse entendre qu'il fait partie du rendement d'un placement.

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 des sous-paragraphes *a* et *b* du paragraphe 1 de l'article 14.19, la société inscrite doit indiquer la valeur marchande des fonds et des titres dans le compte du client au début et à la fin de la période de 12 mois couverte par le rapport sur le rendement des placements. La valeur marchande des fonds et des titres à l'ouverture du compte est présumée être égale à zéro.

En vertu des sous-paragraphes *c* et *d* du paragraphe 1 de l'article 14.19 et du paragraphe 1.1 de cet article, la société inscrite doit aussi indiquer la valeur marchande des dépôts et transferts de fonds et de titres dans le compte et celle des retraits et transferts de fonds et de titres du compte au cours de la période de 12 mois couverte par le rapport sur le rendement, ainsi que depuis l'ouverture du compte, sous réserve de certaines exceptions présentées ci-dessous. 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.

Si un compte a été ouvert avant le 15 juillet 2015, la société inscrite doit présenter la valeur marchande de l'ensemble des fonds et des titres dans le compte du client à l'une des dates suivantes:

- a)* le 1^{er} janvier 2016 ou une date antérieure si le premier rapport sur le rendement transmis au client couvrait l'année civile 2016 (se reporter au sous-paragraphe *c* du paragraphe 1.1 de l'article 14.19);

b) le 15 juillet 2015 ou une date antérieure si le premier rapport sur le rendement transmis au client couvrirait une autre période (se reporter au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1.1 de l'article 14.19).

La société inscrite peut choisir une date antérieure au 15 juillet 2015 ou au 1^{er} janvier 2016, selon le cas, en vertu du sous-paragraphe *b* ou *c* du paragraphe 1.1 de l'article 14.19, seulement si elle estime raisonnablement qu'elle dispose, à l'égard du compte du client, d'information enregistrée exacte sur la valeur marchande historique, et que cette information à la date antérieure ne serait pas trompeuse pour le client. Comme pour l'information sur le coût des positions, à titre d'exemple, le choix d'une date antérieure au 15 juillet 2015 ou au 1^{er} janvier 2016, selon le cas, serait jugé raisonnable et non trompeur pour une partie des comptes de ses clients lorsque la société utilise cette date dans l'une des circonstances suivantes:

- pour tous les comptes de clients transférés à la société au même moment;
- pour tous les clients sur le même système de déclaration, dans le cas où la société inscrite en compte plus d'un.

La société inscrite doit aussi présenter la valeur marchande de l'ensemble des dépôts, retraits et transferts de fonds et de titres depuis la date choisie conformément au sous-paragraphe *b* ou *c* du paragraphe 1.1 de l'article 14.19.

Le paragraphe 7 de l'article 14.19 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. Elle doit en outre indiquer au client la raison de cette décision. Les explications peuvent être fournies dans une note au rapport sur le rendement. Comme il est décrit à l'article 14.11.1 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 ou des dépôts pour éviter de présenter une amélioration trompeuse du rendement du compte.

La société inscrite n'est pas tenue de transmettre un rapport à valeur nulle dans les cas où elle estime raisonnablement qu'il n'est possible d'établir la valeur d'aucun des titres d'un client. Nous nous attendons à ce qu'elle informe le client qu'il ne recevra pas de rapport sur le rendement des placements pour la période et lui en explique la raison.

Variation de la valeur marchande

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 marchande 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. Si le compte du client a été ouvert avant le 15 juillet 2015, la société inscrite doit déclarer la variation de la valeur du compte du client depuis le 15 juillet 2015, le 1^{er} janvier 2016 ou une date antérieure fixée selon les mêmes critères que ceux décrits ci-dessus en se reportant au sous-paragraphe *b* ou *c* du paragraphe 1.1 de l'article 14.19.

La variation de la valeur marchande est notamment tributaire d'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

Conformément au sous-paragraphe *i* du paragraphe 1 de l'article 14.19, la société doit fournir le taux de rendement total annualisé en appliquant une méthode de calcul du taux de rendement pondéré en fonction des flux de trésorerie externes. Aucune formule précise n'est prescrite, mais la méthode utilisée par la société doit être généralement acceptée dans le secteur des valeurs mobilières. La société inscrite peut, si elle le souhaite, fournir des taux de rendement calculés selon une méthode de calcul du taux de rendement pondéré en fonction des flux de trésorerie externes et selon une méthode de pondération en fonction du temps. Le cas échéant, elle devrait expliquer, en langage simple, la différence entre les deux taux de rendement.

Le sous-paragraphe *j* du paragraphe 1 de l'article 14.19 exige que les rapports sur le rendement comprennent une mention indiquant de façon précise le mode de calcul du taux de rendement du client. Il faut notamment inclure une explication, en termes généraux, des éléments pris en compte dans le calcul. Nous ne nous attendons pas à ce que les sociétés donnent une formule ou une liste exhaustive. Par exemple, la société pourrait expliquer que, selon la méthode de calcul du taux de rendement pondéré en fonction des flux de trésorerie externes, les décisions prises par le client relativement aux dépôts dans le compte et aux retraits de son compte ont eu des conséquences sur le rendement indiqué dans le rapport, et que ce taux représente donc son taux de rendement personnel. Les sociétés devraient utiliser cette mention pour aider le client à comprendre les répercussions les plus importantes de la méthode de calcul. Le taux de rendement personnel du client devrait être comparé au taux de rendement visé, le cas échéant, de façon à pouvoir évaluer les progrès réalisés vers l'atteinte de cet objectif. Nous nous attendons à ce que la société qui utilise également une méthode de pondération en fonction du temps explique en langage simple la différence entre les deux taux de rendement. Elle pourrait expliquer par exemple que le rendement calculé suivant cette méthode peut être différent du rendement réel dans le compte du client parce qu'il n'illustre pas nécessairement l'effet des dépôts dans le compte et des retraits du compte, et que le rendement pondéré en fonction du temps est utile pour juger de la performance du gestionnaire de portefeuille, mais pas nécessairement pour évaluer la croissance réelle du compte du client.

Périodes visées par l'information sur le rendement

Le paragraphe 2 de l'article 14.19 précise les périodes pour lesquelles l'information sur le rendement doit être communiquée, soit un an, 3 ans, 5 ans, 10 ans et depuis l'ouverture du compte. Pour les comptes ouverts avant le 15 juillet 2015, la société inscrite peut utiliser comme date de création réputée le 1^{er} juillet 2016, le 15 juillet 2015 ou une date antérieure fixée selon les mêmes critères que ceux décrits ci-dessus.

La société inscrite peut cependant choisir de communiquer l'information sur le rendement plus fréquemment. Pour que le rendement sur des périodes de moins d'un an ne soit pas trompeur, il ne doit pas être annualisé, ainsi qu'il est prévu au paragraphe 6 de l'article 14.19.

Plans de bourses d'études

En vertu du sous-paragraphe *c* du paragraphe 4 de l'article 14.19, l'information sur les plans de bourses d'études à fournir 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 14.19, 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.

Indices de référence et information sur 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.

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 des indices 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 frais des placements.

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 abordés avec le client pour qu'il comprenne les fins d'une comparaison entre le rendement de son portefeuille et les indices choisis et vérifier qu'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.
- Il s'agit d'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 référence 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.

14.20. Transmission du rapport sur les frais et les autres formes de rémunération et du rapport sur le rendement des placements

La société inscrite doit transmettre ensemble le rapport annuel sur les frais et les autres formes de rémunération visé à l'article 14.17 et le rapport sur le rendement des placements visé à

l'article 14.18. Ces rapports doivent être combinés ou joints au relevé de compte ou au relevé supplémentaire du client ou transmis dans les 10 jours suivant la transmission au client de l'un ou l'autre de ces relevés.

Annexe A

Coordonnées

| Territoire | Courriel | Télécopie | Adresse |
|-----------------------|--|------------------|--|
| Alberta | registration@asc.ca | 403 297-4113 | Alberta Securities Commission Suite 600, 250-5th St. SW Calgary (Alberta) T2P 0R4 Attention: Registration |
| Colombie-Britannique | registration@bcsc.bc.ca | 604 899-6506 | British Columbia Securities Commission P.O. Box 10142, Pacific Centre 701 West Georgia Street Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2 Attention: Registration |
| Île-du-Prince-Édouard | ccis@gov.pe.ca | 902 368-6288 | Consumer and Corporate Services Division Office of the Attorney General P.O. Box 2000, 95 Rochford Street Charlottetown (Île-du-Prince-Édouard) C1A 7N8 Attention: Superintendent of Securities |
| Manitoba | registrationmsc@gov.mb.ca | 204 945-0330 | Commission des valeurs mobilières du Manitoba 400, avenue St-Mary, bureau 500 Winnipeg (Manitoba) R3C 4K5 À l'attention des inscriptions |
| Nouveau-Brunswick | registration-inscription@fenb.ca | 506 658-3059 | Commission des services financiers et des services aux consommateurs du Nouveau-Brunswick 85, rue Charlotte, bureau 300 Saint John (Nouveau-Brunswick) E2L 2J2 À l'attention de l'Inscription |
| Nouvelle-Écosse | nrs@novascotia.ca | 902 424-4625 | Nova Scotia Securities Commission Suite 400, 5251 Duke Street P.O. Box 458 Halifax (Nouvelle-Écosse) B3J 2P8 Attention: Deputy Director, Capital Markets |

| Territoire | Courriel | Télécopie | Adresse |
|---------------------------|--|---|---|
| Nunavut | CorporateRegistrations@gov.nu.ca | 867 975-6590 (La télécopie au Nunavut n'est pas fiable. Le courriel est préférable.) | Bureau d'enregistrement Ministère de la Justice Gouvernement du Nunavut P.O. Box 1000 Station 570 Iqaluit (Nunavut) X0A 0H0 Attention: Deputy Registrar |
| Ontario | registration@osc.gov.on.ca | 416 593-8283 | Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 22 nd Floor 20 Queen Street West Toronto (Ontario) M5H 3S8 Attention: Compliance and Registrant Regulation |
| Québec | inscription@lautorite.qc.ca | 514 873-3090 | Autorité des marchés financiers Direction de l'encadrement des intermédiaires 800, square Victoria, 22e étage C.P. 246, tour de la Bourse Montréal (Québec) H4Z 1G3 |
| Saskatchewan | registrationfcaa@gov.sk.ca | 306 787-5899 | Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan Suite 601 1919 Saskatchewan Drive Regina (Saskatchewan) S4P 4H2 Attention: Registration |
| Terre-Neuve-et-Labrador | scon@gov.nl.ca | 709 729-6187 | Superintendent of Securities, Service NL P.O. Box 8700, 2nd Floor, West Block Confederation Building St. John's (Terre-Neuve-et-Labrador) A1B 4J6 Attention: Manager of Registrations |
| Territoires du Nord-Ouest | SecuritiesRegistry@gov.nt.ca | 867 873-0243 | Gouvernement des Territoires du Nord-Ouest P.O. Box 1320 Yellowknife (Territoires du Nord-Ouest) X1A 2L9 Attention: Deputy Superintendent of Securities |
| Yukon | securities@gov.yk.ca | 867 393-6251 | Ministère des Services aux collectivités Bureau des valeurs mobilières du Yukon P.O. Box 2703 C-6 |

| Territoire | Courriel | Télécopie | Adresse |
|------------|----------|-----------|--|
| | | | Whitehorse (Yukon) Y1A 2C6 Attention: Superintendent of Securities |

Annexe B

Expressions non définies dans le Règlement 31-103 et la présente instruction générale

Expressions définies dans le *Règlement 14-101 sur les définitions* (chapitre V-1.1, r. 3):

- agent responsable
- autorité canadienne en valeurs mobilières
- autorité en valeurs mobilières
- contrat négociable (Alb., Sask., N.-B. et N.-É. seulement)
- directives en valeurs mobilières
- législation en valeurs mobilières
- obligation de prospectus
- obligation d'inscription
- obligation d'inscription à titre de conseiller
- obligation d'inscription à titre de courtier
- obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement
- obligation d'inscription à titre de placeur
- OAR
- territoire ou territoire du Canada
- territoire étranger
- territoire intéressé

Expressions définies dans le *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus* (chapitre V-1.1, r. 21):

- actifs financiers
- conseiller en matière d'admissibilité

- investisseur qualifié

Expressions définies dans le *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* (chapitre V-1.1, r. 39):

- OPC marché monétaire

Expressions définies dans la loi sur les valeurs mobilières de la plupart des territoires:

- administrateur
- conseiller
- contrat négociable (C.-B. seulement)
- courtier
- dirigeant
- dossiers
- émetteur
- émetteur assujetti
- fonds d'investissement
- gestionnaire de fonds d'investissement
- initié
- liens
- opération ou opération visée
- organisme de placement collectif
- placement
- placeur
- personne
- personne inscrite

- personne participant au contrôle
- personne physique
- promoteur
- titre

Annexe C

Obligations de compétence applicables aux personnes physiques agissant pour le compte d'une société inscrite

Les tableaux figurant dans la présente annexe indiquent, par catégorie d'inscription de société, les obligations de scolarité et d'expérience applicables aux personnes physiques demandant à s'inscrire en vertu de la législation en valeurs mobilières.

La personne physique qui exerce une activité nécessitant l'inscription doit posséder la scolarité, la formation et l'expérience qu'une personne raisonnable jugerait nécessaires pour l'exercer avec compétence, notamment, dans le cas d'un représentant inscrit, la compréhension de la structure, des caractéristiques, [des rendements](#) et des risques de chaque titre qu'il recommande [ainsi que des frais initiaux et continus qui y sont associés et de leur incidence](#).

Le chef de la conformité qui exerce les activités prévues à l'article 5.2 doit aussi posséder la scolarité, la formation et l'expérience qu'une personne raisonnable jugerait nécessaires pour les exercer avec compétence.

Acronymes employés dans les tableaux

| | | | |
|--------------|--|------------|---|
| AAD | Examen des dirigeants, associés et administrateurs/Examen du cours à l'intention des associés, administrateurs et dirigeants | CGA | Comptable général accrédité |
| ACC | Examen d'aptitude pour les chefs de la conformité | CMA | Comptable en management accrédité |
| CA | Comptable agréé | FIC | Examen du cours sur les fonds d'investissement canadiens |
| CC | Chef de la conformité | GPC | Titre de gestionnaire de placements canadien |
| CCEC | Examen sur la conformité des courtiers en épargne collective | PDS | Examen de perfectionnement à l'intention des directeurs de succursale |
| CCVMC | Examen du cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada | PMD | Examen sur les produits du marché dispensé |
| CFA | Titre de CFA | PRV | Examen de perfectionnement à l'intention des représentants des ventes |

CFIC Examen du cours sur les fonds
d'investissement au Canada

| Courtier en placement | |
|---|---|
| Représentant de courtier | CC |
| Obligations de compétence établies par l'OCRCVM | Obligations de compétence établies par l'OCRCVM |
| Courtier en épargne collective | |
| Représentant de courtier | CC |
| L'une des 5 options suivantes: 1. FIC 2. CCVMC 3. CFIC 4. Titre de CFA et 12 mois d'expérience pertinente dans le secteur des valeurs mobilières au cours de la période de 36 mois précédant sa demande d'inscription 5. Obligations du représentant-conseil – gestionnaire de portefeuille ou dispense de ces obligations en vertu du paragraphe 1 de l'article 16.10 | L'une des 2 options suivantes: 1. FIC, CCVMC ou CFIC; et AAD, CCEC ou ACC, et 12 mois d'expérience pertinente dans le secteur des valeurs mobilières au cours de la période de 36 mois précédant sa demande d'inscription 2. Obligations du CC – gestionnaire de portefeuille ou dispense de ces obligations en vertu du paragraphe 2 de l'article 16.9 |
| Courtier sur le marché dispensé | |
| Représentant de courtier | CC |
| L'une des 4 options suivantes: 1. CCVMC 2. PMD 3. Titre de CFA et 12 mois d'expérience pertinente dans le secteur des valeurs mobilières au cours de la période de 36 mois précédant sa demande d'inscription | L'une des 2 options suivantes: 1. AAD ou ACC et PMD ou CCVMC et 12 mois d'expérience pertinente dans le secteur des valeurs mobilières au cours de la période de 36 mois précédant sa demande d'inscription 2. Obligations du CC – gestionnaire de portefeuille ou dispense de ces obligations en vertu du paragraphe 2 de l'article 16.9 |

| | | |
|---|--|--|
| 4. Obligations du représentant-conseil – gestionnaire de portefeuille ou dispense de ces obligations en vertu du paragraphe 1 de l'article 16.10 | | |
| Courtier en plans de bourses d'études | | |
| Représentant de courtier | | CC |
| | PRV, PDS, et AAD ou ACC et 12 mois d'expérience pertinente dans le secteur des valeurs mobilières au cours de la période de 36 mois précédant sa demande d'inscription | |
| Courtier d'exercice restreint | | |
| Représentant de courtier | | CC |
| L'autorité décide au cas par cas | | L'autorité décide au cas par cas |
| Gestionnaire de portefeuille | | |
| Représentant-conseil | Représentant-conseil adjoint | CC |
| L'une des 2 options suivantes: 1. CFA et 12 mois d'expérience pertinente en gestion de placements au cours de la période de 36 mois précédant sa demande d'inscription | L'une des 2 options suivantes: 1. 1 ^{er} niveau du CFA et 24 mois d'expérience pertinente en gestion de placements | L'une des 3 options suivantes: 1. CCVMC, sauf si la personne physique possède le titre de CFA ou de GPC, AAD ou ACC, et CFA ou le titre professionnel d'avocat, de CA, CGA, CMA, notaire au Québec, ou un titre équivalent dans un territoire étranger, et: <ul style="list-style-type: none"> • soit 36 mois d'expérience pertinente en valeurs mobilières auprès d'un courtier en placement, d'un conseiller inscrit ou d'un gestionnaire de fonds d'investissement • soit 36 mois à fournir des services professionnels au secteur des valeurs mobilières et 12 mois à travailler pour un courtier inscrit, un conseiller inscrit ou un gestionnaire de fonds |

| | | |
|---|--|---|
| | | d'investissement, pour un total de 48 mois |
| 2. GPC et 48 mois d'expérience pertinente en gestion de placements (dont 12 au cours de la période de 36 mois précédant sa demande d'inscription) | 2. GPC et 24 mois d'expérience pertinente en gestion de placements | 2. CCVMC, sauf si la personne physique possède le titre de CFA ou de GPC, AAD ou ACC et 5 ans à travailler: <ul style="list-style-type: none"> • soit pour un courtier en placement ou un conseiller inscrit (dont 36 mois dans une fonction de conformité) • soit pour une institution financière canadienne dans une fonction de conformité relative à la gestion de portefeuille et 12 mois à travailler pour un courtier inscrit ou un conseiller inscrit, pour un total de 6 ans |
| Gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint | | |
| Représentant-conseil | Représentant-conseil adjoint | CC |
| L'autorité décide au cas par cas | L'autorité décide au cas par cas | L'autorité décide au cas par cas |

| |
|--|
| Gestionnaire de fonds d'investissement |
| CC |
| L'une des 3 options suivantes: <ol style="list-style-type: none"> 1. CCVMC, sauf si la personne physique possède le titre de CFA ou de GPC, AAD ou ACC, et CFA ou le titre professionnel d'avocat, de CA, CGA, CMA, notaire au Québec, ou un titre équivalent dans un territoire étranger, et: <ul style="list-style-type: none"> • soit 36 mois d'expérience pertinente en valeurs mobilières auprès d'un courtier inscrit, d'un conseiller inscrit ou d'un gestionnaire de fonds d'investissement inscrit |

- soit 36 mois à fournir des services professionnels dans le secteur des valeurs mobilières et 12 mois à occuper des fonctions pertinentes auprès d'un gestionnaire de fonds d'investissement, pour un total de 48 mois
2. FIC, CCVMC ou CFIC; AAD ou ACC et 5 ans d'expérience pertinente en valeurs mobilières auprès d'un courtier inscrit, d'un conseiller inscrit ou d'un gestionnaire de fonds d'investissement (dont 36 mois dans une fonction de conformité)
 3. Obligations de CC d'un gestionnaire de portefeuille ou dispense de ces obligations en vertu du paragraphe 2 de l'article 16.9

Annexe D — ~~Rapport annuel sur les frais et les autres formes de rémunération~~

[Nom de la société]

Rapport annuel sur les frais et les autres formes de rémunération

Nom du client Votre numéro de compte:
123456

Ligne d'adresse 1

Ligne d'adresse 2

Ligne d'adresse 3

Ce rapport est un résumé de la rémunération que nous avons reçue directement ou indirectement en 20XX. Notre rémunération provient de 2 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 | 100 \$ |
| 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 | 45 \$ |
| 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) | 286 \$ |
| 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. Nous avons reçu des commissions de suivi de 286 \$ à l'égard des titres dont vous étiez propriétaire au cours de la période de 12 mois couverte par ce rapport.

Les fonds d'investissement versent à leurs gestionnaires des frais de gestion, et ces derniers nous versent régulièrement des commissions de suivi pour les services et les conseils que nous vous fournissons. Le montant de la commission 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 directement. Cependant, ces frais ont des conséquences pour vous puisqu'ils réduisent 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 dont 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 Rapport sur le rendement de vos placements**Rapport sur le rendement de vos placements**

Numéro de compte: 123456789

Pour la période se terminant le 31 décembre 2030

Nom du client
 Ligne d'adresse 1
 Ligne d'adresse 2
 Ligne d'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.

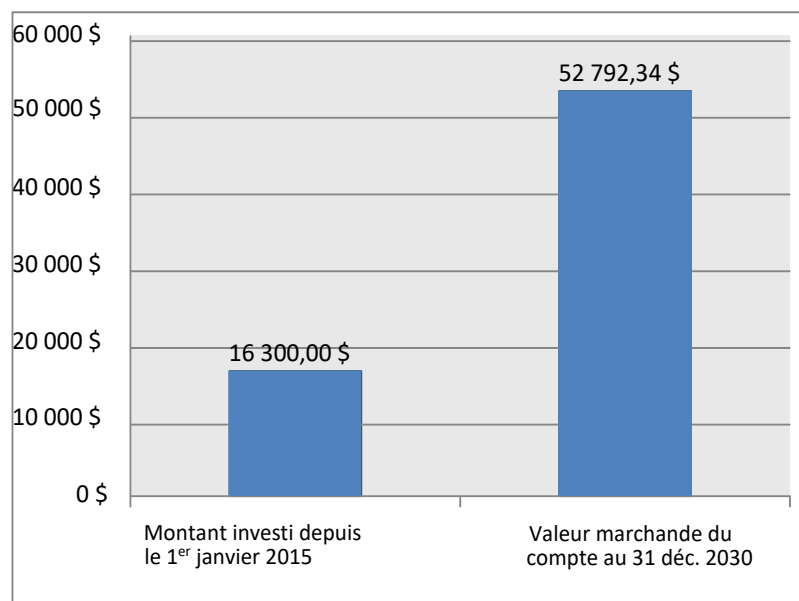
Si vous avez des questions sur le rapport, veuillez contacter votre représentant. De plus, si votre situation personnelle ou financière a changé, il est important de l'en informer. Il peut vous recommander de modifier vos placements afin de demeurer sur la bonne voie pour atteindre vos objectifs.

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 de fonds 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 ont augmenté de 36 492,34 \$ depuis l'ouverture de votre compte****Vos placements ont augmenté de 2 928,85 \$ au cours de la dernière année**

| | |
|---|---------------------|
| Montant investi depuis l'ouverture de votre compte le 1 ^{er} janvier 2015 | 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 \$ |

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 3 dernières années signifie que le placement a augmenté de 5 % chacune de ces années.

Vos taux de rendement personnels

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 | 5,51 % | 10,92 % | 12,07 % | 12,90 % | 13,09 % |

Méthode de calcul

Nous utilisons une méthode de calcul du taux de rendement pondéré en fonction des flux de trésorerie externes. Communiquez avec votre représentant pour plus de renseignements sur ce calcul.

Les rendements figurant dans ce tableau sont vos taux de rendement personnels. Les variations de la valeur des titres dans lesquels vous avez investi, les dividendes et les intérêts qui vous sont versés sur ces titres ainsi que les dépôts dans compte et les retraits du compte ont des conséquences sur vos rendements.

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.

Annexe F Obligations d'information du client en vertu de la partie 14 et courtiers actifs uniquement sur le marché dispensé

La présente annexe explique la manière dont les obligations d'information du client prévues à la partie 14 peuvent s'appliquer à certains courtiers sur le marché dispensé qui ne sont pas également inscrits comme conseillers ou dans une autre catégorie de courtier (les «courtiers négociant uniquement sur le marché dispensé») en raison de leur modèle d'exploitation limité.

Aperçu:

Détention d'actifs de clients et autres critères

L'applicabilité de certaines obligations relatives aux relevés des clients dépend si la société inscrite détient des actifs de clients («relevés de compte») ou, dans le cas contraire, si certains autres critères s'appliquent («relevés supplémentaires»). D'autres obligations relatives aux relevés des clients peuvent s'appliquer si la société inscrite a un «client» au moment pertinent («rapport annuel sur les frais et les autres formes de rémunération» et «rapport sur le rendement des placements»).

Généralement, les courtiers négociant uniquement sur le marché dispensé ne détiennent pas d'actifs de clients. Dans les cas où ils en détiennent, ils peuvent ne pas tenir compte des dispositions qui ne s'appliquent que lorsque des actifs sont détenus par une société inscrite. Ceux qui détiennent des actifs de clients (comme dans la syndication de prêts hypothécaires) doivent transmettre un relevé de compte contenant l'information exigée aux paragraphes 4 et 5 de l'article 14.14 ainsi que l'information sur le coût des positions visée à l'article 14.14.2. Par ailleurs, étant donné que la détention d'actifs de clients est une indication claire d'une relation continue avec lui, ils doivent également transmettre un rapport annuel sur les frais et les autres formes de rémunération conformément à l'article 14.17 ainsi qu'un rapport annuel sur le rendement des placements conformément à l'article 14.18.

Relation continue ou limitée à une opération

Certains courtiers négociant uniquement sur le marché dispensé n'entretiennent avec leurs clients qu'une relation limitée à une opération, au lieu de la relation continue qui caractérise les modèles d'exploitation de la plupart des autres personnes inscrites. Par exemple, la relation peut se limiter à la réalisation d'une opération dans le cadre d'un placement privé et réunir les conditions suivantes:

- l'opération ne porte pas sur des titres visés au sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 14.14.1;
- aucune commission de suivi ni rémunération continue similaire n'est versée relativement à l'appartenance des titres au client;
- le courtier sur le marché dispensé ne détient pas d'actifs du client;

- le courtier sur le marché dispensé ne s'attend pas à réaliser d'autres opérations avec le client ni à lui fournir d'autres services; par exemple, s'il communique régulièrement avec lui au sujet des titres qu'il offre, la relation est considérée comme continue;
- le client ne s'attend pas à ce que le courtier sur le marché dispensé continue à lui fournir des services après la réalisation de l'opération; l'exemple ci-dessus est également valide dans ce cas.

Dans cet exemple, le courtier sur le marché dispensé est tenu de transmettre un relevé de compte contenant l'information sur l'opération visée au paragraphe 4 de l'article 14.14, mais n'a pas à transmettre ce qui suit:

- d'autres relevés de compte visés à l'article 14.14;
- des relevés supplémentaires visés à l'article 14.14.1;
- l'information sur le coût des positions visée à l'article 14.14.2;
- le rapport annuel sur les frais et les autres formes de rémunération visé à l'article 14.17;
- le rapport annuel sur le rendement des placements visé à l'article 14.18.

Le courtier négociant uniquement sur le marché dispensé devrait déterminer soigneusement s'il entretient une relation continue avec un client avant de conclure qu'aucune des obligations relatives aux relevés du client ne s'applique à lui.

Analyse article par article

Information sur la relation, information à fournir sur les frais avant d'effectuer des opérations et avis d'exécution

Le courtier négociant uniquement sur le marché dispensé a toujours un client au moment de l'opération et est assujéti aux autres obligations relatives à l'information sur la relation (article 14.2), à l'information à fournir sur les frais avant d'effectuer des opérations (article 14.2.1) et aux avis d'exécution (article 14.12). Toutefois, s'il n'a pas d'autres échanges avec l'investisseur, il pourrait conclure qu'il n'entretient plus de relation avec lui au moment où il devrait normalement établir d'autres relevés et rapports à son intention, comme on le verra ci-après.

Relevé de compte

Le relevé de compte comporte deux éléments principaux: l'information sur les opérations et celle sur les positions dans le compte. L'information sur les opérations porte sur les titres qui ont fait l'objet d'opérations et est exigée dans presque tous les cas où une opération a eu lieu.

L'information sur les positions dans le compte est une vue d'ensemble du compte et n'est exigée que lorsque la société détient des actifs du client.

Conformément au paragraphe 1 de l'article 14.14, le courtier sur le marché dispensé doit fournir aux clients l'information sur les opérations prévue au paragraphe 4 de cet article chaque trimestre ou, sur demande, chaque mois. Cette obligation s'applique même si le courtier ne détient pas d'actifs des clients. Ceux qui en détiennent doivent également fournir l'information sur les positions dans le compte visée au paragraphe 5 de cet article. Prendre note qu'en vertu du paragraphe 2 de l'article 14.14, le courtier sur le marché dispensé doit transmettre un relevé de compte contenant l'information sur les opérations visée au paragraphe 4 de cet article «après la fin de *chaque mois* au cours duquel une opération a été effectuée sur les titres *détenus* par le courtier dans le compte du client» [nous soulignons].

En vertu de ces obligations, si une ou plusieurs opérations ont eu lieu pendant la période visée, le courtier négociant uniquement sur le marché dispensé doit fournir au client un relevé de compte contenant l'information sur les opérations (mais non pas l'information sur les positions dans le compte, s'il ne détient pas d'actifs du client):

- à la fin du mois, si le client en fait la demande;
- à la fin du trimestre, par défaut.

Le courtier sur le marché dispensé a cette obligation même s'il n'entretient pas de relation continue avec le client.

Relevé supplémentaire

Le «relevé supplémentaire» (les sociétés inscrites assujetties à l'article 14.14.1 ne sont pas tenues de lui donner ce nom dans les communications avec les clients: «relevé de compte» suffit pour ces fins) est le moyen par lequel les clients obtiennent l'équivalent de l'information sur les positions dans le compte lorsque la société inscrite ne détient pas leurs actifs. Ceci ne s'applique que dans certains cas.

Plus précisément, en vertu du paragraphe 1 de l'article 14.14.1, le courtier ou conseiller inscrit qui ne détient pas d'actifs du client doit fournir chaque trimestre un relevé supplémentaire contenant l'information sur les positions dans le compte visée au paragraphe 2 de cet article s'il remplit l'une des conditions suivantes:

- il a le pouvoir d'effectuer des opérations dans le compte du client où les titres sont détenus ou ont fait l'objet d'opérations (évidemment, cette condition ne vise pas le courtier négociant uniquement sur le marché dispensé);
- il reçoit certains paiements périodiques à l'égard des titres qu'il a négociés pour le client (par exemple, une commission de suivi);

- il est le courtier inscrit au registre pour les titres du client émis par un organisme de placement collectif ou certains fonds de travailleurs (les courtiers sur le marché dispensé qui négocient des titres de fonds d'investissement devraient connaître la définition d'organisme de placement collectif au sens de la législation en valeurs mobilières).

La société inscrite est réputée entretenir une relation continue avec le client dans ces circonstances. Dans le cas contraire, le courtier négociant uniquement sur le marché dispensé n'est pas tenu de fournir de relevé supplémentaire au client.

Information sur le coût des positions

En vertu du paragraphe 1 de l'article 14.14.2, l'information sur le coût des positions doit être transmise tous les trimestres selon des critères impliquant, dans les faits, que le courtier négociant uniquement sur le marché dispensé qui est tenu de fournir au client l'information sur les positions dans le compte, soit dans un relevé de compte, soit dans un relevé supplémentaire, doit aussi lui fournir l'information sur le coût des positions.

Rapport annuel sur les frais et les autres formes de rémunération

En vertu du paragraphe 1 de l'article 14.17, un rapport sur les frais et les autres formes de rémunération doit être transmis au client tous les 12 mois. Cette obligation s'applique au courtier négociant uniquement sur le marché dispensé s'il est assujéti à l'obligation de lui fournir l'information sur les positions dans le compte, soit dans un relevé de compte en vertu du paragraphe 5 de l'article 14.14, soit dans un relevé supplémentaire en vertu du paragraphe 1 de cet article.

Cependant, même si l'obligation prévue au paragraphe 1 de l'article 14.17 s'applique, le courtier sur le marché dispensé n'est pas tenu d'envoyer de rapport à valeur nulle s'il n'a perçu aucun des frais ou autres formes de rémunération en question au cours de ces 12 mois.

Rapport annuel sur le rendement des placements

En vertu du paragraphe 1 de l'article 14.18, un rapport sur le rendement des placements doit être transmis au client tous les ans. Prendre note que les éléments du rapport prévus à l'article 14.19 dépendent des valeurs marchandes indiquées dans l'information sur les positions dans le compte fournie dans les relevés de compte et les relevés supplémentaires transmis en vertu des articles 14.14 et 14.14.1, respectivement. Conformément au paragraphe 6 de l'article 14.18, la société n'a pas à transmettre de rapport sur le rendement des placements si elle estime raisonnablement: *a*) qu'il n'y a pas d'information sur les positions dans le compte à fournir au client à l'égard de ses titres, que ce soit dans un relevé de compte ou dans un relevé supplémentaire, ou *b*) dans le cas contraire, qu'il n'est possible d'établir la valeur marchande d'aucun des titres en question.

Draft Regulation

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, pars. (1), (3), (4.1), (8), (9), (11), (26) and (34), and s. 331.2)

Regulation to amend Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations – Client Focused Reforms

Notice is hereby given by the *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") that, in accordance with section 331.2 of the *Securities Act*, chapter 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 120 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.*

A blackline version of the amendments to the *Policy Statement to Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* is also published hereunder.

In a few days, a administrative consolidated blackline version of the Regulation 31-103 will be available on our website.

Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing by **October 19, 2018**, 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:

Sophie Jean
Directrice de l'encadrement des intermédiaires
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, ext. 4801
Toll-free: 1 877 525-0337
sophie.jean@lautorite.qc.ca

Sandrine Siewe, Analyste
Direction de l'encadrement des intermédiaires
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, ext. 4815
Toll-free: 1 877 525-0337
sandrine.siewe@lautorite.qc.ca

June 12, 2018



CSA Notice of consultation

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

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

Reforms to Enhance the Client-Registrant Relationship (Client Focused Reforms)

June 21, 2018

Introduction

The Canadian Securities Administrators (the **CSA** or **we**) are publishing for a 120-day comment period draft amendments to *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* (**Regulation 31-103**) and to *Policy Statement to Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* (the **Policy Statement**, together the **Regulation**) (the **Proposed Amendments**). We are proposing amendments to the registrant conduct provisions in the Regulation in order to better align the interests of securities advisers, dealers and representatives (**registrants**) with the interests of their clients, to improve outcomes for clients, and to make clearer to clients the nature and the terms of their relationship with registrants. We are also proposing technical, non-substantive consistency changes to the Regulation.

This notice contains the following annex:

- Annex A – Summary of comments on CSA Consultation Paper 33-404 *Proposals to Enhance the Obligations of Advisers, Dealers and Representatives Toward Their Clients* (the **Consultation Paper 33-404**) and responses.

This notice will also be available on the following websites of CSA jurisdictions:

www.lautorite.qc.ca

1

www.albertasecurities.com
www.bcsc.bc.ca
www.fcnb.ca
nssc.novascotia.ca
www.osc.gov.on.ca
www.fcaa.gov.sk.ca
www.msc.gov.mb.ca

Substance and purpose

Introduction – Client Focused Reforms

The Proposed Amendments are part of the CSA's harmonized response to concerns we have identified relating to the client-registrant relationship as it stands today. After extensive consultations with stakeholders, we are proposing changes that we believe will achieve our stated goals of better aligning the interests of registrants with the interests of their clients, improving outcomes for clients, and making clearer to clients the nature and the terms of their relationships with registrants.

The CSA, the Investment Industry Regulatory Organization of Canada (**IIROC**) and the Mutual Fund Dealers Association of Canada (**MFDA**) (together referred to as the **SROs**) are committed to changes at the core of the Proposed Amendments which would require registrants to promote the best interests of clients and put clients' interests first. This is a fundamental change that focuses on the client's interests in the client-registrant relationship.

Under the Proposed Amendments, registrants will be required to:

- address conflicts of interest in the best interest of the client,
- put the client's interest first when making a suitability determination, and
- do more to clarify for clients what they should expect from their registrants.

The Proposed Amendments and the investor protection concerns that they seek to address are discussed in more detail below.

In preparing the Proposed Amendments, we have taken comments from the consultations into consideration. We have sought to make the Proposed Amendments scalable to fit registrants' different operating models, and to preserve the technology-neutral stance of the Regulation. Additional harmonized reforms that the CSA intends to develop at a later stage are discussed below.

The CSA have consulted with the SROs in developing the Proposed Amendments. We encourage all SRO members to provide their comments on the Proposed Amendments. It is our intention that our final amendments will be incorporated into SRO member rules and guidance; therefore, comments from all registrant categories will be beneficial to the rule development process.

Overarching regulatory best interest standard

The Ontario Securities Commission (**OSC**) and the Financial and Consumer Services Commission of New Brunswick (**FCNB**) carried out extensive consultations with stakeholders and the SROs regarding the adoption of an overarching regulatory best interest standard as proposed in the Consultation Paper 33-404. They are not proposing to adopt an overarching standard at this time.

The OSC and FCNB have worked with the CSA to develop a harmonized approach that infuses the client's best interest into the conflicts of interest and suitability reforms. This approach addresses the specific concerns they had in these areas and ensures the interests of the client are paramount.

Additionally, with this harmonized approach, they believe clients will immediately benefit from the reforms, and registrants will have certainty as to the fundamental regulatory obligations they owe to clients.

To the extent they do not see a change in behavior demonstrating that the Proposed Amendments achieve the outcomes they are seeking for investors, they will revisit this approach.

Overview and scope of the Proposed Amendments

We seek to enhance the client-registrant relationship by amending the following provisions in Regulation 31-103, supported with detailed guidance:

- know your client (**KYC**),
- know your product (**KYP**),
- suitability,
- conflicts of interest, and
- relationship disclosure information (**RDI**).

These provisions set out the fundamental obligations of registrants toward their clients and are essential to investor protection. They are designed to work together throughout the client-registrant relationship, as an extension of the duty of registrants to deal fairly, honestly and in good faith with their clients.

The Proposed Amendments relating to conflicts of interest and suitability include these critical provisions: registrants would have to address all existing and reasonably foreseeable conflicts of interest, including conflicts resulting from compensation arrangements and incentive practices, in the best interest of the client, and they would have to put the client's interest first when making suitability determinations.

The Proposed Amendments relating to KYC and KYP are designed to support these critical provisions. They are also intended to provide clarity about our expectations of what information a registrant must collect about a client, and to increase rigour and transparency around the products and services that registrants make available to their clients. Additional enhancements to the suitability determination requirement would also include explicitly requiring registrants to consider certain factors, including costs and their impact, and to require these determinations to be made on a portfolio basis.

In addition to requiring that conflicts of interest be addressed in the best interest of the client, the Proposed Amendments relating to conflicts of interest also include restrictions on referral arrangements and strengthen the prohibitions on misleading marketing and advertising.

The Proposed Amendments relating to RDI provide for expanded disclosure about any restrictions on the products or services a registrant will make available to a client, including when the registrant uses proprietary products, and the impact on a client's investment returns that may result from such restrictions, as well as the potential impact of costs and charges. We are also proposing to introduce a new requirement to make key information publicly available so that potential clients are better able to choose a registrant that is likely to meet their expectations.

Finally, we propose corresponding changes to requirements and guidance concerning the training of representatives and maintenance of policies, procedures, controls and documentation to support the important role of registrants' internal compliance systems.

Other CSA consultations

The CSA coordinated the policy considerations related to the key issues outlined in Consultation Paper 33-404 and CSA Consultation Paper 81-408 *Consultation on the Option of Discontinuing Embedded Commissions*, published on January 10, 2017. As further outlined in *CSA Staff Notice 81-330 Status Report on Consultation on Embedded Commissions and Next Steps* published today, we believe the Proposed Amendments relating to conflicts of interest will allow registrants flexibility in how they address the material conflict of interest presented by embedded commissions in a manner that is in the best interests of clients.

Background

Consultation Process

Regulation 31-103 came into force on September 28, 2009 and introduced a harmonized, streamlined and modernized national registration regime. Since implementation, we have monitored the operation of the Regulation and have engaged in continuing dialogue with stakeholders with a view to further enhancing the regime.

The Proposed Amendments were developed after an extensive consultation process, beginning with the publication on October 25, 2012, of CSA Consultation Paper 33-403 *The Standard of Conduct for Advisers and Dealers: Exploring the Appropriateness of Introducing a Statutory Best Interest Duty When Advice is Provided to Retail Clients* (**Consultation Paper 33-403**).

After publishing a status report¹ which indicated the key themes that emerged from the public comments on Consultation Paper 33-403, we followed up with Consultation Paper 33-404, published on April 28, 2016. Consultation Paper 33-404 set out our key concerns with respect to the client-registrant relationship and invited comment on a number of potential reforms to address those concerns. Consultation Paper 33-404 sought comment on proposed targeted reforms aimed at enhancing the obligations of registrants towards their clients, and a proposed overarching best

¹ CSA Staff Notice 33-316 – *Status Report on Consultation under CSA Consultation Paper 33-403: The Standard of Conduct for Advisers and Dealers: Exploring the Appropriateness of Introducing a Statutory Best Interest Duty When Advice is Provided to Retail Clients*, published December 17, 2013.

interest standard that would serve as the principle that would govern the interpretation of all other client-related obligations. Both consultation papers were followed by in-person consultations in a variety of forums, as well as the publication of research on conflicts of interest relating to registrants' compensation arrangements and incentive practices.²

We published a status report on our findings in CSA Staff Notice 33-319 *Status Report on CSA Consultation Paper 33-404 Proposals to Enhance the Obligations of Advisers, Dealers, and Representatives Toward Their Clients (Staff Notice 33-319)* on May 11, 2017, indicating that the CSA had identified certain reform areas that should be given higher priority. The Proposed Amendments were prioritized as they are fundamental to addressing the harms identified in Consultation Paper 33-404.

We intend to develop and propose for comment additional reforms relating to some of the proposals discussed in Consultation Paper 33-404. These are separate, longer-term projects, which will build on the comments we received on Consultation Paper 33-404. We are not seeking comment on these potential reforms at this time. They include:

- reviewing proficiency standards,
- reviewing titles and designations, including the use of “advisor” to describe individuals who are not registered in a category of adviser,
- imposing a statutory fiduciary duty when a client grants discretionary authority in those jurisdictions which don't currently have this provision, and
- clarifying the role of ultimate designated persons and chief compliance officers.

Response to Consultations

The extensive consultation process, including several outreach sessions, has allowed us to gather critical information on investor needs and registrant practices and concerns. We have carefully considered this information in developing the Proposed Amendments, and have reviewed and, in some cases, narrowed our earlier proposals.

A summary of the comments we received on Consultation Paper 33-404 and our responses to them are set out in Annex A. We thank all commenters for their helpful and detailed comments, and all participants in our outreach sessions and meetings.

Key Concerns

We have identified the following key investor protection concerns with respect to the client-registrant relationship, as discussed in more detail in Consultation Paper 33-404:

- **Clients are not getting the value or returns they could reasonably expect from investing:** in their suitability analysis, some registrants fail to consider all of the factors relevant to helping clients meet their investing goals.

² CSA Staff Notice 33-318 *Review of Practices Firms Use to Compensate and Provide Incentives to their Representatives*, published in December 2016, provided the results of a survey conducted in 2014 to identify compensation arrangements and incentive practices that firms use to motivate their representatives' behavior that raise potential conflicts of interest. The SROs also published notices in December 2016 that raised similar concerns.

- **Expectations gap:** clients often have misplaced reliance on or trust in their registrants, which exacerbate the agency problem inherent in the client-registrant relationship and can result in sub-optimal investment decisions.
- **Conflicts of interest:** the application in practice of the current rules is, in many instances, less effective than intended in mitigating conflicts of interest.
- **Information asymmetry:** the current regulatory framework is, in many instances, less effective than intended in mitigating the consequences of the information and financial literacy asymmetry between clients and registrants.
- **Clients are not getting outcomes that the regulatory system is designed to give them:** this over-arching concern is to a large extent due to the combined effect of the concerns listed above.

Examples of the harms giving rise to these concerns include, among other things

- research that shows financial self-interest may inappropriately influence registrants' recommendations to clients,
- persistent findings in compliance reviews of inadequate KYC information collection, affecting registrants' capacity to make sound suitability determinations for clients, and
- the persistence of suitability as a leading source of client complaints.

Summary of Proposed Amendments

Introduction

As discussed above, the Proposed Amendments are client focused reforms that put the interest of the client before any other consideration relevant to the client registrant relationship. Throughout the Proposed Amendments, we also emphasize clarifying expectations for that relationship in order to address the expectations gap and information asymmetry concerns.

Some of the Proposed Amendments would impose new requirements, while others would codify best practices set out in existing CSA and SRO guidance. The combination of the codification of best practices and the introduction of new requirements will result in a new, higher standard of conduct for all registrants.

Unless otherwise noted, section references in the summary below are to provisions in the Regulation.

KYC – section 13.2 [Know your client]

The Proposed Amendments to the KYC requirements are our response to a primary area of concern in the industry and provide clarity on our expectations of what information a registrant must collect to 'know a client' and how frequently this information must be updated. These enhanced KYC requirements are intended to support the enhanced suitability determination requirement, which we propose to amend by requiring that registrants put the client's interest

first when determining suitability. This new requirement cannot be met without having complete and specific KYC information.

For example, we have noted that a proper assessment of a client's risk profile is often lacking, owing to insufficient KYC. This in turn leads to unsuitable investment recommendations, which form the primary basis for complaints to Ombudsman for Banking Services and Investments services (**OBSI**) for the past several years.

The Proposed Amendments would thus clarify the content and scope of the KYC process by requiring the registrant to gather specific information on the client, such as the client's personal circumstances, investment knowledge, risk profile and investment time horizon.

We propose to amend KYC requirements to require registrants to have a thorough understanding of their client, taking into consideration the nature of the specific client-registrant relationship. Registrants would be required to:

- gather sufficient information about the client to support an enhanced suitability determination obligation, and
- update KYC information at specified intervals

The Proposed Amendments would clarify the KYC requirements by means of the following changes:

- 13.2(2)(c) – explicitly sets out KYC information that must be collected by registrants in order for them to understand their clients well enough to meet their suitability determination obligations. The information required includes the client's
 - personal circumstances
 - financial circumstances
 - investment needs and objectives
 - investment knowledge
 - risk profile
 - investment time horizon
- 13.2(3.1) – new subsection requiring registrants to take reasonable steps to obtain clients' confirmation of the accuracy of their KYC information collected at account opening and when any significant change occurs
- 13.2(4.1) – new subsection specifying the circumstances when a client's KYC information must be reviewed and updated, including
 - when the registrant knows or reasonably ought to know of a significant change in a client's KYC information, and
 - in any event, at minimum intervals of
 - 12 months for managed accounts
 - 12 months prior to making a trade or recommendation for exempt market dealers
 - 36 months for other accounts

We propose significantly expanded guidance in the Policy Statement with respect to our expectations for these requirements. This includes, among other things, discussions of

- our expectations with respect to the establishment of a client's investment needs and objectives, taking into account the client's financial goals, as well as the development of the client's risk profile,
- the ways a registrant may tailor its KYC process to reflect its business model and the nature of its relationships with clients, and
- the collection of KYC information using technology.

KYP – new section 13.2.1 [Know your product]

There is currently no explicit Regulation 31-103 requirement concerning KYP, while the Policy Statement provides only limited principles-based guidance on our KYP expectations in the context of the proficiency and suitability requirements. We have determined that there should be an express KYP requirement in Regulation 31-103, as well as more detailed guidance in the Policy Statement, in order to codify our KYP expectations of firms and registrants as set out in previous CSA and SRO guidance. We have also determined that there should be greater detail in the Policy Statement to provide clarity on those expectations.

The Proposed Amendments to KYP are also intended to support an enhanced suitability determination requirement, as well as increase rigour and transparency around the securities and services that registrants make available to their clients.

Although we have not moved forward with certain of the KYP proposals from Consultation Paper 33-404, several new elements have been added to registrants' KYP obligations in the Proposed Amendments, such as a requirement that firms understand how securities that they make available to clients compare to similar securities available in the market and a requirement that firms maintain an offering of securities and services that is consistent with how they hold themselves out and market their services.

The Proposed Amendments would add a new section 13.2.1 [*Know your product*] to Regulation 31-103 to impose explicit KYP requirements at both the registered firm and registered individual levels, including:

- 13.2.1(1) – obligations of a registered firm to
 - take reasonable steps to understand the essential elements of the securities it makes available to clients, including how they compare with similar securities available in the market
 - approve the securities it will make available
 - monitor and reassess its approved securities
- 13.2.1(2) – principles-based requirement that a registered firm must maintain an offering of securities and services that is consistent with how it holds itself out
- 13.2.1(3) – obligations of registered individuals to take reasonable steps to
 - understand at a general level, the securities that are available for them to purchase, sell or recommend through their firm, and how those securities compare

- thoroughly understand each specific security they purchase, sell or recommend to a client, including the impact of all of the costs associated with acquiring and holding the security
- 13.2.1(4) – registered individuals must only purchase or recommend securities approved by their firm
- 13.2.1(5) – registered firms must ensure that their registered individuals have the necessary information about each approved security
- 13.2.1(6),(7) – tailored requirements and exemptions relating to certain client directed trades and transfers, portfolio manager directed trades, and securities offered through order-execution-only services

We propose guidance in the Policy Statement with respect to our expectations as to how registrants may meet their KYP obligations. The guidance is detailed and pays particular attention to setting out our views concerning the process of approving a security, product costs, compensation structures and the use of proprietary products, and the importance of taking related conflicts of interest into account.

Suitability – section 13.3 [Suitability determination]

The changes we propose to make to the suitability obligation are extensive, and are responsive to concerns about the current suitability process. As stated above, unsuitable recommendations generate the majority of complaints to OBSI, indicating an imbalance in the client-registrant relationship. We have chosen a regulatory approach which favours the client's interest above other considerations, while at the same time providing registrants with more specific requirements to enable them to make appropriate suitability determinations.

We propose enhanced suitability obligations that would introduce a new core requirement that registrants must put their clients' interests first when making a suitability determination.

Enhanced suitability obligations would also include:

- explicitly requiring registrants to consider certain factors, including costs and their impact, in making suitability determinations,
- moving away from trade-based suitability to an overall portfolio-level suitability analysis, and
- prescribing triggering events that will require a registrant to reassess suitability.

The Proposed Amendments would make the following changes to section 13.3 [*Suitability determination*]:

- 13.3(1) – current suitability requirement replaced with new subsection providing that before a registrant acts by opening an account for a client, purchasing, selling, depositing, exchanging or transferring securities for a client's account, taking any other investment action for a client or making a recommendation or decision to take any such action, the registrant must determine, on a reasonable basis, that the action

- is suitable for the client, based on certain factors, including
 - KYC information
 - the registrant's understanding of the security
 - the features and associated costs of the account type
 - the impact on the account
 - portfolio-level concentration and liquidity
 - the analysis of the actual and potential impact of costs
 - available alternatives at the firm
 - any other relevant factor under the circumstances
 - puts the client's interest first
- 13.3(2) – new subsection prescribing trigger events that will require registrants to review a client's account and the securities in the account in accordance with subsection 13.3(1) and take appropriate action, promptly after these events occur
 - a new registered individual is designated as responsible for the client's account
 - a change in a security in the account
 - a change in the client's KYC information
 - the registrant undertakes a required review or update of the client's KYC information
 - the registrant becomes aware that a security in the client's account or the account does not meet the criteria under subsection 13.3(1)
 - 13.3(2.1) – new subsection replacing current provision for client-directed trades

We propose guidance in the Policy Statement with respect to our expectations as to how registrants may meet their enhanced suitability obligations. We clarify that, in order to ensure that the suitability obligation has been met, our review will be undertaken on the basis of what a reasonable registrant would have done under the same circumstances.

Conflicts of interest – Part 13: Division 2 [Conflicts of interest]

Conflicts of interest have been identified as a key concern in the client-registrant relationship. We have adopted a best interest standard in the Proposed Amendments relating to conflicts of interest because that standard:

- reflects our expectation of how conflicts must be addressed,
- has been given clear meaning in relation to conflicts of interest, which will assist in effective compliance with our expectations, and
- will help address the expectations gap between clients and registrants as described in Consultation Paper 33-404.

We have also determined that current conflicts of interest requirements require further reforms

- specifying that all conflicts of interest must be addressed, not only those that are material,
- expressly applying conflicts of interest obligations to registered individuals, as well as their sponsoring firms,
- adding guidance relating to particular conflicts of interest, such as conflicts arising from sales and incentive practices and compensation arrangements, including the acceptance of

- compensation from third parties (such as embedded commissions) and the use of proprietary products,
- restricting certain referral arrangements, and
- expanding recordkeeping in Part 11, particularly as it concerns sales practices, compensation arrangements and other incentive practices.

The conflicts of interest requirements are fundamental registrant conduct obligations that protect investors. The Proposed Amendments to the conflicts of interest requirements will raise the bar for registrant conduct. The Proposed Amendments would require all existing and reasonably foreseeable conflicts, not just material conflicts, to be addressed in the best interest of the client.

In order for a registered firm to properly address conflicts in the best interest of their clients, a firm must accurately identify all conflicts in a timely way. We expect that these Proposed Amendments will improve the timeliness of conflict reporting by registered individuals to their sponsoring firms and will help registered firms ensure that all existing and reasonably foreseeable conflicts are addressed in the best interest of the client, in a timely manner. With respect to conflicts that are not material, registered firms can satisfy the conflicts of interest rule by addressing those non-material conflicts in a manner that is proportionate to the limited risk that such conflicts may pose to affected clients. The Proposed Amendments to the Policy Statement contain additional guidance on how we expect registrants to address non-material conflicts.

The Proposed Amendments would make the following changes to Division 2 [*Conflicts of interest*] of Part 13:

- 13.4 [*A registered firm's responsibility to identify conflicts of interest*] and 13.4.1 [*A registered individual's responsibility to identify conflicts of interest*] – new and revised sections
 - expanding the obligation to take reasonable steps to identify *all* conflicts of interest (including those that are reasonably foreseeable) beyond those that are material
 - specifying that the obligation applies to both registered firms and registered individuals
 - requiring registered individuals to promptly report conflicts of interest they identify to their sponsoring firms
- 13.4.2 [*A registered firm's responsibility to address conflicts of interest*] – new section requiring registered firms to address all conflicts of interest between the firm (including each individual acting on its behalf), and the firm's client, in the best interest of the client. If a conflict is not, or cannot, be addressed in the best interest of the client, then the registered firm must avoid that conflict
- 13.4.3 [*A registered individual's responsibility to address conflicts of interest*] – new section imposing on registered individuals the same obligations as set out in section 13.4.2, and also providing that they must not proceed with any activity related to an

identified conflict of interest unless that conflict has been addressed in the best interest of the client and they have received the consent of their sponsoring firm

- 13.4.4 [*Conflicts of interest that must be avoided*] – new section setting out certain conflicts that must be avoided (subject to appropriate exceptions), including those involving
 - borrowing money from a client
 - lending money to a client
 - having control over the financial affairs of a client
- 13.4.5 [*Conflicts disclosure*] – new section extending disclosure requirements to all identified conflicts of interest that a reasonable client would want to know about and specifying
 - that disclosure must now include, in addition to the nature and extent of the conflict of interest
 - the potential impact and risk that it may have on the client, and
 - how it has been, or will be, addressed
 - that disclosure must be prominent, specific and written in plain language
 - the times when disclosure must be made
 - that disclosure is not in itself sufficient to satisfy the obligation to address conflicts of interest in the best interest of the client

Division 3 [*Referral arrangements*]

- 13.7 [*Definitions – referral arrangements*] and 13.8 [*Permitted referral arrangements*] – expanded to
 - prohibit payment of a referral fee by a registrant unless
 - the party receiving the fee is also a registrant
 - the referral fee is compliant with new section 13.8.1
 - the terms of the referral arrangement are set out in a written agreement between the firm, and the other party to the referral
 - the registered firm records all referral fees
 - the registered firm ensures that the information prescribed by subsection 13.10(1) [*disclosing referral arrangements to clients*] has been provided to the client in writing
- 13.8.1 [*Limitation on referral fees*] – new section providing that a referral fee must not
 - continue for longer than 36 months
 - constitute a series of payments that together exceed 25 percent of the fees or commissions collected from the client by the party who received the referral
 - increase the amount of fees or commissions that would otherwise be paid by a client to that registrant for the same product or service

Division 7 [*Misleading communications*]

- 13.18 [*Misleading Communications*] – new section providing that

- registrants must not hold their services out in any manner that could reasonably be expected to deceive or mislead any person as to:
 - their proficiency, experience, or qualifications
 - the nature of the person's relationship, or potential relationship, with the registrant
 - the products or services provided, or that may be provided
- registered individuals must not use a title, designation, award, or recognition that is based partly or entirely on that registrant's sales activity or revenue generation
- registered individuals must not use a corporate officer title unless their sponsoring firm has appointed that registrant to that corporate office pursuant to applicable corporate law
- registered individuals may only use a title or designation with the approval of their sponsoring firm

We also propose extensive new guidance in the Policy Statement with respect to our expectations as to how registrants could meet enhanced conflicts of interest obligations. The guidance addresses, in view of the proposed elimination of the materiality threshold in section 13.4, the spectrum of materiality of conflicts of interest and our expectations concerning immaterial conflicts.

The guidance also identifies and directly addresses some conflicts of interest that give rise to key concerns and provides examples of controls that registered firms can consider putting in place when trying to address such conflicts in the best interest of their clients. These conflicts include:

- using proprietary products, including where firms make available both proprietary and non-proprietary products,
- receiving third party compensation,
- entering into referral arrangements, and
- internal compensation arrangements and incentive practices.

RDI – Part 14 [Handling client accounts – firms], Division 2 [Disclosure to clients]

We have identified shortcomings in the relationship disclosure information that some clients receive from their registrants, despite the fact section 14.2 provides that: “A registrant must deliver to a client all information that a reasonable investor would consider important about the client's relationship with the registrant” and sets out a list of mandated disclosures.

We are particularly concerned that registrants do not always provide adequate disclosure about

- their use of proprietary products,
- limitations on the products and services that they will make available to a client, (including restrictions based on the firm's registration category or terms and conditions on its registration, as well as business decisions to limit what the firm offers to clients based on their account type or the amount of money they invest), and
- the impact each of these things can have on investment returns.

We believe clear disclosure of this information is important to ensure that clients have an adequate understanding of the relationship with their registrant. We therefore propose to add this information to the mandated disclosures in subsection 14.2(2).

Our research and consultations have also led us to conclude that we should expand disclosure requirements to recognize that expectations begin to be shaped before someone becomes a client of a registered firm. If investors have ready access to basic information about competing firms' products and services including the costs associated with those products and services, they will find it easier to choose a firm that is likely to meet their expectations.

We are therefore proposing a new provision that would require registered firms to make publicly available the information that potential clients would consider important in deciding whether to become a client. This is stated as a principle and a list of key things that must be covered. Firms are not required to try to anticipate *all* information that any investor *might* wish to consider, and there is no prescribed form or requirement to include an exhaustive product list. We anticipate that firms will post the information on their websites, or reply to requests by email or by giving out short print-on-demand documents.

To implement these requirements, the Proposed Amendments would make the following changes:

1.1 [*Definitions*] – new defined term “third-party compensation” added to simplify drafting and ensure clarity of regulatory purpose

Part 14 [*Handling client accounts – firms*],

New Division 1.1 [*Publicly available information*]

- 14.1.2 [*Duty to provide information*] – new requirement that a registered firm must make publicly available information that a reasonable investor would consider important in deciding whether to become a client of the firm, including general descriptions of:
 - the products, services and account types that it offers
 - any material limitations or restrictions on what is made available (e.g., minimum investments, qualified purchaser etc.)
 - charges and other costs to clients
 - any minimum account sizes or minimum charges
 - any third-party compensation associated with the firm's products, services and accounts

Division 2 [*Disclosure to clients*]

- 14.2(0.1) – new defined term “proprietary product” added to simplify drafting and ensure clarity of regulatory purpose

- 14.2(2)(b) – current requirement for a general description of the products and services the registered firm offers to the client expanded to include express requirement to disclose whether
 - the firm will primarily or exclusively use proprietary products in the client's account
 - there are any restrictions on the products or services the registrant will provide to the client
- 14.2(2)(k) – current requirement for disclosure of the obligation to make suitability determinations is conformed with the suitability amendments in section 13.3
- 14.2(2)(l) – revises the current requirement to provide a client with the KYC information that the firm has collected from them, in order to remove ambiguity and clarify the regulatory intent consistent with the existing guidance in the Policy Statement
- 14.2(2)(o) – new requirement to explain the potential impact of each of the following on a client's investment returns
 - operating and transaction charges
 - embedded fees
 - having access to only a limited range of products or services

We also propose additional guidance in the Policy Statement, setting out our expectations as to how registrants can satisfy the new obligations in the Proposed Amendments. In doing so, we build on existing guidance about our expectations that registrants will present disclosure information to clients in a clear and meaningful way in order to ensure they understand the information presented, which is consistent with registrants' obligation to deal with clients fairly, honestly and in good faith.

Part 3 [Registration requirements – individuals], Division 2 [Education and experience requirements]

In view of the proposals for strengthened requirements regarding conduct toward clients and KYP, we believe it is necessary to mandate registered firms to establish training programs for their registered representatives.

The Proposed Amendments would add:

- 3.4.1 [*Firm's obligation to provide training*] – new section requiring registered firms, other than investment fund managers, to provide training to their registered individuals on:
 - compliance with securities legislation, including
 - conflicts of interest requirements,
 - the KYC and KYP obligations, and
 - the obligation to make a suitability determination, and
 - prescribed elements of the securities available through the firm

We also propose new guidance in the Policy Statement setting out our expectation that registered firms will develop, implement and maintain training programs that include examples of how to identify conflicts of interest and how to address them in the best interests of their clients.

Part 11 [Internal controls and systems], Division 2 [Books and records]

Maintaining an effective compliance system is a cornerstone obligation of registered firms. The elements of an effective compliance system are detailed in Part 11 of Regulation 31-103 and the Policy Statement. We expect all registrants to review and amend their compliance systems to reflect the new requirements, which should be tailored to their size and scope of operations, including products, types of clients, risk and compensating controls and any other relevant factors.

In particular, we expect all registrants to implement changes to their policies, procedures and controls to address conflicts of interest in the best interest of their clients and to establish a framework where the registrant puts the client's interest first when making suitability determinations.

The Proposed Amendments include:

- 11.5 [*General requirements for records*] – recordkeeping requirements expanded to include
 - demonstrating compliance with KYP requirements
 - demonstrating how the firm has addressed, or plans to address, conflicts of interest identified under subsections 13.4 and 13.4.1 in the best interest of its clients
 - documenting the firm's
 - sales practices
 - compensation arrangements
 - incentive practices
 - demonstrating compliance with requirements about documenting the use of titles and designations by the firm's registered individuals
 - demonstrating compliance with the enhanced disclosure requirements discussed above

We also propose new guidance in the Policy Statement setting out our expectations as to how registrants may accommodate the Proposed Amendments in their compliance systems.

Exemptions

The Proposed Amendments do not apply in the following situations:

- for registrants dealing with certain permitted clients, the Proposed Amendments relating to suitability and KYC requirements do not apply;
- for registrants dealing with clients in the context of order-execution-only (“discount brokerage services”), and portfolio manager directed trades, suitability and related KYP requirements do not apply;

- for registered investment fund managers, conflicts of interest obligations set out in sections 13.4 to 13.4.5 do not apply in respect of investment funds that are subject to *Regulation 81-107 respecting Independent Review Committee for Investment Funds*.

Part 9 [Membership in an SRO], Custody obligations for mutual fund dealers registered in Québec that are MFDA members

For clarity, we are also proposing an amendment to section 9.4 [*Exemptions from certain requirements for MFDA members*] by adding in subsection 9.4(3) that mutual fund dealers registered in Québec that are MFDA members may rely on certain of the exemptions in subsections 9.4(1) and (2) relating to custody of assets, provided the conditions of the exemption are met.

Transition

We are considering a phased implementation schedule for the final amendments:

- Referrals – immediately upon coming into force, except 3 years to bring pre-existing arrangements into conformity;
- RDI – 1 year to provide publicly available information under new requirement; 2 years for the other new requirements;
- KYC, KYP, suitability and conflicts of interest – 2 years.

We invite your comments on this schedule.

Questions

We invite views on the questions below. Please provide a specific response.

Transactional relationships

Exempt market dealers often have transactional or “episodic” relationships with their clients, in contrast to the ongoing character of client relationships in other categories. Would the Proposed Amendments pose implementation challenges unique to transactional relationships, or would they have other unintended consequences related to them?

Conflicts that must be avoided

Are there other specific conflicts of interest that cannot be addressed in the client’s best interest and must be avoided?

Referral fees

Does prohibiting a registrant from paying a referral fee to a non-registrant limit investors’ access to securities related services? Would narrowing section 13.8.1 [*Limitation on referral fees*] to permit only the payment of a nominal one-time referral fee enhance investor protection?

Request for comments

We welcome your comments on the Proposed Amendments.

Please submit your comments in writing on or before October 19, 2018. If you are not sending your comments by email, please send a CD containing the submissions (in Microsoft Word format).

Address your submission to all of the CSA as follows:

British Columbia Securities Commission
 Alberta Securities Commission
 Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
 Manitoba Securities Commission
 Ontario Securities Commission
 Autorité des marchés financiers
 Financial and Consumer Services Commission of New Brunswick
 Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Prince Edward Island
 Nova Scotia Securities Commission
 Securities Commission of Newfoundland and Labrador
 Registrar of Securities, Northwest Territories
 Registrar of Securities, Yukon Territory
 Superintendent of Securities, Nunavut

Deliver your comments **only** to the addresses below. Your comments will be distributed to the other participating CSA members.

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

The Secretary
 Ontario Securities Commission
 20 Queen Street West
 22nd Floor, Box 55
 Toronto, Ontario M5H 3S8
 Fax: 416 593-2318
comments@osc.gov.on.ca

We cannot keep submissions confidential because securities legislation in certain provinces requires publication of the written comments received during the comment period. All comments received will be posted on the websites of each of the Alberta Securities Commission at www.albertasecurities.com, the Autorité des marchés financiers at www.lautorite.qc.ca, and the Ontario Securities Commission at www.osc.gov.on.ca. Therefore, you should not include

personal information directly in comments to be published. It is important that you state on whose behalf you are making the submission.

Questions

Please refer your questions to any of the following:

Sophie Jean
Directrice de l'encadrement des intermédiaires
Autorité des marchés financiers
514 395-0337 and 1 877 525-0337
sophie.jean@lautorite.qc.ca

Sandrine Siewe, Analyste
Direction de l'encadrement des intermédiaires
Autorité des marchés financiers
514 395-0337 and 1 877 525-0337
sandrine.siewe@lautorite.qc.ca

Isaac Filaté
Senior Legal Counsel
Capital Markets Regulation
British Columbia Securities Commission
604 899-6573 and 1 800 373-6393
ifilate@bcsc.bc.ca

Bonnie Kuhn
Senior Legal Counsel
Market Regulation
Alberta Securities Commission
403 355-3890
bonnie.kuhn@asc.ca

Liz Kutarna
Deputy Director, Capital Markets
Securities Division
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
306 787-5871
liz.kutarna@gov.sk.ca

Chris Besko
Director, General Counsel
The Manitoba Securities Commission
204 945-2561 and 1 800 655-5244
(Toll Free (Manitoba only))
chris.besko@gov.mb.ca

Debra Foubert
Director, Compliance and Registrant Regulation
Ontario Securities Commission
416 593-8101
dfoubert@osc.gov.on.ca

Maye Mouftah, Senior Legal Counsel
Ontario Securities Commission
416 593-2358
mmouftah@osc.gov.on.ca

Erin Seed, Senior Legal Counsel
Ontario Securities Commission
416 596-4264
eseed@osc.gov.on.ca

Kat Szybiak, Senior Legal Counsel
Ontario Securities Commission
416 593-3686
kszybiak@osc.gov.on.ca

Jane Anderson
Director, Policy & Market Regulation and
Secretary to the Commission
Nova Scotia Securities Commission
902 424-0179
jane.anderson@novascotia.ca

Steven Dowling
Acting Director
Consumer, Labour and Financial Services Division
Justice and Public Safety
Government of Prince Edward Island
902 368-4551
sddowling@gov.pe.ca

Jason Alcorn
Senior Legal Counsel
Financial and Consumer Services Commission of New Brunswick
506 643-7857
jason.alcorn@fcnb.ca

Susan W. Powell
Deputy Director, Securities
Financial and Consumer Services Commission of New Brunswick
506 643-7697
susan.powell@fcnb.ca

John O'Brien
Superintendent of Securities
Service NL
Government of Newfoundland and Labrador
709 729-4909
johnobrien@gov.nl.ca

Jeff Mason
Director of Legal Registries
Department of Justice, Government of Nunavut
867 975-6591
jmason@gov.nu.ca

Thomas Hall
Superintendent of Securities
Department of Justice
Government of the Northwest Territories
867 767-9305
tom_hall@gov.nt.ca

Rhonda Horte
Deputy Superintendent
Office of the Yukon Superintendent of Securities
867 667-5466
rhonda.horte@gov.yk.ca

ANNEX A

SUMMARY OF COMMENTS ON CONSULTATION PAPER 33-404 AND RESPONSES

This annex summarizes, at a high level, the written public comments we received on Consultation Paper 33-404 and our responses to those comments. Approximately 85% of the comment letters we received were from industry stakeholders (including registrants, industry associations and law firms), and approximately 15% of the comment letters were from non-industry stakeholders (including investors, investor advocates, academics and others).

For clarity, the comments and responses are organized as follows:

1. Comments and responses on the conflicts of interest proposals
2. Comments and responses on the KYC proposals
3. Comments and responses on the KYP proposals
4. Comments and responses on the suitability proposals
5. Comments and responses on the RDI proposals

1. Comments and responses on the conflicts of interest proposals

General

We received mixed comments on the proposal with respect to conflicts of interest, although most commenters agreed that conflicts are an important area for the CSA to focus its efforts. There was disagreement about whether disclosure alone should be sufficient to address conflicts. Some commenters maintain that disclosure is an effective means of addressing conflicts and question the CSA research described in Consultation Paper 33-404 on the limitations of disclosure.

A few commenters mentioned that requiring more disclosure could have a significant and disproportionate adverse effect on integrated firms and on capital raising. Others believe that the CSA will not be able to effectively address conflicts unless compensation and incentives issues are dealt with, and which disclosure alone will not address.

In addition, there was support for updating, expanding and enforcing *Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices* and related Companion Policy and for considering more generally monetary and non-monetary incentives internal to a dealer firm that favour the distribution of certain products over others, including proprietary products.

Effectiveness of the current rules governing conflicts of interest

Several commenters assert that existing rules are sufficient to regulate how registrants should respond to conflicts, whether in Regulation 31-103, SRO rules or professional codes of conduct, to address our concerns. It has been suggested that we should focus on enforcing these existing requirements and provide guidance to uphold the rule. In addition, several commenters suggested we align our proposals with SRO rules or clarify how our proposals differ from those requirements. If there is a gap for registrants that are not overseen by SROs, the commenters indicate that we should address it in order to ensure clients receive similar treatment regardless of the type of registrant or business model a registrant operates.

While some commenters think disclosure is an effective means of addressing conflicts, a few commenters believe that disclosure alone is not a sufficient remedy for dealing with conflicts, as it tends to reinforce trust in registrants.

Almost all commenters have expressed the view that the requirement that registrants have a “reasonable basis” for concluding that a client “fully understands” the implications and consequences of a conflict is problematic. They believe it would be difficult for a registrant to evidence this and satisfy regulators that such requirement has been met.

Prioritizing the client’s interest

Commenters were fairly equally divided about whether the requirement to prioritize the interests of a client ahead of the firm in resolving conflicts is appropriate. Many are in favor of prioritizing the client’s interest but are concerned about the practical implications of operationalizing such a standard. Others expressed the view that where multiple courses of action could be taken, the one that maximizes the interest of the client should be selected.

It has been suggested that we should provide specific guidance on the types of conflicts that are so significant they must be avoided and cannot be addressed through disclosure. In addition, the CSA should give examples of measures that may be taken to control conflicts in a manner that prioritizes the interest of the client. Finally, some commenters suggested that conflicts should be resolved in a manner that is “consistent with” the interests of the client, or “not detrimental to” the interests of the client.

Specific registration categories or business models

Several commenters raised concerns with the “one-size-fits-all” approach, namely applying the same standard to all registration categories and business models. Commenters expressed the view that this approach may present challenges for some firms, and have requested guidance to clarify our expectations for different registration categories and business models, such as firms that offer proprietary products.

CSA Response

Existing rules are not sufficient to achieve the outcome we are seeking of creating an obligation to respond to the conflict once identified and to prioritize the interest of clients ahead of the registrant.

Disclosure alone is not sufficient to address a conflict of interest in the best interest of clients. In other words, disclosure in conjunction with other controls must be used to address a conflict of interest in the best interest of clients. We also propose guidance on what would be appropriate controls to address different types of conflicts, and what conflicts are so significant that they must be avoided.

With respect to the “one-size-fits-all” approach under this new requirement, as introduced in Consultation Paper 33-404, we do not propose scalability measures for the conflicts requirements. The conflict of interest standard is a fundamental registrant-conduct standard, similar to the fair dealing rule, which should not vary based on the registrant’s business model, registration category, or the type of client.

We propose an obligation to identify and respond to conflicts by both the representative and the firm and we use the same standard for both, and provide guidance on procedures and controls that firms could implement to address the conflicts.

Moreover, we considered carefully the concerns previously raised on conflicts that arise from compensation arrangements and incentive practices as prescribed in Regulation 81-105. The Proposed Amendments related to the conflicts of interest will provide guidance to registrants on how to address various types of conflicts arising from compensation arrangements and incentive practices.

Finally, with respect to proprietary products, we propose more guidance in Policy Statement 31-103 generally on how firms can manage conflicts raised by the sale of proprietary products, and how firms with different business models (e.g. integrated mutual fund dealers, exempt market dealers, firms that offer proprietary products in addition to non-proprietary products, firms that only offer proprietary products) could comply with the requirement under the proposed Regulation 31-103.

2. Comments and responses on the KYC proposals

General

In general, the commenters who provided comments on KYC proposals were critical of the proposed reforms to section 13.2 of Regulation 31-103. Several commenters believe that regulators are aiming for a one-size-fits-all approach to the collection of KYC information. They expressed the need for KYC obligations to be scalable in accordance with the level of service desired by clients.

Level of proficiency on tax related matters

Several commenters believe that collecting tax information when the representatives do not have any tax expertise does not serve the interest of investors, creating risks of reliance and a potential for errors which could harm clients. Because the required industry courses only provide a basic outline, registrants should not be encouraged through regulation to give advice on tax strategies. This could result in investors not seeking independent tax advice and could cause investors to believe that they are receiving tax or financial planning advice when this is not the scope of the agreed upon professional relationship.

Furthermore, many commenters believe that clients may perceive requests for this information as an intrusion in their affairs, and not all clients may be willing to provide this information. Finally, requiring the collection of tax information may increase significantly the costs of professional liability insurance and consequently, the service fees paid by clients.

However, certain commenters outlined that registrants should have a better understanding of clients' tax position and thus, receive more training in tax matters.

Codification of the new account form or the specific form used to collect the prescribed KYC content

The large majority of commenters disagree with codifying the specific form of the document, or a new account application form to collect the prescribed KYC information. The majority of commenters are of the opinion that the proposal to have a specific KYC form, as a distinct document from the other documents in the account opening package, would have the effect of inundating the client with paper work. Different practices are noted, for example some IIROC dealers do not provide for a specific KYC form.

In addition, some commenters believe that the CSA should delegate this direction to the SROs, as they are in a better position to monitor this activity and provide further guidance as needed. It has been suggested that the CSA should adopt a principles-based approach to the form of this document or set out specific guidance regarding minimum KYC criteria to be adopted by firms as part of their KYC protocols.

While several commenters expressed concerns about mandating a specific form of document, one commenter encouraged the CSA to work with scholarship plan dealers to establish uniform and consistent KYC information.

With respect to the form of the risk profiles, commenters are mostly negative on the risk profile proposal, with its requirement to carry out a "thorough exploration of the relevant subjective and objective factors". They view this requirement as not being within regulator expertise, and unresponsive to the variety of current business models.

Signature of the KYC form

Several commenters expressed an objection to this proposal, mainly for technological reasons as not all dealers have a paper-based KYC collection and approval process. One commenter has suggested that the word "signed" should have a definition consistent with current technology and would allow, for example, an on-line review and approval rather than requiring a signature on a physical piece of paper.

Additionally, one commenter has suggested that the CSA should provide guidance indicating sufficient flexibility to accommodate clients' preference for digital communications and to allow digital client acknowledgments and confirmations, for example by reply e-mail, in lieu of physical signatures. Another commenter outlined that registrants are already subject to extensive supervision by the dealer to ensure compliance with SRO rules. The majority of commenters believe that supervisory signatures would consume management time, and would not add meaningfully to investor protection.

With respect to the proposed requirement to update KYC information every 12 months, several commenters believe it would significantly detract from registrants' primary responsibility of advising their clients and managing their accounts. This is considered by the commenters as being costly and cumbersome. To mitigate this, and related consequences, it has been suggested to the CSA to preserve flexibility for registrants in refreshing KYC information. The commenters believe this should continue to be tailored for different advisory models. For example, the exempt market dealer model, with its challenges on the issue of whether or not there is a continuing client-registrant relationship, may be problematic in this respect.

Commenters also indicated that clients sometimes refuse to provide the requested information, while others choose not to disclose it without the registrant's knowledge.

CSA Response

In the KYC Proposed Amendments, we propose a more principles-based approach for KYC reforms, removing some of the more prescriptive elements proposed in Consultation Paper 33-404, and keeping the requirements scalable across different types of client relationships and the level of service desired. In addition, the existing SRO rules have been taken into account.

As suggested by several commenters, we do not require the collection of tax information, but may in future focus on increasing the proficiency of representatives on basic tax issues. Moreover, we have not mandated a specific KYC form. However, we identify certain essential elements of KYC that should be mandated and required for all types of business models and client relationships.

We have also reexamined parts of the guidance on KYC in Policy Statement 31-103, which outlines our expectation on the due diligence process that firms should put in place regarding the KYC process, ensuring that the process is flexible enough to take into account various business models and the spectrum of client relationships and needs. In addition, Policy Statement 31-103 contains guidance on other matters, including:

- key elements to be considered by the registrant with respect to the collection of KYC information,
- client's authorization for the KYC information collected both at initial account opening and upon material changes, and
- frequency with which the KYC information should be updated.

3. Comments and responses on the KYP proposals

General

Commenters were generally very critical of the KYP proposals for both registered firms and representatives. Commenters generally agreed that the proposed reforms would be unworkable, be costly, advantage proprietary firms and cause serious unintended consequences.

The CSA considered the comments received on the KYP proposals for both registered firms and representatives and, in particular, considered the likelihood of the unintended consequences of

the KYP proposals raised by commenters if the reforms were to be implemented as proposed in Consultation Paper 33-404. The CSA have significantly redesigned the proposals.

KYP proposals for representatives

Commenters generally agreed that the proposals that representatives have a thorough understanding of all securities on their firm's product list and how those securities compare to one another are not workable. They assert that it is not possible for a representative to have such an in-depth knowledge of every security on the firm's product list, unless the product list itself is limited, and not every representative has the expertise to sell all securities available at a registered firm. In addition, they assert that this requirement may pose challenges for certain types of registrants, including advising representatives of portfolio management firms (where the universe of securities may be available to those representatives) as well as firms with multiple divisions, where all securities offered by the firms may not be able to be sold by all representatives. Commenters expressed concern that such a requirement would cause the narrowing of product lists and reduced investor choice.

An alternative approach recommended was that representatives should know and understand the products they recommend in light of the needs of their clients, and that the CSA should focus instead on the process for product due diligence. Some commenters expressed support for a requirement that representatives know general categories of securities or asset classes, and the general range of products available to clients at the firm.

KYP proposals for firms

In Consultation Paper 33-404, we asked commenters to respond to various questions relating to the differentiation of firms by product list (e.g., proprietary and mixed / non-proprietary) and proposed KYP requirements for certain firms to undertake a market investigation, product comparison, and a product list optimization process. As we are not proceeding with these reforms as proposed, we have outlined and responded in a general way to the concerns raised by commenters.

The vast majority of commenters were very critical of the KYP proposals for registered firms. Some commenters felt that the distinction between proprietary and mixed/non-proprietary firms would not be clear or meaningful, and some commenters felt that the definition of what is "proprietary" would need careful consideration even if the distinction had value. In any event, a major concern of commenters related to the fact that the KYP requirements differed between these two types of firm and that the requirements applying to mixed/non-proprietary firms were onerous. Commenters generally agreed that the proposed requirements for mixed/non-proprietary firms to undertake a market investigation, product comparison, and a product list optimization process would be costly, would advantage proprietary firms, and would cause serious unintended consequences, such as:

- firms will narrow their product lists;
- firms may move to a proprietary model;
- reduced choice for investors;
- small firms would exit the industry / there would be industry consolidation;
- there would be an adverse impact on independent product manufacturers.

CSA Response

We have considered the comments received and have redesigned the KYP proposals for representatives. The KYP Proposed Amendments include:

- a more practical and workable requirement that registered individuals generally understand the securities available for them to trade in or recommend to clients, and generally understand how those securities compare to one another; and
- a requirement that registered individuals thoroughly understand securities they trade in or recommend to clients.

We have maintained the emphasis from Consultation Paper 33-404 on a representative understanding all costs associated with a security being recommended and the impact of those costs.

We have also considered the comments received on the KYP proposals for firms and recognize the concern of commenters that there may be serious unintended consequences if they were to be implemented as proposed in Consultation Paper 33-404. We have therefore significantly redesigned the proposals, and have not carried forward the market investigation, product comparison and product list optimization requirements for firms, nor have we imposed requirements that are differentiated between proprietary and mixed/non-proprietary firms.

We have instead proposed reforms that are designed to increase rigour and transparency around the securities and services that registrants make available to their clients. These reforms are intended to work together with reforms to conflicts of interest and RDI, and support enhanced suitability determination requirements. In addition, we have proposed a principles-based requirement that a firm must ensure that the securities and services it offers are consistent with how it holds itself out to clients.

4. Comments and responses on the suitability proposals**General**

The comments received on the suitability proposed reforms were significant, extensive in most instances and occasionally divided, such as on the issues of what makes an investment “most likely” to achieve a client’s needs and objectives, and what it means to accept an instruction to “hold” an investment. A remark that was recurrent in many comments on the suitability proposed reforms was related to how the proposals would be assessed and reviewed by in-house compliance staff and be enforced by regulators.

In addition, commenters believe that the requirement to perform a suitability analysis at least once every 12 months raises challenges for most registrant categories or business models. It has been suggested that this may be overly cumbersome, inefficient and costly or simply unnecessary for clients with modest balances and where no changes have occurred in client circumstances during the year.

Finally, many commenters do not believe it is necessary for a significant market event to trigger a new and full suitability analysis in all instances where the client is exposed as it may not lead

to a different outcome. According to several commenters, it is unlikely that a market event, even if significant, will have changed the nature of the risk profile of a particular security or the client's portfolio. Likewise, the commenters observed that a material change in the risk profile of a single issuer should not, in a portfolio that is suitable, be cause for an immediate suitability analysis in all instances.

Financial strategies as part of the suitability determination process

As per the proposal to consider other basic financial strategies in determining suitability, the majority of comments received noted that this approach assumes that all clients want or need a) a full financial plan, or b) to have their entire investment strategy and the composition of their portfolio (re)assessed, regardless of the clients' expectations or the registrant's business model. Most believe this requirement may result in registrants providing advice in areas where they do not have the required expertise.

Potential challenges of the implementation of the requirement to ensure that a purchase, sale, hold or exchange of a product is the "most likely" to achieve the client's investment needs and objectives

With respect to the requirement to ensure that a purchase, sale, hold or exchange of a product is the "most likely" to achieve the client's investment needs and objectives, most commenters are of the opinion that this standard would be highly susceptible to after-the-fact second-guessing, which would expose firms to unnecessary compliance costs and potential legal and regulatory risks.

Some commenters believe that this requirement could establish unrealistic client expectations of guaranteed outcomes and needs to be clarified. Others suggested replacing the phrase "most likely" by something that acknowledges the decision was made in the context of subjective factors that were present at the time, such as "likely in the context in which the decision was made."

Other formulations such as "reasonably likely to achieve" and "reasonable under the circumstances" were suggested by commenters. Finally, several commenters believe that this requirement would result in fewer product choices for investors as firms look to reduce their product shelves to be able to comply with the requirement. They are of the view that this could also result in a reduction of qualified, experienced registrants available to service a wide range of investors.

Key elements determining the suitability of an investment

Commenters outlined that by increasingly clarifying the scope of the rule with respect to these requirements, the CSA run the risk of standardizing practices, with implications for loss of competitiveness and operating costs, as well as the need to multiply the exceptions to be managed. These commenters recommend a more principle-based approach rather than a detailed, prescriptive approach.

CSA Response

We agree with comments that the use of the phrase "most likely" and referring to "client's investment objectives" could establish unrealistic client expectations of guaranteed outcomes.

Instead, the CSA propose that there must be “a reasonable basis” to conclude that an investment action taken by a registrant satisfies prescribed criteria for a suitability determination. That determination would not only require that an investment action taken by a registrant be suitable based on prescribed factors, but also that it puts the client’s interest first.

We propose further guidance in Policy Statement 31-103 and various examples which illustrate how we expect the firm to implement this requirement.

Additionally, we propose a requirement that suitability be assessed on a portfolio basis, rather than trade-by-trade only and specify circumstances when suitability should be reassessed.

5. Comments and responses on the RDI proposals

General

The comments received on the RDI proposals were generally supportive of the principles of transparency, meaningful disclosure and clarity as they relate to the client-registrant relationship. However, there were warnings against adding to the amount of RDI that registrants are already required to deliver. It was suggested that many clients do not read the existing disclosures because they find them to be too long. There were also several commenters who said that it would be better to wait and see the effects of implementing the Client Relationship Model Phase 2 and mutual funds Point of Sale requirements before making further enhancements to client disclosure requirements.

There was support for additional guidance on RDI, but no consensus. Some commenters felt it would be unnecessary. Some suggested principles-based guidance would be better than a prescriptive approach to enable flexibility among business models. One argued for mandated RDI forms, taking the view that guidance alone would be ineffective. There were several strong objections to the proposition in the proposed general disclosure guidance that registrants should have a “reasonable basis for concluding that a client fully understands the implications and consequences for the client of the content being disclosed” from commenters who felt it would be very difficult to operationalize.

Registration in a restricted category

Several commenters were supportive of the proposal that firms registered in a restricted category would be required to include that information in their RDI. They agreed that this information would enable investors to make more informed decisions, and thought the proposal would be workable. Several others objected because they felt that “restricted” would be perceived as having negative connotations and an implication that some types of firms are better than others.

Commenters also objected to the proposed requirement for restricted firms to inform clients that a full range of securities would not be considered in their suitability analyses. They questioned the practical benefits of having such a requirement, and raised the potential for the unintended consequence that investors might assume that suitable products offered by a restricted registrant are insufficient for their needs. It was suggested that the proposed disclosure for restricted category firms assumes, wrongly, that all investors have a realistic option of becoming a client of

a full service firm. Some investor advocates argued that disclosure would be inadequate, based on the limitations of what investors understand about their investment options.

Use of proprietary products

Many commenters supported disclosure concerning the use of “proprietary products”, at least in principle. However, there were concerns about client confusion about the meaning of the phrase, particularly when extended to the concept of a firm with a “mixed /non-proprietary” product shelf. Commenters expressed concerns that the potential for unintended consequences outweighs the potential benefits of such disclosure. Common objections relating to the challenge of making the information meaningful to clients included:

- some firms that would be categorized as mixed/non-proprietary may offer a much broader range of products than others,
- what a given firm offers some types of client may differ from what it offers others,
- proportions of proprietary and non-proprietary products may change frequently, and
- there may be a perceived implication that one type of product is inherently better.

CSA Response

We acknowledge the concern that to be genuinely useful, client communications, including RDI, must not be allowed to become overly long and complex. We are also mindful of the dangers of the other unintended consequences noted by commenters.

At the same time, we remain convinced that clear information about product costs, the use of proprietary products and limitations on the products or services that will be made available to clients are important to client’s understanding of what to expect from the relationship with their registrant.

We therefore revisited our proposals for RDI and re-focused them on the elements that we believe will make a real difference for clients. The Proposed Amendments require firms to provide the listed information, but we no longer propose prescriptive detail. Consistent with the Proposed Amendments regarding KYP, firms would not be required to categorize themselves as “proprietary” or “mixed/non-proprietary.” Firms would only have to tell each client if their account will consist primarily or exclusively of proprietary products (this essentially carries forward guidance added to the Policy Statement in 2017). Firms would have to tell each client about any restrictions on the products or services that would be provided to them. Firms would have to explain the impact charges, ongoing product fees and restrictions on products or services might have on a client, but can exercise professional judgment as to how best to do that in the circumstances, provided some basic guidance added to the Policy Statement is taken into account.

Our expectations for clear, meaningful and above all, not misleading, communications with clients are stressed with additions to the guidance in the Policy Statement. This is found both in the sections concerning RDI guidance and in proposed new Part 13, Division 7 [*Misleading communications*].

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

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (4.1), (8), (9), (11), (26) and (34))

1. Section 1.1 of Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (chapter V-1.1, r. 10) is amended by inserting, after the definition of the expression “subsidiary”, the following:

““third-party compensation” means any monetary or non-monetary benefit provided, or expected to be provided, directly or indirectly to a registrant by a party other than the registrant’s client in connection with the client’s purchase or ownership of a security through the registrant;”.

2. Section 3.4 of the Regulation is amended by replacing, in paragraph (1), the words “features and risks of each security the individual recommends.” with the words “features, returns and risks, and the initial and ongoing costs and the impact of those costs, of each security the individual recommends.”.

3. The Regulation is amended by inserting, after section 3.4, the following:

“3.4.1. Firm’s obligation to provide training

(1) A registered firm must provide training to its registered individuals on:

(a) compliance with securities legislation including, without limitation, the obligations respecting conflicts of interest, the know your client and know your product obligations, and the obligation to make a suitability determination;

(b) the structure, features, returns and risk, and the initial and ongoing costs and the impact of those costs, of the securities available through the registered firm for the registered individuals to purchase or sell for, or recommend to, clients.

(2) Paragraph (1)(b) does not apply to an investment fund manager in respect of its activities as investment fund manager.”.

4. The Regulation is amended by replacing the title of Division 3 of Part 3 with the following:

“DIVISION 3 Membership in an SRO”.

5. The Regulation is amended by replacing the title of Part 9 with the following:

“PART 9 MEMBERSHIP IN AN SRO”.

6. Section 9.3 of the Regulation is amended:

(1) by repealing, in paragraph (1), subparagraph (k);

(2) by repealing, in paragraph (2), subparagraph (f).

7. Section 9.4 of the Regulation is amended:

(1) by deleting, in paragraph (1), subparagraph (j);

(2) by deleting, in paragraph (2), subparagraph (d);

(3) by replacing paragraph (3) with the following:

“(3) The exemptions in subsections (1) and (2) do not apply in Québec, except for paragraphs (1)(m), (1)(m.2) to (1)(n.2) and paragraphs (2)(g), (2)(g.2) to (2)(h.2), as applicable, provided the conditions of the exemption are met.”;

(4) by replacing paragraph (4) with the following:

“(4) Subject to subsection (3), the requirements listed in subsection (1), other than paragraph (1)(h), do not apply to a mutual fund dealer registered in Québec to the extent equivalent requirements to those listed in subsection (1) are applicable to the mutual fund dealer under the regulations in Québec.”.

8. Section 11.5 of the Regulation is amended, in paragraph (2):

(1) by inserting, in subparagraph (l) and after “13.2”, “, 13.2.1”;

(2) by inserting, in subparagraph (o) and after the word “compliance”, “, training”;

(3) by inserting, after subparagraph (o), the following:

“(p) demonstrate how the firm has addressed, and plans to address, the conflicts of interest identified under sections 13.4 and 13.4.1 in the best interest of its clients;

“(q) document

(i) the firm’s sales practices, compensation arrangements and incentive practices, and

(ii) other compensation arrangements and incentive practices from which the firm or its registered individuals, or any affiliate or associate of that firm, benefit;

“(r) demonstrate compliance with section 13.18;

“(s) demonstrate compliance with section 14.1.2.”.

9. The Regulation is amended by replacing the title of Division 1 of Part 13 with the following:

“DIVISION 1 Know your client, know your product and suitability determination”.

10. Section 13.2 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in paragraph (1), “2(b)” with “(2)(b)”;

(2) by replacing subparagraph (c) of paragraph (2) with the following:

“(c) ensure that it has sufficient information regarding all of the following to enable it to meet its obligations under section 13.3 or, if applicable, the suitability requirement imposed by an SRO:

(i) the client’s personal circumstances;

(ii) the client’s financial circumstances;

(iii) the client’s investment needs and objectives;

(iv) the client’s investment knowledge;

(v) the client’s risk profile;

(vi) the client’s investment time horizon, and;”;

(3) by inserting, after paragraph (3), the following:

“(3.1) A registrant must take reasonable steps to obtain a client’s confirmation of the accuracy of the information collected under subsection (2), including any significant changes to the information.”;

(4) by inserting, after paragraph (4), the following:

“(4.1) Without limiting subsection (4),

(a) a registrant must review the information collected under this section

(i) if the registrant knows, or reasonably ought to know, of a significant change in the client’s information collected under this section,

(ii) no less than once every 12 months for managed accounts,

(iii) if the registrant is an exempt market dealer, within 12 months before making a trade for, or recommendation to, the client,

(iv) in any other case, no less than once every 36 months,

(b) a registrant must update the information required under this section if, following the review of information under paragraph (4.1)(a), there has been a change in the information.”;

(5) in paragraph (6):

(a) by replacing the word “does” with “and subsection (4.1) do”;

(b) by replacing subparagraph (b) with the following:

“(b) the account of the permitted client to which the waiver applies is not a managed account.”.

11. The Regulation is amended by inserting, after section 13.2, the following:

“13.2.1. Know your product

(1) A registered firm must not make a security available to clients unless the firm

(a) takes reasonable steps to understand the security, including all of the following:

(i) the structure, features, returns and risks of the security;

(ii) the initial and ongoing costs of the security and the impact of those costs;

(iii) how the security compares to similar securities available in the market;

(b) approves the security to be made available to clients, and

(c) monitors and reassesses the security, including monitoring for significant changes to the security.

(2) A registered firm must maintain an offering of securities and services that is consistent with how the firm holds itself out.

(3) A registered individual must not purchase or sell a security for, or recommend a security to, a client unless the registered individual takes reasonable steps to understand

(a) at a general level, the securities that are available through the registered firm for the registered individual to purchase or sell for, or recommend to, clients and how those securities compare;

(b) the security, including

(i) the structure, features, returns and risks of the security, and

(ii) the initial and ongoing costs of the security and the impact of those costs.

(4) A registered individual must not purchase a security for, or recommend a security to, a client unless the registered individual's sponsoring firm has approved that security to be made available to clients.

(5) A registered firm must ensure that its registered individuals have the necessary information about each security approved by the registered firm to be made available to clients to enable the registered individuals to comply with subsection (3).

(6) In the case of a security transferred by a client from another registered firm that is accepted by the registered firm or of a client-directed trade of a security, the requirements of subsections (1) and (3) apply to a registered firm or registered individual, as the case may be, only insofar as, under those requirements,

(a) the firm must not permit the security to be transferred into the client's account or the trade in the security to be made unless the firm

(i) takes reasonable steps to understand the structure, features, returns and risks of the security,

(ii) takes reasonable steps to understand the initial and ongoing costs of the security and the impact of those costs, and

(iii) monitors and reassesses the security, including monitoring for significant changes to the security; and

(b) the individual must not permit the security to be transferred into the client's account or the trade in the security to be made unless the individual takes reasonable steps to understand

(i) the structure, features, returns and risks of the security; and

(ii) the initial and ongoing costs of the security and the impact of those costs.

(7) This section does not apply to a registered dealer in respect of a security if either of the following applies:

(a) it makes the security available to a client only through an order-execution only service;

(b) it purchases or sells the security for a client only as directed by a registered adviser acting for the client."

12. Section 13.3 of the Regulation is amended:

(1) by replacing the title with the following:

"Suitability determination";

(2) by replacing paragraphs (1) and (2) with the following:

“(1) Before a registrant acts by opening an account for a client, purchasing, selling, depositing, exchanging or transferring securities for a client’s account, taking any other investment action for a client or making a recommendation or decision to take any such action, the registrant must determine, on a reasonable basis, that the action satisfies the following criteria:

(a) the action is suitable for the client, based on the following factors:

(i) the client’s information collected in accordance with section 13.2;

(ii) the registrant’s understanding of the security required in accordance with section 13.2.1;

(iii) the features and associated costs of the account type made available to the client;

(iv) the impact of the action on the client’s account, including considering the account’s concentration and liquidity;

(v) the overall concentration and liquidity across all of the client’s accounts at the firm;

(vi) the potential and actual impact of costs on the client’s returns;

(vii) a consideration of a reasonable range of alternative actions available to the registrant through the registered firm at the time the determination is made;

(viii) any other factor that is relevant under the circumstances, and

(b) the action puts the client’s interest first.

(2) A registrant must review the client’s account and the securities in the client’s account to determine whether the criteria in subsection (1) are met, and take appropriate action as necessary, promptly after any of the following occurs:

(a) a new registered individual is designated as responsible for the client’s account;

(b) there is a change in a security in the client’s account that may result in the security or account not meeting the criteria in subsection (1);

(c) there is a change in the client’s information collected in accordance with subsection 13.2(2) that may result in a security or the client’s account not meeting the criteria in subsection (1);

(d) the registrant has reviewed the client’s information in accordance with subsection 13.2(4) or (4.1);

(e) the registrant becomes aware that a security or the client’s account does not meet the criteria in subsection (1).

(2.1) Despite subsection (1), if a registrant receives an instruction from a client to take an action which would not meet the criteria in subsection (1), the registrant may carry out the client’s instruction if the registrant has

(a) informed the client of the basis for the determination that the action would not meet the criteria in subsection (1),

(b) recommended to the client an alternative action that meets the criteria in subsection (1), and

(c) received written or electronically recorded confirmation of the client's instruction to proceed with the action despite the determination referred to in paragraph (a).";

(3) by replacing subparagraph (b) of paragraph (4) with the following:

"(b) the account of the permitted client to which the waiver applies is not a managed account.".

13. Section 13.4 of the Regulation is amended:

(1) by replacing the title with the following:

"A registered firm's responsibility to identify conflicts of interest";

(2) by replacing paragraph (1) with the following

"(1) A registered firm must take reasonable steps to identify existing conflicts of interest, and conflicts of interest that are reasonably foreseeable, between

(a) the firm, including each individual acting on the firm's behalf, and

(b) the client.";

(3) by repealing paragraphs (2) to (4).

14. The Regulation is amended by inserting, after section 13.4, the following:

"13.4.1. A registered individual's responsibility to identify conflicts of interest

(1) A registered individual must take reasonable steps to identify existing conflicts of interest, and conflicts of interest that are reasonably foreseeable, between the registered individual and the client.

(2) If a registered individual identifies a conflict of interest under subsection (1), the registered individual must promptly report that conflict of interest to the registered individual's sponsoring firm.

"13.4.2. A registered firm's responsibility to address conflicts of interest

(1) A registered firm must address, in the best interest of a client, all conflicts of interest between itself, including each individual acting on its behalf, and the client.

(2) A registered firm must avoid any conflict of interest between the firm, including each individual acting on its behalf, and a client if the conflict is not, or cannot be, addressed in the best interest of the client.

"13.4.3. A registered individual's responsibility to address conflicts of interest

(1) A registered individual must address, in the best interest of a client, all conflicts of interest between the individual and the client.

(2) A registered individual must avoid any conflict of interest between the registered individual and a client if the conflict is not, or cannot be, addressed in the best interest of the client.

(3) A registered individual must not engage in any dealing or advising activity in connection with a conflict of interest identified by the registered individual under subsection 13.4.1(1), unless

- (a) the conflict has been addressed in the best interest of the client, and
- (b) the registered individual's sponsoring firm has given the registered individual its consent to proceed with the activity.

“13.4.4. Conflicts of interest that must be avoided

(1) A registrant must not borrow money, arrange a guarantee in relation to money the registrant has borrowed, or borrow securities or any other assets, from a client, unless either of the following applies:

(a) in the case of borrowed money, the client is a financial institution whose business includes lending money to the public, and the loan to the registrant is in the normal course of the financial institution's business;

(b) if the registrant is a registered individual, all of the following apply:

(i) the client is a related person, as defined by the Income Tax Act (R.S.C. (1995) c. 1 (5th Supp.)), of the registered individual;

(ii) the registered individual provides prior written notice to his or her sponsoring firm;

(iii) the registered individual obtains the prior written approval of his or her sponsoring firm to carry out the otherwise prohibited transaction.

(2) Despite any other provision of this Regulation, a registrant must not lend money, provide a guarantee in relation to a loan of money, extend credit, provide margin or lend securities or any other asset, to a client, unless any of the following applies:

(a) the activity is permitted under rules of an SRO applicable to the registrant;

(b) the registrant is an investment fund manager lending money on a short term basis to an investment fund that it manages, if the loan is for the purpose of funding redemptions of its securities or meeting expenses incurred by the investment fund in the normal course of its business;

(c) if the registrant is a registered individual, all of the following apply:

(i) the client is a related person, as defined by the Income Tax Act, of the registered individual;

(ii) the registered individual provides prior written notice to his or her sponsoring firm;

(iii) the registered individual obtains the prior written approval of his or her sponsoring firm to carry out the otherwise prohibited transaction.

(3) A registrant must not act under a power of attorney from a client, act as a trustee with respect to a trust in which a client is the settlor or beneficiary, or act as a trustee or executor in respect of the estate of a client, or otherwise have full or partial control or authority over the assets of a client, unless either of the following applies:

(a) the activity is permitted under rules of an SRO applicable to the registrant;

(b) if the registrant is a registered individual, all of the following apply:

(i) the client is a related person, as defined by the Income Tax Act, of the registered individual;

(ii) the registered individual provides prior written notice to his or her sponsoring firm;

(iii) the registered individual obtains the prior written approval of his or her sponsoring firm to carry out the otherwise prohibited appointment.

(4) Despite subsection (3), a registered adviser and its advising representatives may have full or partial control or authority over the assets of a client if those assets are held in a managed account.

“13.4.5. Conflicts of interest disclosure

(1) A registered firm must disclose in writing a conflict of interest identified under subsections 13.4(1) and 13.4.1(2) to a client whose interests are affected by such conflict where a reasonable client would expect to be informed of such conflict.

(2) Without limiting subsection (1), the information delivered to a client under that subsection must include a description of each of the following:

(a) the nature and extent of the conflict of interest;

(b) the potential impact on and risk that the conflict of interest may pose to the client;

(c) how the conflict of interest has been, or will be, addressed.

(3) The disclosure required under subsection (1) must be prominent, specific and written in plain language.

(4) A registered firm must disclose a conflict of interest to a client under subsection (1):

(a) before opening an account for the client if the conflict might be present throughout the relationship between the registered firm and the client; and

(b) when the conflict of interest first arises or, in the case of a transaction that presents a conflict of interest, before entering into the transaction with the client.

(5) A registered firm must not rely solely on disclosure to address, in the best interest of the client, conflicts of interest identified under subsections 13.4(1) and 13.4.1(2).

“13.4.6. Investment fund managers

Sections 13.4 to 13.4.5 do not apply to an investment fund manager in respect of an investment fund that is subject to Regulation 81-107 respecting Independent Review Committee for Investment Funds (chapter V-1.1, r 43).”.

15. Section 13.7 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in the definition of the expression “referral arrangement”, the word “pay” with the word “provide”;

(2) by replacing the definition of the expression “referral fee” with the following:

““referral fee” means any form of monetary or non-monetary benefit, direct or indirect, provided for the referral of a client to or from a registrant.”.

16. Section 13.8 of the Regulation is replaced with the following:

“13.8. Permitted referral arrangements

(1) A registered firm, or an individual acting on its behalf, must not provide a referral fee to another person unless all of the following apply:

- (a) the person receiving the referral fee is a registered individual or a registered firm;
- (b) the referral fee complies with section 13.8.1;
- (c) before a client is referred to the registrant, the terms of the referral arrangement are set out in a written agreement between the registered firms;
- (d) the registered firm records all referral fees;
- (e) the registered firm ensures that the information required under subsection 13.10(1) is provided to the client in writing before the party receiving the referral opens an account for the client or provides services to the client.

(2) A registered firm, or an individual acting on its behalf must not accept a referral fee from another person unless all of the following apply:

- (a) the referral fee complies with section 13.8.1;
- (b) before a client is referred by the registrant, the terms of the referral arrangement are set out in a written agreement between the registered firm and the person receiving the referral of the client;
- (c) the registered firm records all referral fees;
- (d) the registered firm ensures that the information prescribed by subsection 13.10(1) is provided to the client in writing before the party receiving the referral either opens an account for the client or provides services to the client.

“13.8.1. Limitation on referral fees

A registrant must not provide or receive a referral fee if one or more of the following applies:

- (a) the referral fee constitutes a series of payments that continue longer than 36 months from the date of the referral;
- (b) the referral fee constitutes a series of payments that together exceed 25% of the fees or commissions collected from the client by the party who received the referral;
- (c) the referral fee results in an increase in the amount of fees or commissions that would otherwise be paid by a client to the party who received the referral for the same product or service.”.

17. Section 13.10 of the Regulation is amended, in paragraph (1):

(1) by replacing “The written disclosure of the referral arrangement required by paragraph 13.8(c) must include” with “For the purposes of paragraphs 13.8(1)(e) and (2)(d), the information required by this subsection is all of”;

(2) by replacing, in subparagraph (a), “paragraph 13.8(a);” with “paragraphs 13.8(1)(c) and (2)(b), as applicable;”;

(3) by deleting, in subparagraph (f), the words “if a referral is made to a registrant,”.

18. Sections 13.11 and 13.12 of the Regulation are repealed.

19. Section 13.17 of the Regulation is amended, in paragraph (1), by replacing subparagraph (a) with the following:

“(a) division 2 of Part 13, except section 13.5 and section 13.6;”.

20. The Regulation is amended by inserting, after section 13.17, the following:

“DIVISION 7 Misleading communications

“13.18. Misleading communications

(1) A registered individual must not hold himself or herself out, and a registered firm must not hold itself or its registered individuals out, in a manner that could reasonably be expected to deceive or mislead a person as to any of the following matters:

- (a) the proficiency, experience, or qualifications of the registrant;
- (b) the nature of the person’s relationship, or potential relationship, with the registrant;
- (c) the products or services provided, or to be provided, by the registrant.

(2) Without limiting subsection (1), a registered individual must not use any of the following:

- (a) a title, designation, award, or recognition that is based partly or entirely on that registered individual’s sales activity or revenue generation;
- (b) a corporate officer title unless their sponsoring firm has appointed that registered individual to that corporate office pursuant to applicable corporate law;
- (c) a title or designation, unless the individual’s sponsoring firm has approved the use by that registered individual of that title or designation.”.

21. Section 14.1.1 of the Regulation is amended by replacing the title with the following:

“Duty to provide information – investment fund managers”.

22. The Regulation is amended by inserting, after 14.1.1, the following:

“DIVISION 1.1 Publicly available information

“14.1.2. Duty to provide information

(1) A registered firm must make publicly available information that a reasonable investor would consider important in deciding whether to become a client of the registered firm, including general descriptions of the following:

- (a) the products and services that it offers and any material limitations on those products and services;
- (b) the types of account that it offers;
- (c) the charges and other costs to clients, including any current fee schedule associated with its products, services and accounts;

(d) any minimum account sizes or minimum charges that apply to its products, services and accounts;

(e) any third-party compensation associated with its products, services and accounts;

(f) any restrictions on the clients to whom it makes products, services or accounts available.

(2) This section does not apply to a registered firm in respect of products and services that are offered exclusively to permitted clients.”.

23. Section 14.2 of the Regulation is amended:

(1) by inserting, before paragraph (1), the following:

“(0.1) In this section, “proprietary product” means a security of an issuer if one or more of the following apply:

(a) the issuer of the security is a connected issuer of the registered firm;

(b) the issuer of the security is a related issuer of the registered firm;

(c) the registered firm or an affiliate of the registered firm is the investment fund manager or portfolio manager of the issuer of the security.”;

(2) in paragraph (2):

(a) by replacing subparagraph (b) with the following:

“(b) a general description of the products and services the registered firm offers to the client, including

(i) whether the firm will primarily or exclusively provide proprietary products to the client;

(ii) whether there are any other restrictions on the products or services the registrant will provide to the client;”;

(b) by replacing subparagraph (h) with the following:

“(h) a general description of any third-party compensation that may be paid to the registered firm in relation to the different types of products that the client may purchase through the firm;”;

(c) by replacing subparagraph (k) with the following:

“(k) a statement that the registered firm must determine that any investment action it takes, recommends or decides on, for the client is suitable for the client and puts the client’s interests first;”;

(d) by replacing, in subparagraph (l), the words “a registered firm must collect” with the words “the registered firm has collected”;

(e) by inserting, after subparagraph (n), the following:

“(o) an explanation of the impact on a client’s investment returns from each of the following:

(i) the charges described in paragraphs (f) and (g);

(ii) any investment fund management expense fees or other ongoing fees the client may directly or indirectly incur in connection with the securities purchased for the client's account;

(iii) any restrictions on the products or services that the registered firm will provide to the client.”.

24. Appendix G of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in the first column, “section 13.3 [*suitability*]” with “section 13.3 [*suitability determination*]”;

(2) by deleting the following row:

“

| | |
|--|---|
| section 13.12 [<i>restriction on lending to clients</i>] | 1. Dealer Member Rule 17.11; and 2. Dealer Member Rule 100 [Margin Requirements] |
|--|---|

”.

25. Appendix H of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in the first column, “section 13.3 [*suitability*]” with “section 13.3 [*suitability determination*]”;

(2) by deleting the following row:

“

| | |
|--|---|
| section 13.12 [<i>restriction on lending to clients</i>] | 1. Rule 3.2.1 [<i>Client Lending and Margin</i>]; and 2. Rule 3.2.3 [<i>Advancing Mutual Fund Redemption Proceeds</i>] |
|--|---|

”.

26. (1) This Regulation comes into force on (*insert here the date of coming into force of this Regulation*).

(2) Despite paragraph (1), (*transition measures to come*).

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

PART 1 DEFINITIONS AND FUNDAMENTAL CONCEPTS

1.1. Introduction

Purpose of this Policy Statement

This Policy Statement sets out how the Canadian Securities Administrators (the CSA or we) interpret or apply the provisions of *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* (chapter V-1.1, r. 10) (Regulation 31-103) and related securities legislation.

Numbering system

Except for Part 1, the numbering of Parts, Divisions and sections in this Policy Statement corresponds to the numbering in Regulation 31-103. Any general guidance for a Part or a Division appears immediately after the Part or Division name. Any specific guidance on sections in Regulation 31-103 follows any general guidance. If there is no guidance for a Part, Division or section, the numbering in this Policy Statement will skip to the next provision that does have guidance.

All references in this Policy Statement to sections, Parts and Divisions are to Regulation 31-103, unless otherwise noted.

Additional requirements applicable to registrants

For additional requirements that may apply to them, registrants should refer to:

- *Regulation 31-102 respecting National Registration Database* (chapter V-1.1, r. 9) (Regulation 31-102) and the *Policy Statement to Regulation 31-102 respecting National Registration Database* (Decision 2009-PDG-0132, 2009-09-04) (Policy Statement to Regulation 31-102)
- *Regulation 33-109 respecting Registration Information* (chapter V-1.1, r. 12) (Regulation 33-109) and the *Policy Statement to Regulation 33-109 respecting Registration Information* (Decision 2014-PDG-0142, 2014-11-14) (Policy Statement to Regulation 33-109)
- *Policy Statement 11-204 respecting Process for Registration in Multiple Jurisdictions* (Decision 2009-PDG-0115, 2009-09-04) (Policy Statement 11-204), and
- securities and derivatives legislation in their jurisdiction

Registrants that are members of ~~a self-regulatory organization (SRO)~~ an SRO must also comply with their SRO's requirements.

Disclosure and notices

Delivering disclosure and notices to the principal regulator

Under section 1.3, registrants must deliver all disclosure and notices required under Regulation 31-103 to the registrant's principal regulator. This does not apply to notices under sections 8.18 and 8.26. Registrants must deliver these notices to the regulator in each jurisdiction where they are registered or relying on an exemption from registration.

Electronic delivery of documents

These documents may be delivered electronically. Registrants should refer to *Policy Statement 11-201 respecting Electronic Delivery of Documents* (Decision 2011-PDG-0183, 2011-11-17) (Policy Statement 11-201).

See Appendix A for contact information for each regulator.

Clear and meaningful disclosure to clients

We expect registrants to present disclosure information to clients in a clear and meaningful manner in order to ensure clients understand the information presented. Registrants should ensure that investors can readily understand the information. These requirements are consistent with the obligation to deal fairly, honestly and in good faith with clients.

1.2. Definitions

Unless defined in Regulation 31-103, terms used in Regulation 31-103 and in this Policy Statement have the meaning given to them in the securities legislation of each jurisdiction or in *Regulation 14-101 respecting Definitions* (chapter V-1.1, r. 3). See Appendix B for a list of some terms that are not defined in Regulation 31-103 or this Policy Statement but are defined in other securities legislation.

In this Policy Statement "regulator" means the regulator or securities regulatory authority in a jurisdiction.

Permitted client

The following discussion provides guidance on the term "permitted client", which is defined in section 1.1.

"Permitted client" is used in the following sections:

- 8.18

- 8.22.1
- 8.26
- 13.2
- 13.3
- 13.13
- 14.2
- 14.2.1
- 14.4
- 14.5.2
- 14.14.1
- 14.14.2
- 14.17
- 14.18

Exemptions from registration when dealing with permitted clients

Sections 8.18 and 8.26 exempt international dealers and international advisers from the registration requirement if they deal with certain permitted clients and meet certain other conditions.

Section 8.22.1 exempts certain financial institutions from the dealer registration requirement when dealing in a short-term debt instrument with permitted clients.

Exemptions from other requirements when dealing with permitted clients

Under section 13.3, permitted clients may waive their right to have a registrant determine that a trade is suitable. In order to rely on this exemption, the registrant must determine that a client is a permitted client at the time the client waives their right to suitability.

Under sections 13.13 and 14.4, registrants do not have to provide certain disclosures to permitted clients. In order to rely on these exemptions, registrants must determine that a client is a permitted client at the time the client opens an account.

Under sections 14.2, 14.2.1, 14.14.1, 14.14.2, 14.17 and 14.18, registrants do not have to provide certain disclosures or reports to a permitted client that is not an individual.

Under paragraph 14.5.2(7)(d), registered firms are not required to ensure that cash or securities of permitted clients, that are not individuals or investment funds, are held with a qualified custodian if the permitted client has acknowledged in writing that the permitted client is aware that this qualified custodian requirement will not apply to the firm. In order to rely on this exemption, we expect registered firms to determine that the client is a permitted client that is not an individual or investment fund at the time the client acknowledges that its right to a qualified custodian will not apply.

Determining assets

The definition of permitted client includes monetary thresholds based on the value of the client's assets. The monetary thresholds in paragraphs (o) and (q) of the definition are intended to create "bright-line" standards. Investors who do not satisfy these thresholds do not qualify as permitted clients under the applicable paragraph.

Paragraph (o) of the definition

Paragraph (o) refers to an individual who beneficially owns financial assets with an aggregate realizable value that exceeds \$5 million, before taxes but net of any related liabilities.

In general, determining whether financial assets are beneficially owned by an individual should be straightforward. However, this determination may be more difficult if financial assets are held in a trust or in other types of investment vehicles for the benefit of an individual.

Factors indicating beneficial ownership of financial assets include:

- possession of evidence of ownership of the financial asset
- entitlement to receive any income generated by the financial asset
- risk of loss of the value of the financial asset, and
- the ability to dispose of the financial asset or otherwise deal with it as the individual sees fit

For example, securities held in a self-directed RRSP for the sole benefit of an individual are beneficially owned by that individual. Securities held in a group RRSP are not beneficially owned if the individual cannot acquire and deal with the securities directly.

"Financial assets" is defined in section 1.1 of *Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions* (chapter V-1.1, r. 21) (Regulation 45-106).

Realizable value is typically the amount that would be received by selling an asset.

Paragraph (q) of the definition

Paragraph (q) refers to a person that has net assets of at least \$25 million, as shown on its last financial statements. “Net assets” under this paragraph is total assets minus total liabilities.

1.3. Fundamental concepts

This section describes the fundamental concepts that form the basis of the registration regime:

- requirement to register
- business trigger for trading and advising, and
- fitness for registration

A registered firm is responsible for the conduct of the individuals whose registration it sponsors. A registered firm

- must undertake due diligence before sponsoring an individual to be registered to act on its behalf (see further guidance in Part 4 of the Policy Statement to Regulation 33-109)
- has an ongoing obligation to monitor and supervise its registered individuals in an effective manner (see further guidance in section 11.1 of this Policy Statement)

Failure of a registered firm to take reasonable steps to discharge these responsibilities may be relevant to the firm’s own continued fitness for registration.

Requirement to register

The requirement to register is found in securities legislation. Firms must register if they are:

- in the business of trading
- in the business of advising
- holding themselves out as being in the business of trading or advising
- acting as an underwriter, or
- acting as an investment fund manager

Individuals must register if they trade, underwrite or advise on behalf of a registered dealer or adviser, or act as the ultimate designated person (UDP) or chief compliance officer (CCO) of a registered firm. Except for the UDP and the CCO, individuals who act on behalf of a registered investment fund manager do not have to register.

However, all permitted individuals of any registrant must file Form 33-109F4 *Registration of Individuals and Review of Permitted Individuals* (Form 33-109F4).

There is no renewal requirement for registration, but fees must be paid every year to maintain registration.

Multiple categories

Registration in more than one category may be necessary. For example, an adviser that also manages an investment fund may have to register as a portfolio manager and an investment fund manager. An adviser that manages a portfolio and distributes units of an investment fund may have to register as a portfolio manager and as a dealer.

Registration exemptions

Regulation 31-103 provides exemptions from the registration requirement. There may be additional exemptions in securities legislation. Some exemptions do not need to be applied for if the conditions of the exemption are met. In other cases, on receipt of an application, the regulator has discretion to grant exemptions for specified dealers, advisers or investment fund managers, or activities carried out by them if registration is required but specific circumstances indicate that it is not otherwise necessary for investor protection or market integrity.

Business trigger for trading and advising

We refer to trading or advising in securities for a business purpose as the “business trigger” for registration.

We look at the type of activity and whether it is carried out for a business purpose to determine if an individual or firm must register. We consider the factors set out below, among others, to determine if the activity is for a business purpose. For the most part, these factors are from case law and regulatory decisions that have interpreted the business purpose test for securities matters.

Factors in determining business purpose

This section describes factors that we consider relevant in determining whether an individual or firm is trading or advising in securities for a business purpose and, therefore, subject to the dealer or adviser registration requirement.

This is not a complete list. We do not automatically assume that any one of these factors on its own will determine whether an individual or firm is in the business of trading or advising in securities.

(a) *Engaging in activities similar to a registrant*

We usually consider an individual or firm engaging in activities similar to those of a registrant to be trading or advising for a business purpose. Examples include promoting securities or stating in any way that the individual or firm will buy or sell securities. If an individual or firm sets up a business to carry out any of these activities, we may consider them to be trading or advising for a business purpose.

(b) *Intermediating trades or acting as a market maker*

In general, we consider intermediating a trade between a seller and a buyer of securities to be trading for a business purpose. This typically takes the form of the business commonly referred to as a broker. Making a market in securities is also generally considered to be trading for a business purpose.

(c) *Directly or indirectly carrying on the activity with repetition, regularity or continuity*

Frequent or regular transactions are a common indicator that an individual or firm may be engaged in trading or advising for a business purpose. The activity does not have to be their sole or even primary endeavour for them to be in the business.

We consider regularly trading or advising in any way that produces, or is intended to produce, profits to be for a business purpose. We also consider any other sources of income and how much time an individual or firm spends on all activities associated with the trading or advising.

(d) *Being, or expecting to be, remunerated or compensated*

Receiving, or expecting to receive, any form of compensation for carrying on the activity, including whether the compensation is transaction or value based, indicates a business purpose. It does not matter if the individual or firm actually receives compensation or in what form. Having the capacity or the ability to carry on the activity to produce profit is also a relevant factor.

(e) *Directly or indirectly soliciting*

Contacting anyone to solicit securities transactions or to offer advice may reflect a business purpose. Solicitation includes contacting someone by any means, including advertising that proposes buying or selling securities or participating in a securities transaction, or that offers services or advice for these purposes.

Business trigger examples

This section explains how the business trigger might apply to some common situations.

(a) Securities issuers

A securities issuer is an entity that issues or trades in its own securities. In general, securities issuers with an active non-securities business do not have to register as a dealer if they:

- do not hold themselves out as being in the business of trading in securities
- trade in securities infrequently
- are not, or do not expect to be, compensated for trading in securities
- do not act as intermediaries, and
- do not produce, or intend to produce, a profit from trading in securities

During the start-up stage, securities issuers may not yet be actively carrying on their intended business. We consider a start-up securities issuer to have an “active non-securities business” if the entity is raising capital to start a non-securities business. Although the entity does not need to be producing a product or delivering a service, we would expect it to have a bona fide business plan to do so, containing milestones and the time anticipated to reach those milestones. For example, technology companies may raise money with only a business plan for many years before they start producing a product or delivering a service. Similarly, junior exploration companies may raise money with only a business plan long before they find or extract any resources.

However, securities issuers may have to register as dealers if they are in the business of trading. Conduct that would indicate that security issuers are in the business includes frequently trading in securities. While frequent trading is a common indicator of being in the business of trading, we recognize that trading may be more frequent during the start-up stage, as an issuer needs to raise capital to launch and advance the business. If the trading is primarily for the purpose of advancing the issuer’s business plan, then the frequency of the activities alone should not result in the issuer being in the business of trading in securities. If the capital raising and use of that capital are not advancing the business, the issuer may need to register as a dealer.

Securities issuers may also have to register as a dealer if they

- employ or contract individuals to perform activities on their behalf that are similar to those performed by a registrant (other than underwriting in the normal course of a distribution or trading for their own account)
- actively solicit investors, subject to the discussion below, or
- act as an intermediary by investing client money in securities

For example, an investment fund manager that carries on the activities described above may have to register as a dealer.

Many issuers actively solicit through officers, directors or other employees. If these individuals' activities are incidental to their primary roles with an issuer, they would likely not be in the business of trading. Factors that would suggest that the issuer and these individuals are in the business of trading are:

- the principal purpose of the individual's employment is raising capital through distributions of the issuer's securities;
- the individuals spend the majority of their time raising capital in this manner;
- the individuals' compensation or remuneration is based solely or primarily on the amount of capital they raise for the issuer.

Securities issuers that are distributing securities are subject to the prospectus requirements unless an exemption is available. Regulators have the discretionary authority to require an underwriter for a prospectus distribution.

(b) *Venture capital and private equity*

This guidance does not apply to labour sponsored or venture capital funds as defined in *Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure* (chapter V-1.1, r. 42) (Regulation 81-106).

Venture capital and private equity investing are distinguished from other forms of investing by the role played by venture capital and private equity management companies (collectively, VCs). This type of investing includes a range of activities that may require registration.

VCs typically raise money under one of the prospectus exemptions in Regulation 45-106, including for trades to "accredited investors". The investors typically agree that their money will remain invested for a period of time. The VC uses this money to invest in securities of companies that are usually not publicly traded. The VC usually becomes actively involved in the management of the company, often over several years.

Examples of active management in a company include the VC having:

- representation on the board of directors
- direct involvement in the appointment of managers
- a say in material management decisions

The VC looks to realize on the investment either through a public offering of the company's securities, or a sale of the business. At this point, the investors' money can be returned to them, along with any profit.

Investors rely on the VC's expertise in selecting and managing the companies it invests in. In return, the VC receives a management fee or "carried interest" in the profits generated from these investments. They do not receive compensation for raising capital or trading in securities.

Applying the business trigger factors to the VC activities as described above, there would be no requirement for the VC to register as:

- a portfolio manager, if the advice provided in connection with the purchase and sale of companies is incidental to the VC's active management of these companies, or
- a dealer, if both the raising of money from investors and the investing of that money by the VC (in securities of companies that are usually not publicly traded) are occasional and uncompensated activities

If the VC is actively involved in the management of the companies it invests in, the investment portfolio would generally not be considered an investment fund. As a result, the VC would not need to register as an investment fund manager.

The business trigger factors and investment fund manager analysis may apply differently if the VC engages in activities other than those described above.

(c) *One-time activities*

In general, we do not require registration for one-time trading or advising activities. This includes trading or advising that:

- is carried out by an individual or firm acting as a trustee, executor, administrator, personal or other legal representative, or
- relates to the sale of a business

(d) *Incidental activities*

If trading or advising activity is incidental to a firm's primary business, we may not consider it to be for a business purpose.

For example, merger and acquisition specialists that advise the parties to a transaction between companies are not normally required to register as dealers or advisers in connection with that activity, even though the transaction may result in trades in securities and they will be compensated for the advice. If the transaction results in trades in the securities of the company to an acquirer, this is considered incidental to the acquisition transaction. However, if the merger and acquisition specialists also engage in capital raising from prospective investors (including private

placements), they will need to consider whether such activity would be in the business of trading and require registration.

Another example is professionals, such as lawyers, accountants, engineers, geologists and teachers, who may provide advice on securities in the normal course of their professional activities. We do not consider them to be advising on securities for a business purpose. For the most part, any advice on securities will be incidental to their professional activities. This is because they:

- do not regularly advise on securities
- are not compensated separately for advising on securities
- do not solicit clients on the basis of their securities advice, and
- do not hold themselves out as being in the business of advising on securities

Registration trigger for investment fund managers

Investment fund managers are subject to a registration trigger. This means that if a firm carries on the activities of an investment fund manager, it must register. However, investment fund managers are not subject to the business trigger.

Fitness for registration

The regulator will only register an applicant if they appear to be fit for registration. Following registration, individuals and firms must maintain their fitness in order to remain registered. If the regulator determines that a registrant has become unfit for registration, the regulator may suspend or revoke the registration. See Part 6 of this Policy Statement for guidance on suspension and revocation of individual registration. See Part 10 of this Policy Statement for guidance on suspension and revocation of firm registration.

Terms and conditions

The regulator may impose terms and conditions on a registration at the time of registration or at any time after registration. Terms and conditions imposed at the time of registration are generally permanent, for example, in the case of a restricted dealer who is limited to specific activities. Terms and conditions imposed after registration are generally temporary. For example, if a registrant does not maintain the required capital, it may have to file monthly financial statements and capital calculations until the regulator's concerns are addressed.

Opportunity to be heard

Applicants and registrants have an opportunity to be heard by the regulator before their application for registration is denied. They also have an opportunity to be heard before the regulator imposes terms and conditions on their registration if they disagree with the terms and conditions.

Assessing fitness for registration – firms

We assess whether a firm is or remains fit for registration through the information it is required to provide on registration application forms and as a registrant, and through compliance reviews. Based on this information, we consider whether the firm is able to carry out its obligations under securities legislation. For example, registered firms must be financially viable. A firm that is insolvent or has a history of bankruptcy may not be fit for registration.

In addition, when determining whether a firm whose head office is outside Canada is, and remains, fit for registration, we will consider whether the firm maintains registration or regulatory organization membership in the foreign jurisdiction that is appropriate for the securities business it carries out there.

Assessing fitness for registration – individuals

We use 3 fundamental criteria to assess whether an individual is or remains fit for registration:

- proficiency
- integrity, and
- solvency

(a) Proficiency

Individual applicants must meet the [initial proficiency requirements by demonstrating that they have the applicable education, training and experience requirements](#) prescribed by securities legislation ~~and demonstrate as well as~~ knowledge of securities legislation ~~and the securities they recommend. Registered. Once registered, the~~ individuals [are required to know the securities that are available for them to purchase and sell for, or recommend to, clients as part of the know your product obligation. They](#) should continually update their knowledge and training to keep pace with new securities, services and developments in the industry that are relevant to their business. [Firms are required to provide training to their registered individuals.](#)

See Part 3 [and section 13.2.1](#) of this Policy Statement for more specific guidance on proficiency [and on the know your product obligation](#).

(b) Integrity

Registered individuals must conduct themselves with integrity and have an honest character. The regulator will assess the integrity of individuals through the information they are required to provide on registration application forms and as registrants, and through compliance reviews. For example, applicants are required to disclose information about conflicts of interest,

such as other employment or partnerships, service as a member of a board of directors, or relationships with affiliates, and about any regulatory or legal actions against them.

(c) Solvency

The regulator will assess the overall financial condition of an individual applicant or registrant. An individual that is insolvent or has a history of bankruptcy may not be fit for registration. Depending on the circumstances, the regulator may consider the individual's contingent liabilities. The regulator may take into account an individual's bankruptcy or insolvency when assessing their continuing fitness for registration.

PART 2 CATEGORIES OF REGISTRATION FOR INDIVIDUALS

2.1. Individual categories

Multiple individual categories

Individuals who carry on more than one activity requiring registration on behalf of a registered firm must:

- register in all applicable categories, and
- meet the proficiency requirements of each category

For example, an advising representative of a portfolio manager who is also the firm's CCO must register in the categories of advising representative and CCO. They must meet the proficiency requirements of both of these categories.

Individual registered in a firm category

An individual can be registered in both a firm and individual category. For example, a sole proprietor who is registered in the firm category of portfolio manager must also be registered in the individual category of advising representative.

2.2. Client mobility exemption – individuals

Conditions of the exemption

The mobility exemption in section 2.2 allows registered individuals to continue dealing with and advising clients who move to another jurisdiction, without registering in that other jurisdiction. Section 8.30 contains a similar exemption for registered firms.

The exemption becomes available when the client (not the registrant) moves to another jurisdiction. An individual may deal with up to 5 “eligible” clients in each other jurisdiction. Each of the client, their spouse and any children are an eligible client.

An individual may only rely on the exemption if:

- they and their sponsoring firm are registered in their principal jurisdiction
- they and their sponsoring firm only act as a dealer, underwriter or adviser in the other jurisdiction as permitted under their registration in their principal jurisdiction
- they comply with Part 13
- they act fairly, honestly and in good faith in their dealings with the eligible client, and
- their sponsoring firm has disclosed to the eligible client that the individual and if applicable, their sponsoring firm, are exempt from registration in the other jurisdiction and are not subject to the requirements of securities legislation in that jurisdiction

As soon as possible after an individual first relies on this exemption, their sponsoring firm must complete and file Form 31-103F3 *Use of mobility exemption* (Form 31-103F3) with the other jurisdiction.

Limits on the number of clients

Sections 2.2 and 8.30 are independent of each other: individuals may rely on the exemption from registration in section 2.2 even though their sponsoring firm is registered in the local jurisdiction (and is not relying on the exemption from registration in section 8.30). The limits in sections 2.2 and 8.30 are per jurisdiction.

For example a firm using the exemption in section 8.30 could have 10 clients in each of several local jurisdictions where it is not registered. An individual may also use the exemption in section 2.2 to have 5 clients in each of several jurisdictions where the individual is not registered.

The individual limits are per individual. For example several individuals working for the same firm could each have 5 clients in the same local jurisdiction and each individual could still rely on the exemption in section 2.2. However, the firm may not exceed its 10 client limit if it wants to rely on the exemption in section 8.30. If the firm exceeds the 10 client limit, the firm must be registered in the local jurisdiction.

PART 3 REGISTRATION REQUIREMENTS – INDIVIDUALS

Division 1 General proficiency requirements

Application of proficiency requirements

Part 3 sets out the initial and ongoing proficiency requirements for

- dealing representatives and chief compliance officers of mutual fund dealers, scholarship plan dealers and exempt-market dealers respectively
- advising representatives, associate advising representatives and chief compliance officers of portfolio managers
- chief compliance officers of investment fund managers

The regulator is required to determine the individual's fitness for registration and may exercise discretion in doing so.

Section 3.3 does not provide proficiency requirements for dealing representatives of investment dealers since the IIROC Rules provide those requirements for the individuals who are approved persons of IIROC member firms.

Exam based requirements

Individuals must pass exams – not courses – to meet the education requirements in Part 3. For example, an individual must pass the Canadian Securities Course Exam, but does not have to complete the Canadian Securities Course. Individuals are responsible for completing the necessary preparation to pass an exam and for proficiency in all areas covered by the exam.

3.3. Time limits on examination requirements

Under section 3.3, there is a time limit on the validity of exams prescribed in Part 3. Individuals must pass an exam within 36 months before they apply for registration. However, this time limit does not apply if the individual:

- was registered in an active capacity (i.e., not suspended), in the same category in a jurisdiction of Canada at any time during the 36-month period before the date of their application; or
- has gained relevant securities industry experience for a total of 12 months during the 36-month period before the date of their application: these months do not have to be consecutive, or with the same firm or organization

These time limits do not apply to the CFA Charter or the CIM designation, since we do not expect the holders of these designations to have to retake the courses forming part of the requirements applicable to these designations. However, if the individual no longer has the right to use the CFA Charter or the CIM designation, by reason of revocation of the designation or otherwise, we may consider the reasons for such a revocation to be relevant in determining an individual's fitness for registration. Registered individuals are required to notify the regulator of any change in the status of their CFA Charter or the CIM designation within 10 days of the change, by submitting Form 33-109F5 *Change of Registration Information* in accordance with Regulation 31-102.

When assessing an individual's fitness for registration, the regulator may consider

- the date on which the relevant examination was passed, and
- the length of time between any suspension and reinstatement of registration during the 36-month period

See Part 6 of this Policy Statement for guidance on the meaning of “suspension” and “reinstatement”.

Relevant securities industry experience

The securities industry experience under paragraph 3.3(2)(b) should be relevant to the category applied for. It may include experience acquired:

- during employment at a registered dealer, a registered adviser or an investment fund manager
- in related investment fields, such as investment banking, securities trading on behalf of a financial institution, securities research, portfolio management, investment advisory services or supervision of those activities
- in legal, accounting or consulting practices related to the securities industry
- in other professional service fields that relate to the securities industry, or
- in a securities-related business in a foreign jurisdiction

Division 2 Education and experience requirements

See Appendix C for a chart that sets out the proficiency requirements for each individual category of registration.

Granting exemptions

The regulator may grant an exemption from any of the education and experience requirements in Division 2 if it is satisfied that an individual has qualifications or relevant experience that is equivalent to, or more appropriate in the circumstances than, the prescribed requirements.

Proficiency for representatives of restricted dealers and restricted portfolio managers

The regulator will decide on a case-by-case basis what education and experience are required for registration as:

- a dealing representative or CCO of a restricted dealer, and
- an advising representative or CCO of a restricted portfolio manager

The regulator will determine these requirements when it assesses the individual's fitness for registration.

3.4. Proficiency – initial and ongoing

Proficiency principle

Under section 3.4, registered individuals must not perform an activity that requires registration unless they have the education, ~~training and experience that a reasonable person would consider necessary to perform the activity competently, including understanding the structure, features and risks of each security they recommend to a client (also referred to as know-your-product or KYP).~~

~~—— The requirement to understand the structure, features and risks of each security recommended to a client is a proficiency requirement. This requirement is in addition to the suitability obligation in section 13.3 and applies even where there is an exemption from the suitability obligation such as, for example, the exemption in subsection 13.3(4) in respect of permitted clients. —— CCOs must also not perform an activity that requires registration unless they have the education, training and experience that a reasonable person would consider necessary to perform the activity competently. CCOs must have a good understanding of the regulatory requirements applicable to the firm and individuals acting on its behalf. CCOs must also have~~
In the case of CCOs, this includes the knowledge and ability to design and implement an effective compliance system.

Responsibility of the firm

The responsibility of registered firms to oversee the compliance of registered individuals acting on their behalf extends to ensuring that they are proficient at all times. A registered firm must not permit an individual they sponsor to perform an activity if the proficiency requirements are not met.

3.4.1 Firm's obligation to provide training

Compliance training

Under section 3.4.1, firms must provide compliance training. We expect firms to develop, implement and maintain an ongoing compliance training program to ensure that everyone at the firm understands the standards of conduct, acts with integrity when dealing with clients, and understands their role in the compliance system. In particular, registered individuals should be trained in relation to their conflicts of interest, know your client (also referred to as KYC), know your product (also referred to as KYP) and suitability determination obligations, including product

training to ensure their registered representatives have a sufficient understanding of the securities and their risks.

The firm's training program should include ongoing communication and training on changes in regulatory requirements or the firm's policies and procedures. The firm's training program should be in writing, reviewed and kept up to date. The training program materials should include examples of:

- how to identify existing and reasonably foreseeable conflicts of interest between a registered individual and their client
- how to address conflicts of interest in the best interest of their client, and
- how to put the client's interest first when making suitability determinations for their client

Firms should perform evaluations to test the effectiveness of their ongoing training program at regular intervals. These evaluations should be designed to allow for the identification and documentation of any gaps, which should be reported in writing to the firm's UDP. The scope of the testing, and the methods used in the testing, will depend on the nature, size and complexity of its business and should be documented as part of the firm's evaluation.

If a firm only has one individual who is registered in a category that authorizes the individual to act as a dealer or an adviser on behalf of the registered firm (small firm), we do not expect the firm to have a training program in place. However, we expect a small firm to still be able to demonstrate that it has all the required elements of an effective compliance system.

Training to support the know your product obligation

As part of their know your product obligation, firms must also assess whether any additional training or proficiency requirements are necessary in order for their registered individuals to understand the securities and make appropriate suitability determinations. See section 13.2.1 of this Policy Statement for additional guidance on the know your product obligation.

Outsourcing of training

~~—— Firms should perform their own analysis of all securities they recommend to clients and provide product training to ensure their registered representatives have a sufficient understanding of the securities and their risks to meet their suitability obligations under section 13.3. Similarly, registered individuals should have a thorough understanding of a security before they recommend it to a client (also referred to as know-your-product or KYP).~~

Although a firm may outsource elements of its training program, the firm remains responsible for demonstrating that its registered individuals have been trained on the firm's policies and procedures.

3.11. Portfolio manager – advising representative

3.12. Portfolio manager – associate advising representative

The 12 months of relevant investment management experience referred to in section 3.11 and 24 months of relevant investment management experience referred to in section 3.12 do not have to be consecutive, or with the same firm or organization.

For individuals with a CFA charter, the regulator will decide on a case-by-case basis whether the experience they gained to earn the charter qualifies as relevant investment management experience.

Relevant investment management experience

The relevant investment management experience requirement is in addition to the specific course or designation requirements for each category of registration. We will assess whether an individual has acquired relevant investment management experience on a case-by-case basis. This section describes factors we may consider in assessing certain types of experience.

Relevant investment management experience under sections 3.11 and 3.12 may vary according to the level of specialization of the individual. It may include:

- securities research and analysis experience, demonstrating an ability in, and understanding of, portfolio analysis or portfolio security selection, or
- management of investment portfolios on a discretionary basis, including investment decision making, rebalancing and evaluating performance

Advising representatives

An advising representative may have discretionary authority over investments of others. Accordingly, this category of registration involves the most onerous proficiency requirements. We expect an individual who seeks registration as an advising representative to demonstrate a high quality of experience that is clearly relevant to discretionary portfolio management. This section sets out specific examples of experience that may satisfy the relevant investment management experience requirement for advising representatives.

(a) Discretionary portfolio management

We may consider experience performing discretionary portfolio management in a professional capacity to be sufficient to meet the relevant investment management experience requirement for registration as an advising representative. Such experience may include working at:

- an adviser registered or operating under an exemption from registration in a foreign jurisdiction
- an insurance company
- a pension fund
- a government, corporate, bank or trust company treasury
- an IIROC member firm

(b) *Assistant or associate portfolio management*

We may consider experience supporting registered portfolio managers or other professional discretionary asset managers to be sufficient to meet the relevant investment management experience requirement for registration as an advising representative. This may include:

- working with portfolio managers to formulate, draft and implement written investment policy statements for clients, and
- researching and analysing individual securities for potential inclusion in investment portfolios

(c) *Research analyst with an IIROC member firm or registered adviser*

We may consider experience performing research and analysis of individual securities with recommendations for the purpose of determining their suitability for inclusion in client investment portfolios to be sufficient to meet the relevant investment management experience requirement for registration as an advising representative.

Associate advising representatives

This category may be appropriate for individuals who meet the minimum education and experience requirements in section 3.12 but do not meet the more onerous requirements for registration as an advising representative under section 3.11. In evaluating the experience required to obtain registration as an associate advising representative, we take into account that the advice provided by an associate advising representative must be approved by an advising representative in accordance with section 4.2. Experience gained as an associate advising representative does not automatically qualify an individual to be registered as an advising representative.

We will assess on a case-by-case basis whether such experience meets the more stringent quality of experience required for registration as an advising representative. This section sets out specific examples of experience that may satisfy the relevant investment management experience requirement for associate advising representatives.

(a) *Client relationship management*

We may consider client relationship management experience with a registered portfolio manager firm to be sufficient to meet the relevant investment management experience requirement for registration as an associate advising representative where the applicant has assisted portfolio managers in tailoring strategies for specific clients. This may include experience assisting the portfolio managers in assessing suitability, creating investment policy statements, determining asset allocation, monitoring client portfolios and performing research and analysis on the economy or asset classes generally.

We recognize that many individuals who perform client relationship management services may not provide specific advice and therefore may not trigger the registration requirement. For example, some client services representatives conduct activities such as marketing the services of the firm by providing general information about the registrant firm and its services that do not include a strategy tailored to any specific client. While some client service representatives may accompany advising representatives or associate advising representatives to meetings with clients and provide assistance with marketing and client development activities, without registration they may not themselves develop an investment policy statement for the client, provide specific information such as recommending a particular model portfolio for the client or explain the implications of discretionary portfolio decisions that were made by the client's advising representative.

(b) *Corporate finance*

We may consider corporate finance experience involving valuing and analysing securities for initial public offerings, debt and equity financings, takeover bids and mergers to be sufficient to meet the relevant investment management experience requirement for registration as an associate advising representative where this experience demonstrates an ability in, and understanding of, portfolio analysis or portfolio securities selection.

Some types of experience remain highly case-specific

While the quality and nature of the experience discussed above may differ from individual to individual and we assess experience on a case-by-case basis, there are some types of experience that are even more highly case-specific. This section sets out specific examples of case specific experience that may satisfy the relevant investment management experience requirement for advising representatives and associate advising representatives.

(a) *IIROC registered representatives*

Some registered representatives may offer a broad range of products involving security-specific research and analysis of their own, in addition to meeting with clients to review and discuss know-your-client and investment suitability. We may consider this to be sufficient experience to meet the relevant investment management experience requirement for registration as an advising representative. Other registered representatives may sell mostly or exclusively a limited number of model portfolios or "portfolio solutions" to clients based on their investment objectives, risk profile or other factors unique to the individual client. We may consider this

sufficient experience to meet the relevant investment management experience requirement for registration as an associate advising representative.

However, where an individual is restricted to the sale of mutual funds, we may not consider such experience to be sufficient to meet the relevant investment management experience requirement for registration as an advising representative or associate advising representative.

(b) Consultants

Consulting services relating to portfolio manager selection and monitoring may be highly specific to the individual or firm providing the services and may vary greatly among consultants in the sophistication of research and analysis and specificity of advice. Some may be responsible for hiring and ongoing monitoring of advisers or sub-advisers, while others may simply provide a desired asset allocation and list of recommended advisers based on the investment objectives of the client. We would generally expect to see a very high degree of sophistication and specificity in the analysis provided by the consultant and a high degree of investor reliance on the consultant in order for the individual to meet the relevant investment management experience requirement for registration as an advising representative.

Research and analysis to review and monitor the performance of registered portfolio managers, and referring clients for discretionary money management based on that review and monitoring, may meet the relevant investment management experience requirement for registration as an associate advising representative. We would not expect that general financial planning advice and referrals to portfolio managers alone would meet the threshold for relevant investment management experience required for registration as an advising representative or associate advising representative.

In some situations, the activities submitted as relevant investment management experience involve or may involve providing specific advice to clients and therefore may require registration. We also recognize that many individuals who provide portfolio manager selection and monitoring do not provide specific advice and therefore may not trigger the registration requirement. We may consider the following factors in determining whether a consultant is required to register:

- the client contracts directly with the consultant, rather than with the portfolio managers
- the consultant manages the hiring and evaluation of the portfolio managers
- there is reliance by the client on the consultant
- there are client expectations about the services to be provided by the consultant

Division 3 Membership in ~~a self-regulatory organization~~ an SRO

3.16. Exemptions from certain requirements for SRO-approved persons

Section 3.16 exempts registered individuals who are dealing representatives of IIROC or MFDA members from the requirements in Regulation 31-103 for suitability and disclosure when recommending the use of borrowed money. This is because IIROC and the MFDA have their own rules for these matters.

~~In Québec, these requirements do~~ This exemption does not apply to dealing representatives of a mutual fund dealer ~~to the extent that equivalent requirements are applicable to those dealing representatives under regulations in Québec.~~ registered only in Québec. Those dealing representatives are subject to the suitability determination obligation in section 13.3 and to the disclosure requirement when recommending the use of borrowed money in section 13.13.

This section also exempts registered individuals who are dealing representatives of IIROC from the know your client obligations in section 13.2.

We expect registered individuals who are dealing representatives of IIROC or MFDA members to comply with the by-laws, rules, regulations and policies of IIROC or the MFDA, as applicable (SRO provisions). These individuals cannot rely on the exemptions in section 3.16 unless they are complying with the corresponding SRO provisions specified in Regulation 31-103. We regard compliance with IIROC or MFDA procedures, interpretations, notices, bulletins and practices as relevant to compliance with the applicable SRO provisions.

For these purposes, an individual that has an exemption from an SRO provision and complies with the terms of that exemption would be considered to have complied with that SRO provision.

PART 4 RESTRICTIONS ON REGISTERED INDIVIDUALS

4.1. Restriction on acting for another registered firm

We will consider exemption applications on a case-by-case basis. When reviewing a registered firm's application for relief from this restriction, we will consider if:

- there are valid business reasons for the individual to be registered with both firms
- the individual will have sufficient time to adequately serve both firms
- the applicant's sponsoring firms have demonstrated that they have policies and procedures addressing any conflicts of interest that may arise as a result of the dual registration, and
- the sponsoring firms will be able to deal with these conflicts, including supervising how the individual will deal with these conflicts.

In the case of paragraph 4.1(1)(b), namely a dealing, advising or associate advising representative acting for another registered firm, affiliation of the firms may be one of the factors that we would consider in respect of an exemption application.

We note that the prohibitions in section 4.1 are in addition to the conflicts of interest provisions set out in section 13.4. See section 13.4 for further guidance on individuals who serve on boards of directors.

4.2. Associate advising representatives – pre-approval of advice

The associate advising representative category allows an individual to work at a registered adviser while completing the proficiency requirements for an advising representative. For example, a previously registered advising representative could work in an advising capacity while acquiring the relevant work experience required for an advising representative under section 3.11.

Associate advising representatives are not required to subsequently register as a full advising representative since this category also accommodates individuals who provide specific advice to clients, but do not manage client portfolios without supervision.

As required by section 4.2, registered firms must designate an advising representative to approve the advice provided by an associate advising representative. The designated advising representative must approve the advice before the associate advising representative gives the advice. The appropriate processes for approving the advice will depend on the circumstances, including the associate advising representative's level of experience.

Registered firms that have associate advising representatives must:

- document their policies and procedures for meeting the supervision and approval obligations as required under section 11.1
- implement controls as required under section 11.1
- maintain records as required under section 11.5, and
- notify the regulator of the names of the advising representative and the associate advising representative whose advice they are approving no later than the 7th day after the advising representative is designated

PART 5 ULTIMATE DESIGNATED PERSON AND CHIEF COMPLIANCE OFFICER

Sections 11.2 and 11.3 require registered firms to designate a UDP and a CCO. The UDP and CCO must be registered and perform the compliance functions set out in sections 5.1 and 5.2.

While the UDP and CCO have specific compliance functions, they are not solely responsible for compliance – it is the responsibility of the firm as a whole.

The same person as UDP and CCO

The UDP and the CCO can be the same person if they meet the requirements for both registration categories. We prefer firms to separate these functions, but we recognize that it might not be practical for some registered firms.

UDP or CCO as advising or dealing representative

The UDP or CCO may also be registered in trading or advising categories. For example, a small registered firm might conclude that one individual can adequately function as UDP and CCO, while also carrying on advising and trading activities. We may have concerns about the ability of a UDP or CCO of a large firm to conduct these additional activities and carry out their UDP, CCO and advising responsibilities at the same time.

5.1. Responsibilities of the ultimate designated person

The UDP is responsible for promoting a culture of compliance and overseeing the effectiveness of the firm's compliance system. They do not have to be involved in the day to day management of the compliance group. There are no specific education or experience requirements for the UDP. However, they are subject to the proficiency principle in section 3.4.

5.2. Responsibilities of the chief compliance officer

The CCO is an operating officer who is responsible for the monitoring and oversight of the firm's compliance system. This includes:

- establishing or updating policies and procedures for the firm's compliance system, and
- managing the firm's compliance monitoring and reporting according to the policies and procedures

At the firm's discretion, the CCO may also have authority to take supervisory or other action to resolve compliance issues.

The CCO must meet the proficiency requirements set out in Part 3. No other compliance staff have to be registered unless they are also advising or trading. The CCO may set the knowledge and skills necessary or desirable for individuals who report to them.

If a firm is registered in multiple categories, the CCO must meet the most stringent of the proficiency requirements of the firm's categories of registration.

Firms must designate one CCO. However, in large firms, the scale and kind of activities carried out by different operating divisions may warrant the designation of more than one CCO. We will consider applications, on a case-by-case basis, for different individuals to act as the CCO of a firm's operating divisions.

We will not usually register the same person as CCO of more than one firm unless the firms are affiliated, and the scale and kind of activities carried out make it reasonable for the same person to act as CCO of more than one firm. We will consider applications, on a case-by-case basis, for the CCO of one registered firm to act as the CCO of another registered firm.

Paragraph 5.2(c) requires the CCO to report to the UDP any instances of non-compliance with securities legislation that:

- create a reasonable risk of harm to a client or to the market, or
- are part of a pattern of non-compliance

The CCO should report non-compliance to the UDP even if it has been corrected.

Paragraph 5.2(d) requires the CCO to submit an annual report to the board of directors.

PART 6 SUSPENSION AND REVOCATION OF REGISTRATION – INDIVIDUALS

The requirements for surrendering registration and additional requirements for suspending and revoking registration are found in the securities legislation of each jurisdiction. The guidance for Part 6 relates to requirements under both securities legislation and Regulation 31-103.

There is no renewal requirement for registration. A registered individual may carry on the activities for which they are registered until their registration is:

- suspended automatically under Regulation 31-103
- suspended by the regulator under certain circumstances, or
- surrendered by the individual

6.1. If individual ceases to have authority to act for firm

Under section 6.1, if a registered individual ceases to have authority to act on behalf of their sponsoring firm because their working relationship with the firm ends or changes, the individual's registration with the registered firm is suspended until reinstated or revoked under securities legislation. This applies whether the individual or the firm ends the relationship.

If a registered firm terminates its working relationship with a registered individual for any reason, the firm must complete and file a notice of termination on Form 33-109F1 *Notice of*

Termination of Registered Individuals and Permitted Individuals (Form 33-109F1) no later than 10 days after the effective date of the individual's termination. This includes when an individual resigns, is dismissed or retires.

The firm must file additional information about the individual's termination prescribed in Part 5 of Form 33-109F1 (except where the individual is deceased), no later than 30 days after the date of termination. The regulator uses this information to determine if there are any concerns about the individual's conduct that may be relevant to their ongoing fitness for registration. Under Regulation 33-109, the firm must provide this information to the individual on request.

Suspension

An individual whose registration is suspended must not carry on the activity they are registered for. The individual otherwise remains a registrant and is subject to the jurisdiction of the regulator. A suspension remains in effect until the regulator reinstates or revokes the individual's registration.

If an individual who is registered in more than one category is suspended in one of the categories, the regulator will consider whether to suspend the individual's registration in other categories or to impose terms and conditions, subject to an opportunity to be heard.

Automatic suspension

An individual's registration will automatically be suspended if:

- they cease to have a working relationship with their sponsoring firm
- the registration of their sponsoring firm is suspended or revoked, or
- they cease to be an approved person of an SRO.

An individual must have a sponsoring firm to be registered. If an individual leaves their sponsoring firm for any reason, their registration is automatically suspended. Automatic suspension is effective on the day that an individual no longer has authority to act on behalf of their sponsoring firm.

Individuals do not have an opportunity to be heard by the regulator in the case of any automatic suspension.

Suspension in the public interest

An individual's registration may be suspended if the regulator exercises its power under securities legislation and determines that it is no longer in the public interest for the individual to be registered. The regulator may do this if it has serious concerns about the ongoing fitness of the individual. For example, this may be the case if an individual is charged with a crime, in particular fraud or theft.

Reinstatement

“Reinstatement” means that a suspension on a registration has been lifted. Once reinstated, an individual may resume carrying on the activity they are registered for. If a suspended individual joins a new sponsoring firm, they will have to apply for reinstatement under the process set out in Regulation 33-109. In certain cases, the reinstatement or transfer to the new firm will be automatic.

Automatic transfers

Subject to certain conditions set out in Regulation 33-109, an individual’s registration may be automatically reinstated if they:

- transfer directly from one sponsoring firm to another registered firm in the same jurisdiction
- join the new sponsoring firm within 90 days of leaving their former sponsoring firm
- seek registration in the same category as the one previously held, and
- complete and file Form 33-109F7 *Reinstatement of Registered Individuals and Permitted Individuals* (Form 33-109F7)

This allows individuals to engage in activities requiring registration from their first day with the new sponsoring firm.

Individuals are not eligible for an automatic reinstatement if they:

- have new information to disclose regarding regulatory, criminal, civil or financial matters as described in Item 9 of Form 33-109F7, or
- as a result of allegations of criminal activity, breach of securities legislation or breach of SRO rules:
 - were dismissed by their former sponsoring firm, or
 - were asked by their former sponsoring firm to resign

In these cases, the individual must apply to have their registration reinstated under Regulation 33-109 using Form 33-109F4.

6.2. If IIROC approval is revoked or suspended

6.3. If MFDA approval is revoked or suspended

Registered individuals acting on behalf of member firms of an SRO are required to be an approved person of the SRO.

If an SRO suspends or revokes its approval of an individual, the individual's registration in the category requiring SRO approval will be automatically suspended. This automatic suspension of individuals does not apply to mutual fund dealers registered only in Québec.

If an SRO suspends an individual for reasons that do not involve significant regulatory concerns and subsequently reinstates the individual's approval, the individual's registration will usually be reinstated by the regulator as soon as possible.

Revocation

6.6. Revocation of a suspended registration – individual

If an individual's registration has been suspended under Part 6 but not reinstated, it will be automatically revoked on the second anniversary of the suspension.

“Revocation” means that the regulator has terminated the individual's registration. An individual whose registration has been revoked must submit a new application if they want to be registered again.

Surrender or termination of registration

If an individual wants to terminate their registration in one or more of the non-principal jurisdictions where the individual is registered, the individual may apply to surrender their registration at any time by completing Form 33-109F2 *Change or Surrender of Individual Categories* (Form 33-109F2) and having their sponsoring firm file it.

If an individual wants to terminate their registration in their principal jurisdiction, Form 33-109F1 must be filed by the individual's sponsoring firm. Once Form 33-109F1 is filed, the individual's termination of registration will be reflected in all jurisdictions.

PART 7 CATEGORIES OF REGISTRATION FOR FIRMS

The categories of registration for firms have 2 main purposes:

- to specify the type of business that the firm may conduct, and
- to provide a framework for the requirements the registrant must meet

Firms registered in more than one category

A firm may be required to register in more than one category. For example, a portfolio manager that manages an investment fund must register both as a portfolio manager and as an investment fund manager.

Individual registered in a firm category

An individual can be registered in both a firm and individual category. For example, a sole proprietor who is registered in the firm category of portfolio manager must also be registered in the individual category of advising representative.

7.1. Dealer categories

Section 7.1 of Regulation 31-103 sets out the dealer registration categories and permitted activities for each category. For example, investment dealers may act as a dealer or an underwriter in respect of any security or transaction. All other dealer categories are limited:

- a mutual fund dealer may only act as a dealer in respect of mutual funds and certain other investment funds
- a scholarship plan dealer may only act as a dealer in respect of scholarship plans, educational plans and educational trusts
- a restricted dealer may only act as a dealer or an underwriter in accordance with the terms and conditions of its registration.

Exempt market dealer

Under paragraph 7.1(2)(d), an exempt market dealer may only act as a dealer or an underwriter in the “exempt market”. The permitted activities of an exempt market dealer are determined by reference to the prospectus exemptions in securities legislation (e.g., the accredited investor, minimum amount investment and offering memorandum exemptions in Regulation 45-106).

In short, an exempt market dealer may act as a dealer or underwriter in a distribution by an issuer, including a reporting issuer, if the distribution is being made under an exemption from the prospectus requirement. An exempt market dealer may not act as a dealer or underwriter in a distribution that is being made under a prospectus (a prospectus distribution). The investment dealer category or, in the case of a mutual fund prospectus distribution, the mutual fund dealer category, are the appropriate dealer registration categories for prospectus distributions.

This distinction is explained further below.

Trades that are distributions

Under subparagraph 7.1(2)(d)(i), exempt market dealers are permitted to trade in securities if the trade is a distribution made under a prospectus exemption. This includes trading in securities of investment funds and reporting issuers provided the securities are distributed under an exemption from the prospectus requirement. For example, where a reporting issuer is making a prospectus offering through an investment dealer, an exempt market dealer may participate in a private placement of securities of the same class, if those securities are actually distributed by the

reporting issuer under a prospectus exemption. Certain form and fee requirements may apply to the private placement of securities under exemptions from the prospectus requirement.

Permitted activities under subparagraph 7.1(2)(d)(i) also include participating in a resale of securities, where the resale is *deemed* to be a distribution under *Regulation 45-102 respecting Resale of Securities* (chapter V-1.1, r. 20) (Regulation 45-102). For example, if a reporting issuer makes a private placement of common shares to an accredited investor in reliance on the accredited investor exemption in Regulation 45-106, the shares will generally be subject to a 4-month restricted period. If the accredited investor wishes to resell the shares to another accredited investor within the 4-month restricted period, the resale will be deemed to be a distribution under Regulation 45-102. An exempt market dealer may participate in this resale if made in reliance on a prospectus exemption. However, once the 4-month restricted period has expired, and the shares become freely trading, an exempt market dealer may not participate in the resale if common shares of the issuer are listed, quoted or traded on a marketplace, whether the transaction is on-exchange or off-exchange, due to the restriction in subparagraph 7.1(2)(d)(ii). Secondary trading in listed securities should be conducted through an investment dealer in accordance with the rules and requirements applicable to investment dealers.

Trades that are not distributions

Exempt market dealers are permitted to participate in a resale of securities, if all the conditions in subparagraph 7.1(2)(d)(ii) are met. These include that a prospectus exemption would have been available to the seller if the trade were a distribution and the class of securities is not listed, quoted or traded on a domestic or foreign marketplace. In determining whether a prospectus exemption is available for the purposes of subparagraph 7.1(2)(d)(ii), it is necessary to consider the terms of the prospectus exemption. For example, if the terms of the exemption provide that the exemption is only available to an issuer, it is not available for the resale of securities (e.g., offering memorandum exemption).

In short, exempt market dealers are permitted to:

- trade or underwrite securities if the trade is a distribution made under a prospectus exemption
- participate in the resale of securities that are subject to resale restrictions
- participate in the resale of securities, if a prospectus exemption would be available to the seller if the trade were a distribution and the class of securities is not listed, quoted or traded on a marketplace.

Exempt market dealers are not permitted to

- establish an omnibus account with an investment dealer and trade listed securities through the investment dealer on behalf of their clients, since this activity is trading in listed securities contrary to subparagraph 7.1(2)(d)(ii)

- participate in a distribution of securities offered under a prospectus in any capacity, including as a dealer (agent, finder, selling group member) or underwriter. This includes participating in the sale of special warrants convertible into prospectus qualified securities, since this activity is an “act in furtherance” of the trade of a prospectus qualified security contrary to subparagraph 7.1(2)(d)(i).

Restricted dealer

The restricted dealer category in paragraph 7.1(2)(e) permits specialized dealers that may not qualify under another dealer category, to carry on a limited trading business. It is intended to be used only if there is a compelling case for the proposed trading to take place outside the other registration categories.

The regulator will impose terms and conditions that restrict the dealer’s activities. The CSA will co-ordinate terms and conditions for restricted dealers.

7.2. Adviser categories

The registration requirement in section 7.2 applies to advisers who give “specific advice”. Advice is specific when it is tailored to the needs and circumstances of a client or potential client. For example, an adviser who recommends a security to a client is giving specific advice.

Restricted portfolio manager

The restricted portfolio manager category in paragraph 7.2(2)(b) permits individuals or firms to advise in specific securities, classes of securities or securities of a class of issuers.

The regulator will impose terms and conditions on a restricted portfolio manager’s registration that limit the manager’s activities. For example, a restricted portfolio manager might be limited to advising in respect of a specific sector, such as securities of oil and gas issuers.

7.3. Investment fund manager category

Investment fund managers direct the business, operations or affairs of an investment fund. They organize the fund and are responsible for its management and administration. If an entity is uncertain about whether it must register as an investment fund manager, it should consider whether the fund is an “investment fund” for the purposes of securities legislation. See section 1.2 of the Policy Statement to Regulation 81-106 for guidance on the general nature of investment funds.

For additional guidance on the investment fund manager registration requirement in Alberta, British Columbia, Manitoba, Nova Scotia, New Brunswick, Northwest Territories, Nunavut, Prince Edward Island, Saskatchewan and Yukon see Multilateral Policy 31-202 *Registration Requirement for Investment Fund Managers*. Newfoundland and Labrador, Ontario and Québec have adopted *Regulation 32-102 respecting Registration Exemptions for Non-Resident Investment Fund Managers* (chapter V-1.1, r. 10.1) and *Policy Statement to Regulation 32-102 respecting Registration Exemptions for Non-Resident Investment Fund Managers*

(Decision 2012-PDG-0160, 2012-08-08), which provide limited exemptions from, and guidance on, the investment fund manager registration requirement for non-resident investment fund managers.

An investment fund manager may:

- advertise to the general public a fund it manages without being registered as an adviser, and
- promote the fund to registered dealers without being registered as a dealer

If an investment fund manager acts as portfolio manager for a fund it manages, it should consider whether it may have to be registered as an adviser. If it distributes units of the fund directly to investors, it should consider whether it may have to be registered as a dealer.

In most fund structures, the investment fund manager is a separate legal entity from the fund itself. However, in situations where the board of directors or the trustee(s) of an investment fund direct the business, operations or affairs of the investment fund, the fund itself may be required to register in the investment fund manager category. To address the investor protection concerns that may arise from the investment fund manager and the fund being the same legal entity, and the practical issues of applying the ongoing requirements of a registrant on the fund, terms and conditions may be imposed.

An investment fund manager may delegate or outsource certain functions to service providers. However, the investment fund manager is responsible for these functions and must supervise the service provider. See Part 11 of this Policy Statement for more guidance on outsourcing.

Investment fund complexes or groups with more than one investment fund manager

Determining whether investment fund registration is necessary involves applying a functional test that examines the activities being carried out to determine whether an entity is directing the business, operations or affairs of an investment fund. Typically an investment fund has only one investment fund manager. However, there may be limited circumstances where investment fund complexes or groups may have more than one entity within the fund complex that is acting as an investment fund manager. Although the investment fund manager functions are often delegated to one entity within the fund complex, there may be more than one entity in the group subject to investment fund manager registration, absent an exemption from registration. We will consider exemption applications on a case-by-case basis to allow only one investment fund manager within the fund complex to be registered in appropriate circumstances.

PART 8 EXEMPTIONS FROM THE REQUIREMENT TO REGISTER

Regulation 31-103 provides several exemptions from the registration requirement. There may be additional exemptions in securities legislation. If a firm is exempt from registration, the individuals acting on its behalf are also exempt from registration. A person cannot rely on the

exemptions in Divisions 1, 2 and 3 of this Part in a local jurisdiction if the person is registered to conduct the activities covered by the exemption in that jurisdiction. We expect registrants to conduct activities within a jurisdiction under their category of registration, in full compliance with securities legislation, including the requirements of Regulation 31-103.

Division 1 Exemptions from dealer and underwriter registration

We provide no specific guidance for the following exemptions because there is guidance on them in the Policy Statement to Regulation 45-106:

- 8.12
- 8.17

8.5. Trades through or to a registered dealer

No solicitation or contact

Section 8.5 provides an exemption from the dealer registration requirement for trades made

- through an appropriately registered dealer, or
- to an appropriately registered dealer that is purchasing for that dealer's account.

The exemption in paragraph 8.5(1)(a) for trades made through a registered dealer is not available if the person relying on it solicits or contacts purchasers of the securities directly. For example, if an individual acts in furtherance of a trade by soliciting or contacting potential purchasers of securities (sometimes referred to as a finder) and then the sale to the purchaser is executed through a registered dealer, the individual would not qualify for this exemption.

A person may utilize the exemption for acts in furtherance of a trade in relation to working with issuers or appropriately registered dealers, provided they do not directly solicit or contact purchasers.

Cross-border trades (jitneys)

Section 8.5 provides an exemption from the dealer registration requirement if the trade is made through a registered dealer, provided the person relying on the exemption has no direct contact with the purchaser of the security. On that basis, the execution of a trade through or to an appropriately registered dealer by a dealer located in another jurisdiction would qualify under this exemption.

However, if for example a dealer in the United States that is not registered in Alberta contacts a potential purchaser in Alberta to solicit the purchase of securities, this trade does not qualify for this exemption. The dealer in the United States must instead contact a dealer registered in Alberta, and have that dealer contact potential purchasers in Alberta.

Plan administrators

A plan administrator can rely on this exemption to place sell orders with dealers in respect of shares of issuers held by plan participants. Section 8.16 covers the activity of the plan administrator receiving sell orders from plan participants.

8.5.1. Trades through a registered dealer by registered adviser

Section 8.5.1 provides that the dealer registration requirement does not apply to a registered adviser for incidental trading activities. The exemption is only available if the trade is made through a registered dealer or a dealer exempt from registration. For example, a portfolio manager may not use the exemption to trade units of a pooled fund it manages, without involving a registered dealer or having another exemption available, including the exemption in section 8.6.

8.6. Investment fund trades by adviser to managed account

Registered advisers often use investment funds which they or their affiliates have created as a way to efficiently invest their clients' money. In issuing units of those funds to managed account clients, they are in the business of trading in securities. Under the exemption in section 8.6, a registered adviser does not have to register as a dealer for a trade in a security of an investment fund if:

- the adviser or an affiliate of the adviser acts as the fund's adviser,
 - the adviser or an affiliate of the adviser acts as the fund's investment fund manager,
- and
- the distribution of units of the fund is made only into the adviser's clients' managed accounts.

Subsection 8.6(2) limits the availability of this exemption to legitimate managed accounts. The exemption is not available in respect of accounts that are in substance non-discretionary accounts and that have been created primarily for the purpose of distributing investment funds of the adviser to an investor without the involvement of a registered dealer.

An adviser relying on this exemption is required to provide written notice of its reliance on the exemption.

The exemption in section 8.6 is also available to those who qualify for the international adviser exemption under section 8.26.

8.18. International dealer

General principle

This exemption allows international dealers to provide limited services to permitted clients without having to register in Canada. The term “permitted client” is defined in section 1.1. International dealers that seek wider access to Canadian investors must register in an appropriate category.

Notice requirement

If a firm is relying on the exemption in more than one jurisdiction, it must provide an initial notice by filing a Form 31-103F2 *Submission to Jurisdiction and Appointment of Agent for Service* (Form 31-103F2) with the regulator in each jurisdiction where it relies on the exemption. If there is any change to the information in the firm’s Form 31-103F2, it must update it by filing a replacement Form 31-103F2 with them.

So long as the firm continues to rely on the exemption, it must file an annual notice with each regulator. Subsection 8.18(5) does not prescribe a form of annual notice. An email or letter will therefore be acceptable.

In Ontario, compliance with the filing and fee payment requirements applicable to an unregistered exempt international dealer under Ontario Securities Commission Rule 13-502 *Fees* satisfies the annual notification requirement in subsection (5).

8.19. Self-directed registered education savings plan

We consider the creation of a self-directed registered education savings plan, as defined in section 8.19, to be a trade in a security, whether or not the assets held in the plan are securities. This is because the definition of “security” in securities legislation of most jurisdictions includes “any document constituting evidence of an interest in a scholarship or educational plan or trust”.

Section 8.19 provides an exemption from the dealer registration requirement for the trade when the plan is created but only under the conditions described in subsection 8.19(2).

8.22.1. Short-term debt

This exemption allows specified financial institutions to trade short-term debt instruments with permitted clients, without having to register. The exemption is available in all jurisdictions of Canada, except Ontario. In Ontario, there are alternate exemptions that may be available for trading in short-term debt instruments, including the exemptions in section 35.1 of the *Securities Act* (R.S.O. 1990, c. S. 5) and section 4.1 of the Ontario Securities Commission Rule 45-501 *Ontario Prospectus and Registration Exemptions*.

Division 2 Exemptions from adviser registration

8.24. IIROC members with discretionary authority

Section 8.24 contains an exemption from the requirement to register as an adviser for registered dealers that are members of IIROC and their dealing representatives. The exemption is available when they act as an adviser in respect of a client's managed account. The term "managed account" is defined in section 1.1 of Regulation 31-103. This exemption is available for all managed accounts, including where the client is a pooled fund or investment fund.

8.25. Advising generally

Section 8.25 contains an exemption from the requirement to register as an adviser if the advice is not tailored to the needs of the recipient.

In general, we would not consider advice about specific securities to be tailored to the needs of the recipient if it:

- is a general discussion of the merits and risks of the security
- is delivered through investment newsletters, articles in general circulation newspapers or magazines, websites, e-mail, Internet chat rooms, bulletin boards, television or radio, and
- does not claim to be tailored to the needs and circumstances of any recipient

This type of general advice can also be given at conferences. However, if a purpose of the conference is to solicit the audience and generate specific trades in specific securities, we may consider the advice to be tailored or we may consider the individual or firm giving the advice to be engaged in trading activity.

Under subsection 8.25(3), if an individual or firm relying on the exemption has a financial or other interest in the securities they recommend, they must disclose the interest to the recipient when they make the recommendation.

8.26. International adviser

This exemption allows international advisers to provide limited services to certain permitted clients without having to register in Canada. International advisers that seek wider access to Canadian investors must register in an appropriate category.

Incidental advice on Canadian securities

An international adviser relying on the exemption in section 8.26 may advise in Canada on foreign securities without having to register. It may also advise in Canada on securities of Canadian

issuers, but only to the extent that the advice is incidental to its acting as an adviser for foreign securities.

However, this is not an exception or a “carve-out” that allows some portion of a permitted client’s portfolio to be made up of Canadian securities chosen by the international adviser without restriction. Any advice with respect to Canadian securities must be directly related to the activity of advising on foreign securities. Permissible incidental advice would include, for example:

- an international adviser, when advising on a portfolio with a particular investment objective, such as gold mining companies, could advise on securities of a Canadian gold mining company within that portfolio, provided that the portfolio is otherwise made up of foreign securities
- an international adviser, having a mandate to advise on equities traded on European exchanges could advise with respect to the securities of a Canadian corporation traded on a European exchange, to the extent the Canadian corporation forms part of the mandate

Revenue derived in Canada

An international adviser is only permitted to undertake a prescribed amount of business in Canada. In making the calculation required under paragraph 8.26(4)(d), it is necessary to include all revenues derived from portfolio management activities in Canada, which would include any sub-adviser arrangements. However, the calculation of aggregate consolidated gross revenue derived in Canada does not include the gross revenue of affiliates that are registered in a jurisdiction of Canada.

An international adviser is not required to monitor Canadian revenue on an ongoing basis. Eligibility for the exemption is assessed with reference to revenues as of the end of the adviser’s last financial year. The 10% threshold in paragraph 8.26(4)(d) is determined by looking back at the revenue of the firm and its affiliates “during its most recently completed financial year”.

Notice requirement

If a firm is relying on the exemption in more than one jurisdiction, it must provide an initial notice by filing a Form 31-103F2 with the regulator in each jurisdiction where it relies on the exemption. If there is any change to the information in the firm’s Form 31-103F2, it must update it by filing a replacement Form 31-103F2 with them.

So long as the firm continues to rely on the exemption, it must file an annual notice with each regulator. Subsection 8.26(5) does not prescribe a form of annual notice. An email or letter will therefore be acceptable.

In Ontario, compliance with the filing and fee payment requirements applicable to an unregistered exempt international firm under Ontario Securities Commission Rule 13-502 *Fees* satisfies the annual notification requirement in subsection (5).

8.26.1. International sub-adviser

This exemption permits a foreign sub-adviser to provide advice to certain registrants, without having to register as an adviser in Canada. In these arrangements, the registrant is the foreign sub-adviser's client, and it receives the advice, either for its own benefit or for the benefit of its clients. One of the conditions of this exemption is that the registrant has entered into an agreement with its client that it is responsible for losses that arise out of certain failures by the sub-adviser.

We expect that a registrant taking on this liability will conduct appropriate initial and ongoing due diligence on the sub-adviser and ensure the investments are suitable for the registrant's client. We also expect that the registrant will maintain records of the due diligence conducted. See Part 11 of this Policy Statement for more guidance.

Division 4 Mobility exemption – firms

8.30. Client mobility exemption – firms

The mobility exemption in section 8.30 allows registered firms to continue dealing with and advising clients who move to another jurisdiction, without registering in that other jurisdiction. Section 2.2 contains a similar exemption for registered individuals.

The exemption becomes available when the client (not the registrant) moves to another jurisdiction. A registered firm may deal with up to 10 “eligible” clients in each other jurisdiction. Each of the client, their spouse and any children are an eligible client.

A firm may only rely on the exemption if:

- it is registered in its principal jurisdiction
- it only acts as a dealer, underwriter or adviser in the other jurisdiction as permitted under its registration in its principal jurisdiction
- the individual acting on its behalf is eligible for the exemption in section 2.2
- it complies with Parts 13 and 14, and
- it acts fairly, honestly and in good faith in its dealings with the eligible client

Firm's responsibilities for individuals relying on the exemption

In order for a registered individual to rely on the exemption in section 2.2, their sponsoring firm must disclose to the eligible client that the individual and if applicable, the firm, are exempt from registration in the other jurisdiction and are not subject to the requirements of securities legislation in that jurisdiction.

As soon as possible after an individual first relies on the exemption in section 2.2, their sponsoring firm must complete and file Form 31-103F3 in the other jurisdiction.

The registered firm must have appropriate policies and procedures for supervising individuals who rely on a mobility exemption. Registered firms must also keep appropriate records to demonstrate they are complying with the conditions of the mobility exemption.

See the guidance in section 2.2 of this Policy Statement on the client mobility exemption available to individuals.

PART 9 MEMBERSHIP IN ~~A SELF-REGULATORY ORGANIZATION~~ AN SRO

9.3. Exemptions from certain requirements for IIROC members

9.4. Exemptions from certain requirements for MFDA members

Regulation 31-103 has 2 distinct sections, sections 9.3 and 9.4, which distinguish the exemptions which are available on the basis of whether or not the member of IIROC or the MFDA is registered in another category. This clarifies our intent with respect to the exemptions for SRO members and recognizes that IIROC and the MFDA have rules in these areas.

Sections 9.3 and 9.4 contain exemptions from certain requirements for investment dealers that are IIROC members, and for mutual fund dealers that are MFDA members ~~and in Québec, for mutual fund dealers to the extent equivalent requirements are applicable under the regulations in Québec.~~ However, if an SRO member is registered in another category, these sections do not exempt them from their obligations as a registrant in that category. For example, if a firm is registered as an investment fund manager and as an investment dealer with IIROC, section 9.3 does not exempt them from their obligations as an investment fund manager under Regulation 31-103.

Mutual fund dealers registered in that category in Québec that are MFDA members are exempt from section 12.12 relating to the delivery of financial information, as well as sections 14.5.2 to 14.6.2 relating to the custody of assets. Subsection 9.4(3) provides that these dealers may rely on certain of the exemptions in subsections 9.4(1) and (2) relating to custody of assets, provided the conditions of the exemption are met; these exemptions are set out in paragraphs 9.4(1)(m), (1)(m.2) to (1)(n.2) and paragraphs 9.4(2)(g), (2)(g.2) to (2)(h.2).

However SRO members that are registered in multiple categories may use the forms prescribed by the SROs, on certain conditions. See sections 12.1, 12.12 and 12.14 for requirements on calculating working capital and the delivery of working capital calculations for SRO members that are registered in multiple categories.

We expect registered firms that are members of IIROC or the MFDA to comply with the by-laws, rules, regulations and policies of IIROC or the MFDA, as applicable (SRO provisions). These firms cannot rely on the exemptions in Part 9 unless they are complying with the corresponding SRO provisions specified in Regulation 31-103. We regard compliance with IIROC

or MFDA procedures, interpretations, notices, bulletins and practices as relevant to compliance with the applicable SRO provisions.

For these purposes, a firm that has an exemption from an SRO provision and complies with the terms of that exemption would be considered to have complied with that SRO provision.

PART 10 SUSPENSION AND REVOCATION OF REGISTRATION – FIRMS

The requirements for surrendering registration and additional requirements for suspending and revoking registration are found in the securities legislation of each jurisdiction. The guidance for Part 10 relates to requirements under both securities legislation and Regulation 31-103.

There is no renewal requirement for registration but firms must pay fees every year to maintain their registration and the registration of individuals acting on their behalf. A registered firm may carry on the activities for which it is registered until its registration is:

- suspended automatically under Regulation 31-103
- suspended by the regulator under certain circumstances, or
- surrendered by the firm

Division 1 When a firm's registration is suspended

Suspension

A firm whose registration has been suspended must not carry on the activity it is registered for. The firm otherwise remains a registrant and is subject to the jurisdiction of the regulator. A suspension remains in effect until the regulator reinstates or revokes the firm's registration.

If a firm that is registered in more than one category is suspended in one of the categories, the regulator will consider whether to suspend the firm's registration in other categories or to impose terms and conditions, subject to an opportunity to be heard.

Automatic suspension

A firm's registration will automatically be suspended if:

- it fails to pay its annual fees within 30 days of the due date
- it ceases to be a member of IIROC, or
- except in Québec, it ceases to be a member of the MFDA

Firms do not have an opportunity to be heard by the regulator in the case of any automatic suspension.

10.1. Failure to pay fees

Under section 10.1, a firm's registration will be automatically suspended if it has not paid its annual fees within 30 days of the due date.

10.2. If IIROC membership is revoked or suspended

Under section 10.2, if IIROC suspends or revokes a firm's membership, the firm's registration as an investment dealer is suspended until reinstated or revoked.

10.3. If MFDA membership is revoked or suspended

Under section 10.3, if the MFDA suspends or revokes a firm's membership, the firm's registration as a mutual fund dealer is suspended until reinstated or revoked. Section 10.3 does not apply in Québec.

Suspension in the public interest

A firm's registration may be suspended if the regulator exercises its power under securities legislation and determines that it is no longer in the public interest for the firm to be registered. The regulator may do this if it has serious concerns about the ongoing fitness of the firm or any of its registered individuals. For example, this may be the case if a firm or one or more of its registered or permitted individuals is charged with a crime, in particular fraud or theft.

Reinstatement

"Reinstatement" means that a suspension on a registration has been lifted. Once reinstated, a firm may resume carrying on the activity it is registered for.

Division 2 Revoking a firm's registration**Revocation****10.5. Revocation of a suspended registration – firm****10.6. Exception for firms involved in a hearing or proceeding**

Under sections 10.5 and 10.6, if a firm's registration has been suspended under Part 10 and has not been reinstated, it is revoked on the second anniversary of the suspension, except if a hearing or proceeding concerning the suspended registrant has commenced. In this case the registration remains suspended.

"Revocation" means that the regulator has terminated the firm's registration. A firm whose registration has been revoked must submit a new application if it wants to be registered again.

Surrender

A firm may apply to surrender its registration in one or more categories at any time. There is no prescribed form for an application to surrender. A firm should file an application to surrender registration with its principal regulator. If Ontario is a non-principal jurisdiction, it should also file the application with the regulator in Ontario. See the *Policy Statement to Regulation 11-102 respecting Passport System* (Decision 2012-PDG-0038, 2012-03-01) for more details on filing an application to surrender.

Before the regulator accepts a firm's application to surrender registration, the firm must provide the regulator with evidence that the firm's clients have been dealt with appropriately. This evidence does not have to be provided when a registered individual applies to surrender registration. This is because the sponsoring firm will continue to be responsible for meeting obligations to clients who may have been served by the individual.

The regulator does not have to accept a firm's application to surrender its registration. Instead, the regulator can act in the public interest by suspending, or imposing terms and conditions on, the firm's registration.

When considering a registered firm's application to surrender its registration, the regulator typically considers the firm's actions, the completeness of the application and the supporting documentation.

The firm's actions

The regulator may consider whether the firm:

- has stopped carrying on activity requiring registration
- proposes an effective date to stop carrying on activity requiring registration that is within 6 months of the date of the application to surrender, and
- has paid any outstanding fees and submitted any outstanding filings at the time of filing the application to surrender

Completeness of the application

Among other things, the regulator may look for:

- the firm's reasons for ceasing to carry on activity requiring registration
- satisfactory evidence that the firm has given all of its clients reasonable notice of its intention to stop carrying on activity requiring registration, including an explanation of how it will affect them in practical terms, and
- satisfactory evidence that the firm has given appropriate notice to the SRO, if applicable

Supporting documentation

The regulator may look for:

- evidence that the firm has resolved all outstanding client complaints, settled all litigation, satisfied all judgments or made reasonable arrangements to deal with and fund any payments relating to them, and any subsequent client complaints, settlements or liabilities
- confirmation that all money or securities owed to clients has been returned or transferred to another registrant, where possible, according to client instructions
- up-to-date audited financial statements with an auditor's comfort letter
- evidence that the firm has satisfied any SRO requirements for withdrawing membership, and
- an officer's or partner's certificate supporting these documents

PART 11 INTERNAL CONTROLS AND SYSTEMS**General business practices – outsourcing**

Registered firms are responsible and accountable for all functions that they outsource to a service provider. Firms should have a written, legally binding contract that includes the expectations of the parties to the outsourcing arrangement.

Registered firms should follow prudent business practices and conduct a due diligence analysis of prospective third-party service providers. This includes third-party service providers that are affiliates of the firm. Due diligence should include an assessment of the service provider's reputation, financial stability, relevant internal controls and ability to deliver the services.

Firms should also:

- ensure that third-party service providers have adequate safeguards for keeping information confidential and, where appropriate, disaster recovery capabilities
- conduct ongoing reviews of the quality of outsourced services
- develop and test a business continuity plan to minimize disruption to the firm's business and its clients if the third-party service provider does not deliver its services satisfactorily, and
- note that other legal requirements, such as privacy laws, may apply when entering into outsourcing arrangements

The regulator, the registered firm and the firm's auditors should have the same access to the work product of a third-party service provider as they would if the firm itself performed the activities. Firms should ensure this access is provided and include a provision requiring it in the contract with the service provider, if necessary.

Division 1 Compliance

11.1. Compliance system

General principles

Section 11.1 requires registered firms to establish, maintain and apply policies and procedures that establish a system of controls and supervision (a compliance system) that:

- provides assurance that the firm and individuals acting on its behalf comply with securities legislation, and
- manages the risks associated with the firm's business in accordance with prudent business practices

Operating an effective compliance system is essential to a registered firm's continuing fitness for registration. It provides reasonable assurance that the firm is meeting, and will continue to meet, all requirements of applicable securities laws and SRO rules and is managing risk in accordance with prudent business practices. A compliance system should include internal controls and monitoring systems that are reasonably likely to identify non-compliance at an early stage and supervisory systems that allow the firm to correct non-compliant conduct in a timely manner.

The responsibilities of the UDP are set out in section 5.1 and those of the CCO in section 5.2. However, compliance is not only a responsibility of a specific individual or a compliance department of the firm, but rather is a firm-wide responsibility and an integral part of the firm's activities. Everyone [in](#) the firm should understand the standards of conduct for their role. This includes the board of directors, partners, management, employees and agents, whether or not they are registered.

Having a UDP and CCO, and in larger firms, a compliance group and other supervisory staff, does not relieve anyone else in the firm of the obligation to report and act on compliance issues. A compliance system should identify those who will act as alternates in the absence of the UDP or CCO.

Elements of an effective compliance system

While policies and procedures are essential, they do not make an acceptable compliance system on their own. An effective compliance system also includes internal controls, day to day and systemic monitoring, and supervision elements.

Internal controls

Internal controls are an important part of a firm's compliance system. They should mitigate risk and protect firm and client assets. They should be designed to assist firms in monitoring compliance with securities legislation and managing the risks that affect their business, including risks that may relate to:

- safeguarding of client and firm assets
- accuracy of books and records
- trading, including personal and proprietary trading
- conflicts of interest, [including referral arrangements](#)
- money laundering
- business interruption
- hedging strategies
- marketing and sales practices, [including the use of titles and designations by the firm's registered individuals](#), and
- the firm's overall financial viability

[Internal controls should also be specifically designed to assist firms in monitoring compliance with the know your client, know your product and suitability determination obligations.](#)

Monitoring and supervision

Monitoring and supervision are essential elements of a firm's compliance system. They consist of day to day monitoring and supervision, and overall systemic monitoring.

(a) Day to day monitoring and supervision

In our view, an effective monitoring and supervision system includes:

- monitoring to identify specific cases of non-compliance or internal control weaknesses that might lead to non-compliance
- referring non-compliance or internal control weaknesses to management or other individuals with authority to take supervisory action to correct them
- taking supervisory action to correct them, and

- minimizing the compliance risk in key areas of a firm's operations

In our view, effective day to day monitoring should include, among other things

- approving new account documents
- reviewing and, in some cases, approving transactions
- approving marketing materials, ~~and~~

• approving information made publicly available that a reasonable investor would consider important in deciding whether to become a client of the firm, and

- preventing inappropriate use or disclosure of non-public information.

Firms can use a risk-based approach to monitoring, such as reviewing an appropriate sample of transactions.

The firm's management is responsible for the supervisory element of correcting non-compliance or internal control weaknesses. However, at a firm's discretion, its CCO may be given supervisory authority, but this is not a necessary component of the CCO's role.

Anyone who supervises registered individuals has a responsibility on behalf of the firm to take all reasonable measures to ensure that each of these individuals:

- deals fairly, honestly and in good faith with their clients
- addresses conflicts of interest in the best interest of their clients
- puts the client's interests first when making suitability determinations for their clients
- complies with securities legislation
- complies with the firm's policies and procedures, and
- maintains an appropriate level of proficiency

(b) Systemic monitoring

Systemic monitoring involves assessing, and advising and reporting on the effectiveness of the firm's compliance system. This includes ensuring that:

- the firm's day to day supervision is reasonably effective in identifying and promptly correcting cases of non-compliance and internal control weaknesses

- policies and procedures are enforced and kept up to date, and
- everyone at the firm generally understands and complies with the policies and procedures, and with securities legislation

Specific elements

More specific elements of an effective compliance system include:

(a) Visible commitment

Senior management and the board of directors or partners should demonstrate a visible commitment to compliance.

(b) Sufficient resources and training

The firm should have sufficient resources to operate an effective compliance system. Qualified individuals (including anyone acting as an alternate during absences) should have the responsibility and authority to monitor the firm's compliance, identify any instances of non-compliance and take supervisory action to correct them.

~~— The firm should provide training to ensure that everyone at the firm understands the standards of conduct and their role in the compliance system, including ongoing communication and training on changes in regulatory requirements or the firm's policies and procedures.~~

(c) Detailed policies and procedures

The firm should have detailed written policies and procedures that:

- identify the internal controls the firm will use to ensure compliance with legislation and manage risk
- set out the firm's standards of conduct for compliance with securities and other applicable legislation and the systems for monitoring and enforcing compliance with those standards
- clearly outline who is expected to do what, when and how
- are readily accessible by everyone who is expected to know and follow them
- are updated when regulatory requirements and the firm's business practices change,

and

- take into consideration the firm's obligation under securities legislation to deal fairly, honestly and in good faith with its clients,

- take into consideration the firm's obligation to address conflicts of interest in the best interest of its clients, and

- take into consideration the firm's obligation to put the client's interest first when making suitability determinations for its clients.

Registered firms should have compliance systems that are thorough and effective in all locations of business of the firm, not just the firm's head office.

(d) Detailed records

The firm should keep records of activities conducted to identify compliance deficiencies and the action taken to correct them.

Setting up a compliance system

It is up to each registered firm to determine the most appropriate compliance system for its operations. Registered firms should consider the size and scope of their operations, including products, types of clients or counterparties, risks and compensating controls, and any other relevant factors.

For example, a large registered firm with diverse operations may require a large team of compliance professionals with several divisional heads of compliance reporting to a CCO dedicated entirely to a compliance role.

All firms must have policies, procedures and systems to demonstrate compliance. However, some of the elements noted above may be unnecessary or impractical for smaller registered firms.

We encourage firms to meet or exceed industry best practices in complying with regulatory requirements.

11.2. Designating an ultimate designated person

Under subsection 11.2(1), registered firms must designate an individual to be the UDP. Firms should ensure that the individual understands and is able to perform the obligations of a UDP under section 5.1. The UDP must be:

- the chief executive officer (CEO) of the registered firm or the individual acting in a similar capacity, if the firm does not have a CEO. The person acting in a similar capacity to a CEO is the most senior decision maker in the firm, who might have the title of managing partner or president, for example

- the sole proprietor of the registered firm, or
- the officer in charge of a division of the firm that carries on all of the registerable activity if the firm also has significant other business activities, such as insurance, conducted in different divisions. This is not an option if the core business of the firm is trading or advising in securities and it only has some other minor operations conducted in other divisions. In this case, the UDP must be the CEO or equivalent.

To designate someone else as the UDP requires an exemptive relief order. Given that the intention of section 11.2 is to ensure that responsibility for its compliance system rests at the very top of a firm, we will only grant relief in rare cases.

We note that in larger organizations, the UDP is sometimes supported by an officer who has a compliance oversight role and title within the organization and who is more senior than the CCO. We have no objection to such arrangements, but it must be understood that they can in no way diminish the UDP's regulatory responsibilities.

If the person designated as the UDP no longer meets these requirements, and the registered firm is unable to designate another UDP, the firm should promptly advise the regulator of the actions it is taking to designate a new UDP who meets these requirements.

11.3. Designating a chief compliance officer

Under subsection 11.3(1), registered firms must designate an individual to be the CCO. Firms should ensure that the individual understands and is able to perform the obligations of a CCO under section 5.2.

The CCO must meet the applicable proficiency requirements in Part 3 and be:

- an officer or partner of the registered firm, or
- the sole proprietor of the registered firm

If the CCO no longer meets any of the above conditions and the registered firm is unable to designate another CCO, the firm should promptly advise the regulator of the actions it is taking to designate an appropriate CCO.

Division 2 Books and records

Under securities legislation, the regulator may access, examine and take copies of a registered firm's records. The regulator may also conduct regular and unscheduled compliance reviews of registered firms.

11.5. General requirements for records

Under subsection 11.5(1), registered firms must maintain records to accurately record their business activities, financial affairs and client transactions, and demonstrate compliance with securities legislation.

The following discussion provides guidance for the various elements of the records described in subsection 11.5(2).

Financial affairs

The records required under paragraphs 11.5(2)(a), (b) and (c) are records firms must maintain to help ensure they are able to prepare and file financial information, determine their capital position, including the calculation of excess working capital, and generally demonstrate compliance with the capital and insurance requirements.

Client transactions

The records required under paragraphs 11.5(2)(g), (h), (i), (l) and (n) are records firms must maintain to accurately and fully document transactions entered into on behalf of a client. We expect firms to maintain notes of communications that could have an impact on the client's account or the client's relationship with the firm. These communications include

- oral communications
- all e-mail, regular mail, fax and other written communications

While we do not expect registered firms to save every voicemail or e-mail, or to record all telephone conversations with clients, we do expect that registered firms maintain records of all communications relating to orders received from their clients.

The records required under paragraph 11.5(2)(g) should document buy and sell transactions, referrals, margin transactions and any other activities relating to a client's account. They include records of all actions leading to trade execution, settlement and clearance, such as trades on exchanges, alternative trading systems, over-the-counter markets, debt markets, and distributions and trades in the prospectus-exempt market.

Examples of these records are:

- trade confirmation statements
- summary information about account activity
- communications between a registrant and its client about particular transactions, and
- records of transactions resulting from securities a client holds, such as dividends or interest paid, or dividend reinvestment program activity

Know your client

Paragraph 11.5(2)(1) requires firms to maintain records that demonstrate compliance with the know your client obligations in section ~~13.2~~13.2, the know your product obligations in section 13.2.1 and the suitability determination obligations in section 13.3. ~~This includes records for unsuitable trades in subsection 13.3(2).~~

We expect firms to establish, maintain and apply policies, procedures and controls relating to the know your client process, in accordance with their category of registration, their business model, their client's type of account and the nature of the relationship with their clients. We also expect firms to maintain adequate documentation to support their supervision of the know your client process.

These policies, procedures and controls should include, at a minimum, a process for:

- determining the appropriate level of know your client information to be collected in the circumstances
- determining how subjective elements of know your client, including investment time horizon, investment objectives and risk profile are established for clients and demonstrating this process, and
- a process for determining what is a significant change in a client's information

We expect firms to maintain records to evidence a client's confirmation of the accuracy of their know your client information.

Know your product

We expect firms to establish, maintain and apply policies, procedures and controls relating to the know your product process, in accordance with the firm's category of registration and its business model, and maintain adequate documentation to support their supervision of the know your product process. These policies, procedures and controls should include, at a minimum, a process for reviewing, approving and monitoring all securities offered to its clients. See section 13.2.1 of this Policy Statement for more guidance on the know your product obligation.

Suitability determinations

Registrants should document the basis upon which they make a suitability determination. We expect registrants to maintain records documenting all relevant facts, including key assumptions, the scope of data considered, and the analysis performed in making the suitability determination.

We expect firms to:

- establish policies and procedures for making a suitability determination (including the criteria used and when it is performed) and demonstrate that the suitability process is consistently applied across the firm.

- maintain adequate documentation of the suitability determination for each recommendation and decision made, and

- establish a process to periodically review a sample of client files to ensure that the suitability process is consistently applied throughout the firm. Results of this review should be documented and independently reviewed by the CCO or an individual holding a senior position in the firm. Areas of non-compliance should be discussed with staff in a timely manner and highlighted in training sessions. Significant compliance issues should be escalated to the firm's UDP to ensure that corrective action is taken in a timely manner.

Firms must also maintain records for unsuitable trades in subsection 13.3(2.1), including the obligation to:

- document of the actions taken by the registrant to address the issues identified, and
- maintain the investor's written or electronic instructions to proceed with the trade.

In our view, a pattern of unsuitable trades that are reported as having been directed by a client may be an indication that a registrant does not comply with the obligation to make a suitability determination. We expect firms to establish, maintain and apply policies, procedures and controls to identify a pattern of unsuitable trades.

Client relationship

The records required under paragraphs 11.5(2)(k) and (m) should document information about a registered firm's relationship with its client and relationships that any representatives have with that client.

These records include:

- communication between the firm and its clients, such as disclosure provided to clients and agreements between the registrant and its clients
- account opening information
- change of status information provided by the client
- disclosure and other relationship information provided by the firm
- margin account agreements
- communications regarding a complaint made by the client

- actions taken by the firm regarding a complaint
- communications that do not relate to a particular transaction, and
- conflicts records

Each record required under paragraph 11.5(2)(k) should clearly indicate the name of the accountholder and the account the record refers to. A record should include information only about the accounts of the same accountholder or group. For example, registrants should have separate records for an individual's personal accounts and for accounts of a legal entity that the individual owns or jointly holds with another party.

Where applicable, the financial details should note whether the information is for an individual or a family. This includes spousal income and net worth. The financial details for accounts of a legal entity should note whether the information refers to the entity or to the owner(s) of the entity.

If the registered firm permits clients to complete new account forms themselves, the forms should use language that is clear and avoids terminology that may be unfamiliar to unsophisticated clients.

Conflicts of interest

General principles

The records required under paragraphs 11.5(2)(p), (q) and (r) are records that registered firms must maintain to demonstrate compliance with their obligations in Part 13. Registered firms must document and demonstrate how they have addressed the conflicts of interest identified under sections 13.4.1 and 13.4.2 in the best interest of the client. A registered firm's policies and procedures for addressing conflicts should set out a process for the firm and its registered individuals to:

- identify existing and reasonably foreseeable conflicts of interest,
- determine the level of risk to the client's interest that the conflict poses, and
- address the conflict in proportion to the risk that the conflict poses to their client's interests.

Degree of materiality

We expect firms to use their discretion when deciding how much detail to provide when describing a conflict and how it has been addressed. As the materiality of a conflict increases, we expect to see greater detail about the conflict and how it is being addressed. For example, we expect to see more detailed documentation for conflicts related to sales practices, compensation

arrangements, incentive practices, referral arrangements, the use of proprietary products and services, and product-shelf development conflicts.

If the materiality of a particular conflict of interest is low then the registered firm may record that conflict in a more general way, such as by category or type of conflict as opposed to recording each instance of such a conflict and how the firm has addressed this conflict in each instance. For example, subject to compliance with applicable securities legislation or SRO rules, if a firm has established a code of conduct or policy that limits the receipt of gifts or promotional items from third parties then, depending on the circumstances, it may be sufficient for that firm to record the details of its policy and the related procedures and controls, and how violations of that policy are addressed.

Referral arrangements

Registered firms must document all referral arrangements between the registered firm, its registered individuals, and another person, as well as all fees paid or received by the registered firm or its registered individuals pursuant to such arrangements. As part of its obligations under paragraph 11.5(2)(p), the registered firm must demonstrate how it has addressed or plans to address, conflicts related to referral arrangements in the client's best interest, and why the registered firm has determined that the specific referral is in the client's best interest. We expect that the registered firm will also document the due diligence analysis of the parties to which it is referring clients.

Sales practices, compensation arrangements and incentive practices

As part of a firm's obligations under paragraph 11.5(2)(q) we expect registered firms to document, where applicable:

- sales practices set by the firm including:
 - sales targets and revenue quotas to which its registered individuals are subject,
 - sales targets and revenue quotas for the sale of proprietary products
- compensation arrangements set by the firm including:
 - how the firm compensates its registered individuals
- other compensation arrangements that the registered firm or its registered individuals benefit from including:
 - how issuers, related or connected parties to those issuers, related or connected parties to the registered firm, or investment fund managers compensate the registered firm, including through embedded commissions
- incentive practices set by the firm, including:

o monetary and non-monetary benefits provided by the registered firm to its registered individuals as incentives

• other incentive practices that the registered firm or its registered individuals benefit from, including:

o monetary and non-monetary benefits that the registered firm or its registered individuals receive from issuers, related or connected parties to those issuers, related or connected parties to the registered firm, or investment fund managers including:

▪ a list of issuers, or related or connected parties to those issuers, that have provided incentives such as shelf fees, due diligence fees, shares, options, warrants, performance fees, or production bonuses

▪ how the registered firm tracks and oversees such benefits

Misleading business titles and designations

Section 13.18 prohibits registrants from, among other things, using titles or designations that could reasonably be expected to deceive or mislead existing and prospective clients. Under paragraph 11.5(2)(r), we expect the registered firm to have policies and procedures relating to the use of titles and designations that promote transparency for potential and existing clients, particularly for more vulnerable and less sophisticated investors.

These policies and procedures should also include guidance on what titles and designations may be used and describe any restrictions or prohibitions related to titles and designations, including the requirement for pre-approval of their registered individuals' use of titles and designations. The registered firm should clearly communicate these policies and procedures to their registered individuals and enforce them accordingly.

Publicly available information

Section 14.1.2 requires registered firms that offer dealing or advising services to non-permitted clients to make publicly available information that a reasonable investor would consider important in deciding whether to become a client of the firm. We expect firms to provide factual information and avoid unsubstantiated claims or comparisons. Under paragraph 11.5(2)(s), we expect registered firms to have policies and procedures relating to this information.

Internal controls

The records required under paragraphs 11.5(2)(d), (e), (f), (j) ~~and~~, (o), (p) and (q) are records firms must maintain to support the internal controls and supervision components of their compliance system.

11.6. Form, accessibility and retention of records

Third party access to records

Paragraph 11.6(1)(b) requires registered firms to keep their records in a safe location. This includes ensuring that no one has unauthorized access to information, particularly confidential client information. Registered firms should be particularly vigilant if they maintain books and records in a location that may be accessible by a third party. In this case, the firm should have a confidentiality agreement with the third party.

Division 3 Certain business transactions

11.8. Tied selling

Section 11.8 prohibits an individual or firm from engaging in abusive sales practices such as selling a security on the condition that the client purchase another product or service from the registrant or one of its affiliates. These types of practices are known as “tied selling”. In our view, this section would be contravened if, for example, a financial institution agreed to lend money to a client only if the client acquired securities of mutual funds sponsored by the financial institution.

However, section 11.8 is not intended to prohibit relationship pricing or other beneficial selling arrangements similar to relationship pricing. Relationship pricing refers to the practice of industry participants offering financial incentives or advantages to certain clients.

11.9. Registrant acquiring a registered firm’s securities or assets

Notice requirement

Under section 11.9, registrants must give the regulator notice if they propose to acquire an ownership interest in voting securities (or securities convertible into voting securities) or assets of another registered firm or the parent of another registered firm. This notice must be delivered to the principal regulator of the registrant proposing to make the acquisition and to the principal regulator of the registered firm they propose to acquire, if that firm is registered in Canada. If the principal regulator of both firms is the same, only one notice is required.

Registrants acquiring securities or assets of another registered firm for a client in nominee name do not need to provide notice under section 11.9. For purposes of this section, a substantial part of the assets of the registered firm would include a registered firm’s book of business, a business line or a division of the firm, among other things. This notice gives the regulator an opportunity to consider ownership issues that may affect a firm’s fitness for registration.

Filing of the notice with the principal regulator

It is intended that the notice filed with the principal regulator(s) will be shared with other regulators with an interest in the proposed acquisition. Therefore, although only the principal regulator(s) will receive a notice, other jurisdictions may object to the proposed acquisition under subsections 11.9(4) and 11.9(5). The registrant will have an opportunity to be heard in any

jurisdiction that has objected to the proposed acquisition. It is our intent, however, to coordinate the review of these notices and any decisions to object to these proposed acquisitions.

Subsection 11.9(4) does not apply in British Columbia. However, the regulator in British Columbia may exercise discretion under section 36 or 161 of the BC *Securities Act* (R.S.B.C. 1996, c. 418) (BCSA) to impose conditions, restrictions or requirements on the registrant's registration or to suspend or revoke the registration if it decides that an acquisition would affect the registrant's fitness for registration or be prejudicial to the public interest. In these circumstances, the registrant would be entitled to an opportunity to be heard, except if the regulator issues a temporary order under section 161 of the BCSA.

Content of the notice

When preparing the notice under section 11.9, registrants should consider including the following information to help the regulator assess the proposed transaction:

- the proposed closing date for the transaction
- the business reasons for the transaction
- the corporate structure, both before and after the closing of the proposed transaction, including all affiliated companies and subsidiaries of the acquirer and any registered firm involved in the proposed transaction whether interests in a company, partnership or trust are held directly or through a holding company, trust or other entity
- information on the operations and business plans of the acquirer and any registered firm involved in the proposed transaction, including any changes to Item 3.1 of Form 33-109F6 *Firm Registration* such as primary business activities, target market, and the products and services provided to clients of any registered firm involved in the proposed transaction
- any significant changes to the business operations of any registered firm involved in the proposed transaction, including changes to the CCO, the UDP, key management, directors, officers, permitted individuals or registered individuals
- whether the registered firms involved in the proposed transaction have written policies and procedures to address conflicts of interest that may arise following the transaction and information on how such conflicts of interest have been or will be addressed.
- whether the registered firms involved in the proposed transaction have adequate resources to ensure compliance with all applicable conditions of registration
- a confirmation that any registered firm involved in the proposed transaction will comply with section 4.1 following the transaction
- details of any client communications in connection with the transaction that have been made or are planned or an explanation of why no communications to clients are anticipated

- whether a press release will be issued in relation to the proposed transaction

11.10. Registered firm whose securities are acquired

Notice requirement

Under section 11.10, registered firms must notify their principal regulator if they know or have reason to believe that any individual or firm is about to acquire 10% or more of the voting securities (or securities convertible into voting securities) of the firm or the firm's parent. This notice gives the regulator an opportunity to consider ownership issues that may affect a firm's fitness for registration. We expect this notice to be sent as soon as the registered firm knows or has reason to believe such an acquisition is going to take place.

Filing of the notice with the principal regulator

It is intended that the notice filed with the principal regulator(s) will be shared with other regulators with an interest in the proposed acquisition. Therefore, although only the principal regulator(s) will receive a notice, other jurisdictions may object to the proposed acquisition under subsections 11.10(5) and 11.10(6). The registered firm will have an opportunity to be heard in any jurisdiction that has objected to the proposed acquisition. It is our intent, however, to coordinate the review of these notices and any decisions to object to these proposed acquisitions.

Application for registration

We expect any individual or firm that acquires assets of a registered firm and is not already a registrant will have to apply for registration. We will assess their fitness for registration when they apply.

Subsection 11.10(5) does not apply in British Columbia. However, the regulator in British Columbia may exercise discretion under section 36 or 161 of the BCSA to impose conditions, restrictions or requirements on the registrant's registration or to suspend or revoke the registration if it decides that an acquisition would affect the registrant's fitness for registration or be prejudicial to the public interest. In these circumstances, the registrant would be entitled to an opportunity to be heard, except if the regulator issues a temporary order under section 161 of the BCSA.

Content of the notice

Refer to the guidance in section 11.9.

PART 12 FINANCIAL CONDITION

Division 1 Working capital

12.1. Capital requirements

Frequency of working capital calculations

Section 12.1 requires registered firms to notify the regulator as soon as possible if their excess working capital is less than zero.

Registered firms should know their working capital position at all times. This may require a firm to calculate its working capital every day. The frequency of working capital calculations depends on many factors, including the size of the firm, the nature of its business and the stability of the components of its working capital. For example, it may be sufficient for a sole proprietor firm with a dedicated and stable source of working capital to do the calculation on a monthly basis.

Form 31-103F1 *Calculation of excess working capital*

Application of Regulation 52-107 Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards

Form 31-103F1 *Calculation of Excess Working Capital* (Form 31-103F1) must be prepared using the accounting principles used to prepare financial statements in accordance with *Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards* (chapter V-1.1, r. 25) (Regulation 52-107). Refer to section 12.10 of this Policy Statement and *Policy Statement to Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards* (Decision 2010-PDG-0217, 2010-11-22) (Policy Statement 52-107) for further guidance on audited financial statements.

IIROC and MFDA member firms that are also registered in another category

IIROC and MFDA member firms that are also registered in a category that does not require SRO membership must still comply with the financial filing requirements in Part 12, even if they are relying on the exemptions in sections 9.3 and 9.4. Provided certain conditions are met, SRO members that are registered in other categories may be permitted to calculate their working capital in accordance with the SRO forms and file the SRO forms instead of Form 31-103F1.

For example, if the SRO firm is also an investment fund manager, it will need to report any net asset value (NAV) adjustments quarterly in order to comply with the investment fund manager requirements, notwithstanding that its SRO has no such requirements. However, they may be permitted to calculate their working capital in accordance with the SRO forms and file the SRO forms instead of Form 31-103F1. See sections 12.1, 12.12 and 12.14 for the requirements on delivery of working capital calculations for SRO members that are registered in multiple categories.

Working capital requirements are not cumulative

The working capital requirements for registered firms set out in section 12.1 are not cumulative. If a firm is registered in more than one category, it must meet the highest capital requirement of its categories of registration, except for those investment fund managers who are

also registered as portfolio managers and meet the requirements of the exemption in section 8.6. These investment fund managers need only meet the lower capital requirement for portfolio managers.

If a registrant becomes insolvent or declares bankruptcy

The regulator will review the circumstances of a registrant's insolvency or bankruptcy on a case-by-case basis. If the regulator has concerns, it may impose terms and conditions on the registrant's registration, such as close supervision and delivering progress reports to the regulator, or it may suspend the registrant's registration.

12.2. Subordination agreement

Non-current related party debt must be deducted from a firm's working capital on Form 31-103F1, unless the firm and the lender have executed a subordination agreement in the form set out in Appendix B of Regulation 31-103 and delivered a copy of that agreement to the regulator. A portion of the non-current loan becoming current would not impact the original subordination agreement; the firm would have to notify the regulator if the firm repays the loan or any part of the non-current portion of the loan. However, the current portion of the originally-intended non-current subordinated loan would have to be included in Line 4 of Form 31-103F1, and could not be included in Line 5 of Form 31-103F1. This may not be the total amount of the original loan as set out in the subordination agreement, and as such the amount in the subordination agreement would not agree to Line 5 of Form 31-103F1.

Related party debt due on demand or repayable by the firm at any time, including pursuant to a revolving line of credit, is an example of a current liability. These types of liabilities are not eligible to be subordinated for the purposes of calculating excess working capital. The amount of current related party debt must be included in line 4 – *Current liabilities* of Form 31-103F1.

Firms must deliver subordination agreements to the regulator on the earlier of 10 days after the execution of the agreement or the date on which the firm excludes the amount of the related party debt from its excess working capital calculation. A firm may not exclude the amount until the subordination agreement is executed and delivered to the regulator.

The firm's obligations under section 12.2 to notify the regulator 10 days before it repays the loan or terminates the subordination agreement apply regardless of the terms of any loan agreement. Firms should ensure the terms of their loan agreements do not conflict with their regulatory requirements.

If a subordinated related party debt is being increased and the incremental increase is to be subordinated, the subordination agreement submitted to the regulator should only report the incremental increase. Firms should not report the full balance of the related party debt, as noted on the statement of financial position, on the new subordination agreement unless the previous subordination agreement is terminated and notification of this termination is made in accordance with section 12.2.

In conjunction with the submission of a new subordination agreement, the regulator may request that the firm provide a schedule detailing the total outstanding subordinated debt.

The regulator may request that additional documentation be provided in conjunction with the firm's notice of repayment of a subordinated debt in order to assess whether the firm will have sufficient excess working capital following the repayment. This may include updated interim financial information and a completed Form 31-103F1.

At the time the firm submits a notice of repayment, the firm should provide an updated schedule to the regulator, detailing the total outstanding subordinated debt following the repayment.

Division 2 Insurance

Insurance coverage limits

Registrants must maintain bonding or insurance that provides for a "double aggregate limit" or a "full reinstatement of coverage" (also known as "no aggregate limit"). The insurance provisions state that the registered firm must "maintain" bonding or insurance in the amounts specified. We do not expect that the calculation would differ materially from day to day. If there is a material change in a firm's circumstances, it should consider the potential impact on its ability to meet its insurance requirements.

Most insurers offer aggregate limit policies that contain limits based on a single loss and on the number or value of losses that occur during the coverage period.

Double aggregate limit policies have a specified limit for each claim. The total amount that may be claimed during the coverage period is twice that limit. For example, if an adviser maintains a financial institution bond of \$50,000 for each clause with a double aggregate limit, the adviser's coverage is \$50,000 for any one claim and \$100,000 for all claims during the coverage period.

Full reinstatement of coverage policies and no aggregate limit policies have a specified limit for each claim but no limit on the number of claims or losses during the coverage period. For example, if an adviser maintains a financial institution bond of \$50,000 for each clause with a full reinstatement of coverage provision, the adviser's maximum coverage is \$50,000 for any one claim, but there is no limit on the total amount that can be claimed under the bond during the coverage period.

Insurance requirements are not cumulative

Insurance requirements are not cumulative. For example, a firm registered in the categories of portfolio manager and investment fund manager need only maintain insurance coverage for the higher of the amounts required for each registration category. Despite being registered as both a portfolio manager and an investment fund manager, when calculating the investment fund manager insurance requirement under subsection 12.5(2), an investment fund manager should only include the total assets under management of its own investment funds. It is only with respect to its own funds that the registrant is acting as an investment fund manager.

12.4. Insurance – adviser

The insurance requirements for advisers depend in part on whether the adviser holds or has access to client assets.

An adviser will be considered to hold or have access to client assets if they do any of the following:

- hold client securities or cash for any period
- accept funds from clients, for example, a cheque made payable to the registrant
- accept client money from a custodian, for example, client money that is deposited in the registrant's bank or trust accounts before the registrant issues a cheque to the client
- have the ability to gain access to client assets
- have, in any capacity, legal ownership of, or access to, client funds or securities
- have the authority, such as under a power of attorney, to withdraw funds or securities from client accounts
- have authority to debit client accounts to pay bills other than investment management fees
- act as a trustee for clients
- act as fund manager or general partner for investment funds, or
- use a custodian that is not functionally independent of the adviser and that, if used, allows the registered firm to access client assets

A registered firm will generally be considered to have access to client assets through the use of a custodian that is not functionally independent of the firm when any of the following apply:

- the registered firm and the custodian share the same mind and management such that the registered firm and the custodian would not reasonably be considered to be operating independently
- the custodial activities are performed by personnel that are not separate from, or are unable to act independently from, personnel of the registered firm

~~there is a lack of systems and controls to ensure the functional independence of personnel performing the custodial function~~

12.6. Global bonding or insurance

Registered firms may be covered under a global insurance policy. Under this type of policy, the firm is insured under a parent company's policy that covers the parent and its subsidiaries or affiliates. Firms should ensure that the claims of other entities covered under a global insurance policy do not affect the limits or coverage applicable to the firm.

Division 4 Financial reporting

12.10. Annual financial statements

12.11. Interim financial information

Accounting Principles

Registrants are required to deliver annual financial statements and interim financial information that comply with Regulation 52-107. Depending on the financial year, a registrant will look to different parts of Regulation 52-107 to determine which accounting principles and auditing standards apply:

- Part 3 of Regulation 52-107 applies for financial years beginning on or after January 1, 2011;
- Part 4 of Regulation 52-107 applies to financial years beginning before January 1, 2011.

Part 3 of Regulation 52-107 refers to Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises, which is IFRS as incorporated into the Handbook. Under Part 3 of Regulation 52-107, annual financial statements and interim financial information delivered by a registrant must be prepared in accordance with Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises except that any investments in subsidiaries, jointly controlled entities and associates must be accounted for as specified for separate financial statements in International Accounting Standard 27 Consolidated and Separate Financial Statements. Separate financial statements are sometimes referred to as non-consolidated financial statements.

Subsection 3.2(3) of Regulation 52-107 requires annual financial statements to include a statement and description about this required financial reporting framework. Section 2.7 of Policy Statement 52-107 provides guidance on subsection 3.2(3). We remind registrants to refer to these provisions in Regulation 52-107 and Policy Statement 52-107 in preparing their annual financial statements and interim financial information.

Part 4 of Regulation 52-107 refers to Canadian GAAP for public enterprises, which is Canadian GAAP as it existed before the mandatory effective date for the adoption of IFRS, included in the Handbook as Part V. Under Part 4 of Regulation 52-107, annual financial statements and interim financial information delivered by a registrant must be prepared in accordance with Canadian GAAP for public enterprises except that the financial statements and interim financial information must be prepared on a non-consolidated basis.

12.14. Delivering financial information – investment fund manager

NAV errors and adjustments

Section 12.14 requires investment fund managers to periodically deliver to the regulator, among other things, a completed Form 31-103F4 *Net Asset Value Adjustments* if any NAV adjustment has been made. A NAV adjustment is necessary when there has been a material error and the NAV per unit does not accurately reflect the actual NAV per unit at the time of computation.

Some examples of the causes of NAV errors are:

- mispricing of a security
- corporate action recorded incorrectly
- incorrect numbers used for issued and outstanding units
- incorrect expenses and income used or accrued
- incorrect foreign exchange rates used in the valuation, and
- human error, such as inputting an incorrect value

We expect investment fund managers to have policies that clearly define what constitutes a material error that requires an adjustment, including threshold levels, and how to correct material errors. If an investment fund manager does not have a threshold in place, it may wish to consider the threshold in IFIC Bulletin Number 22 *Correcting Portfolio NAV Errors* or adopt a more stringent policy.

PART 13 DEALING WITH CLIENTS – INDIVIDUALS AND FIRMS

Division 1 Know your client, [know your product](#) and suitability [determination](#)

13.2. Know your client

General principles

Registrants act as gatekeepers of the integrity of the capital markets. They should not, by act or omission, facilitate conduct that brings the market into disrepute. As part of their gatekeeper role, registrants are required to establish the identity of, and conduct due diligence on, their clients under the know your client ([or KYC](#)) obligation in section 13.2. ~~Complying with the KYC obligation can help ensure that trades are completed in accordance with securities laws.~~

KYC information [forms helps form](#) the basis for determining ~~whether trades in securities are suitable for investors. This helps~~ [suitability, in order to](#) protect the client, the

registrant and the integrity of the capital markets. The KYC obligation requires registrants to take reasonable steps to obtain and periodically update information about their clients. The KYC process is an ongoing one which does not end after the initial KYC analysis is complete.

Establishing the identity and reputation of the client

Clients that are individuals

Registrants must collect information to establish the identity of the clients that are individuals. Registrants must also take reasonable steps to confirm the accuracy of the information collected, in order to form a reasonable belief that they know the identity of the individual.

Verifying a client's reputation

Paragraph 13.2(2)(a) requires registrants to make inquiries if they have cause for concern about a client's reputation. ~~The registrant must~~ and to make all reasonable inquiries necessary to resolve the concern. This includes making a reasonable effort to determine, for example, the nature of the client's business or the identity of beneficial owners where the client is a corporation, partnership or trust. See subsection 13.2(3) for additional guidance on identifying clients that are corporations, partnerships or trusts.

Identifying insiders

Under paragraph 13.2(2)(b), a registrant must take reasonable steps to establish whether the client is an insider of a reporting issuer or any other issuer whose securities are publicly traded.

We consider "reasonable steps" to include explaining to the client what an insider is and what it means for securities to be publicly traded.

For purposes of this paragraph, "reporting issuer" has the meaning given to it in securities legislation and "other issuer" means any issuer whose securities are traded in any public market. This includes domestic, foreign, exchange-listed and over-the-counter markets. ~~This definition,~~ but does not include issuers whose securities have been distributed through a private placement and are not freely tradeable.

A registrant need not ascertain whether the client is an insider if the only securities traded for the client are mutual fund securities and scholarship plan securities referred to in paragraphs 7.1(2)(b) and 7.1(2)(c). However, we encourage firms, when selling highly concentrated pooled funds, to enquire as to whether a client is an insider of the issuer of any securities held by the fund, notwithstanding the exemption provided in subsection 13.2(7). In addition, we remind registrants that they remain subject to the requirement in paragraph 13.2(2)(b) when they trade any other securities than those listed in paragraphs 7.1(2)(b) and 7.1(2)(c).

This exemption does not change an insider's reporting and conduct responsibilities.

Clients that are corporations, partnerships or trusts

Subsection 13.2(3) requires registrants to establish the identity of any person who owns or controls 25% or more of the shares of a client that is a corporation or exercises control over the affairs of a client that is a partnership or trust. We remind registrants that this is in addition to the requirement in paragraph 13.2(2)(a) which requires registrants to make inquiries if they have cause for concern about a client's reputation. If a registrant has cause for concern about a particular client that is a corporation, partnership or trust, they may need to identify all beneficial owners of such entity.

KYC for conducting suitability determination

Understanding the client

We expect the KYC process to result in registrants thoroughly understanding the client. KYC information must not be made to correspond or match with a security, account or portfolio. In addition, a registrant may need to ask different questions to gather sufficient information in a particular area. For example, we expect registrants to have a meaningful understanding of what their client's investment needs and objectives are, and it is not sufficient to simply ask the client if their investment objectives fall into one of a short list of pre-determined product-focused options, such as "growth", "income" or "balanced", or to limit the KYC process to a mechanical attribution of clients into such limited options.

Interaction with the client

The process of collecting and updating the client's information requires a meaningful interaction with the client, even if that interaction does not take the form of a face-to-face conversation and regardless of the medium used. Registrants should take the opportunity of the initial KYC collection to explain the client's role in keeping KYC information current with the registrant.

Tools such as questionnaires and investment policy statements may be used to facilitate the collection of KYC information and to document the client's investment needs and objectives.

Providing assistance to clients

While some of the information collected can be readily obtained from the client, other elements may require explanation and further discussion with the client. For example, clients may need assistance in articulating what their investment needs and objectives are, or may also provide instructions that are unclear or seem inconsistent with their KYC information. In these situations, the registrant should make further inquiries of the client. We expect particular care to be exercised by registrants concerning more vulnerable and less sophisticated clients.

The registrant should not simply assume that the client will understand the KYC questions and related discussions or interactions. The KYC questions should therefore be in plain language and provide to the client explanations of what each question or item relates to and what relevant terms and expressions mean, including:

- financial circumstances
- investment needs and objectives
- investment knowledge
- risk profile, and
- investment time horizon

Collection of KYC information and use of technology

Responsibilities arising from the KYC obligation cannot be delegated. A registrant must not rely on a third party, such as a referral agent, for KYC information. Although technological tools or services may be used to facilitate the collection of KYC information, the registrant is responsible for the KYC process regardless of the tools or services used.

The KYC obligation is the same whether a registrant operates under the traditional model of interacting with clients face-to-face or via an online platform or other technology, although the extent of information gathered to support a registrant discharging its KYC obligation may vary.

Tailoring the KYC process

A registrant should tailor its KYC process to reflect its business model and the nature of its relationships with clients. Paragraph 13.2(2)(c) outlines the information to be collected, although the depth of inquiry and what constitutes sufficient information required to support a suitability determination will vary according to the nature of the client's relationship with the registrant, the securities and services to be provided to the client, the client's personal and financial circumstances, the client's investment needs and objectives, and the registrant's business model. For example, extensive KYC information will be required if the registrant offers a fully-customized service or is a portfolio manager with discretionary authority for a client with relatively complex financial circumstances.

KYC information to support use of prospectus exemptions

Registrants should develop a KYC process that provides for the collection of sufficient information about the client to allow the registrant to determine if the client meets the requirements of a prospectus exemption that is proposed to be relied on.

Client's personal circumstances

Subparagraph 13.2(2)(c)(i) requires the registrant to ensure that it has sufficient information on the client's personal circumstances. For individuals, this includes:

- date of birth

- address and contact information
- civil status or family situation
- number of dependants
- employment status and occupation
- whether someone other than the client is authorised to provide instructions on the account, and
- whether someone other than the client has a financial interest in the account.

For non-individuals, this includes:

- legal name
- head office address and contact information
- type of legal entity, i.e. corporation, trust, or other entity
- form and details regarding the organization of the legal entity, i.e. articles of incorporation, trust deed, or other constating documents
- nature of business, and
- persons authorized to provide instructions on the account and details of any restrictions on their authority.

Client's financial circumstances

Subparagraph 13.2(2)(c)(ii) requires the registrant to ensure that it has sufficient information on the client's financial circumstances. A client's financial circumstances include, where applicable:

- annual income
- liquidity needs
- financial assets
- net worth, and
- whether the client is using leverage or borrowing to finance the purchase of securities.

Registrants should obtain a breakdown of financial assets, including deposits and type of securities such as mutual funds, listed securities, exempt securities, and net worth, which should cover all types of assets and liabilities. This can help establish that the information collected accurately reflects the client's financial circumstances and will assist the registrant in their suitability determination of any investment made.

Client's liquidity needs

Liquidity needs are an important aspect of a client's financial circumstances. The registrant should ascertain the extent to which a client wishes or needs to access all or a portion of their investments to meet their ongoing and short-term expenses and financial obligations or fund major planned expenditures. Liquidity needs also include money set aside for unanticipated financial emergencies, such as job loss or disability.

When assessing a client's liquidity needs, a registrant should consider whether the client has any other means to cover their expenditures, whether the needs are expected or unexpected, and whether, once the need materializes, the money will be withdrawn on a regular basis, such as once a month or once a year.

Leverage or borrowing to finance the purchase of securities

Understanding a client's financial circumstances includes whether or not a client is using leverage or is borrowing to finance the purchase or carrying of securities. When a client uses leverage or borrows money to invest, or borrows against the value of their investments, we expect the registrant to gather more specific details regarding the client's financial circumstances, including, for example, information regarding the client's cash flow, debts and breakdown of financial assets. This will help the registrant with their suitability determination for an investment funded or carried through borrowing.

Client's investment objectives

Subparagraph 13.2(2)(c)(iii) requires the registrant to ensure that it has sufficient information on the client's investment needs and objectives. A client's investment objectives are the results they want to achieve when investing, such as capital preservation, income generated by invested capital, capital growth or speculation. A client's investment objectives help establish what particular type of investments are needed to fulfill the purpose of the account or portfolio. Investment needs and objectives are determined based on the client's financial goals, financial needs, and any applicable investment constraints and preferences.

Financial goals can be monetary targets driven by specific future liquidity needs. A client's financial goals can be set for short or long term, but should be specific and measurable. The registrant's approach in ascertaining their clients' investment objectives should include an opportunity for clients to express their financial goals in meaningful terms, such as saving for retirement to maintain a certain lifestyle, increasing wealth by a certain percentage in a specific number of years, investing for purchase of a home, or investing for the post-secondary education of the investor's children.

When establishing a client's investment objectives, a registrant should consider setting out the investment return that would be required to meet the client's financial goals, taking into account the client's risk profile. A registrant should also provide explanations to the client as to whether the outcome of their account or portfolio is on track to achieve their financial goals.

Depending on the nature of the relationship with the client, and the securities and services offered by the registrant, registrants should take into account whether there are any other priorities, such as paying down high interest debt or directing cash into a savings account, that are more likely to achieve the client's investment objectives and financial goals than a transaction in securities.

Client's investment knowledge

Subparagraph 13.2(2)(c)(iv) requires the registrant to ensure that it has sufficient information on the client's investment knowledge, which is the client's understanding of financial markets, the relative risk and limitations of various types of investments, and how the level of risk taken affects potential returns. This supports assessing the client's risk profile.

We expect registrants to inquire about the client's level of awareness and previous experiences with finances and investments. This inquiry should not only rely on self-assessment by the client. A registrant should also make further inquiries if the information provided by the client appears to be inconsistent with their level of investment knowledge. For example, a client may indicate that they have limited investment knowledge and experience, while also indicating a willingness to take on a high level of risk. In these circumstances, a registrant should take into account the client's investment knowledge when assessing the client's risk profile.

Client's risk profile

Determination of the client's risk profile

Subparagraph 13.2(2)(c)(v) requires the registrant to ensure that it has sufficient information on the client's risk profile. Understanding the client's risk profile, namely a client's relationship toward investment risk, is an important step in the KYC process and an essential element a registrant should consider when making a suitability determination for a client. Establishing a client's risk profile involves understanding the client's willingness to take risk, sometimes referred to as risk tolerance or risk attitude, and their ability to endure potential financial loss, sometimes referred to as risk capacity. Risk tolerance and risk capacity act as separate, considerations that limit how much risk a client is willing and able to take. Therefore, the risk profile for a client should reflect the lower of the client's willingness to accept risk and the client's capacity to withstand declines in the value of their portfolio. Other factors may be relevant for a registrant to consider when establishing a client's risk profile, such as loss aversion, or the tendency to prefer avoiding losses to realizing equivalent gains.

Registrants should have in place a thorough process for assessing the level of risk a client is willing and able to take, including:

- assessing a client's capacity for loss,

- appropriately interpreting client responses to questions and not attributing inappropriate weight to certain answers, and
- identifying clients that are more suited to placing their money in cash deposits or guaranteed products because they are unwilling or unable to accept the risk of loss of capital.

Assessing a client's capacity for loss involves the registrant having an understanding of the client's financial circumstances, including liquidity needs, debts, income and assets. Another consideration in determining risk capacity is how much of a client's total investments a particular investment or account represents. Age and life stage can also be important considerations when assessing a client's capacity to withstand loss.

The process for developing a client's risk profile should be supportable and reliable. The questions and answers that are used to establish the level of risk a client is willing and able to take should be documented. The questions should be fair, clear and not misleading.

Tools such as questionnaires should be designed to arrive at a meaningful risk profile for the client. Registrants should monitor the use of tools used to aid in the risk profiling process and recognize and mitigate any limitations inherent in the use of the tool. For example, questions which are used to determine a client's risk tolerance should not be limited to a range of risk levels within certain types of securities. A registrant who is only gathering risk tolerance information, especially for exempt market products, may not obtain a meaningful understanding of what is a client's actual risk tolerance. In our view, having a single category for risk tolerance, applied to all clients, is not acceptable.

A client's risk profile should not be manipulated to justify recommending higher-risk products, and clients should not be influenced by a representative as to the way they respond to questions related to risk tolerance.

Resolving conflicts between a client's expectations and risk profile

A client's investment needs and objectives may conflict with the level of risk that they are willing and able to take. In these circumstances, the registrant should discuss this conflict in detail with the client. Clients may also have unrealistic expectations, for example the expectation to earn high returns with little risk. A desire to meet unrealistic expectations may lead clients with a lower risk tolerance to invest in higher-risk products that are unsuitable for them. A detailed discussion of the relationship between risk and return is critical to establishing realistic expectations.

Registrants should not override the risk a client is willing and able to accept on the basis that the client's expectations on returns to meet their investment objectives cannot otherwise be met given the risk profile associated with their KYC responses. The registrant should identify any mismatches in the client's investment needs and objectives, risk tolerance and capacity for loss. The questions at the source of this conflict should be revisited with the client. If a client's goals or return objectives cannot be achieved without taking greater risk than they are able or willing to take, alternatives should be clearly explained such as saving more, spending less or retiring later.

Where after discussion, it is determined that the client does not have the capacity or tolerance to sustain the potential losses and volatility associated with a higher risk portfolio, the registrant should explain to the client that their need or expectation for a higher return cannot realistically be met, and as a result, the higher risk portfolio is unsuitable. The interaction with the client and end results should be properly documented.

Client's investment time horizon

Subparagraph 13.2(2)(c)(vi) requires the registrant to ascertain the client's investment time horizon. When a client identifies their investment time horizon, the registrant has the responsibility to assess its feasibility and reasonableness in comparison to the client's liquidity needs, age, investment objectives, risk profile, and other particular circumstances. The length of the client's investment time horizon impacts the types of investments that may be suitable for the client. Investors with a longer investment time horizon may have a greater degree of flexibility when building a portfolio, whereas a shorter investment time horizon may mean that conservative investments may be the only suitable option.

Client's confirmation

Under section 13.2(3.1), the registrant must obtain the client's confirmation of the accuracy of the information collected under subsection 13.2(2), including any significant changes to the client's information. This confirmation may be evidenced by handwritten, electronic or digital signature or by maintaining notes in the client file detailing the client's instructions to change the information. It should also be verified by providing written confirmation to the client with details of the instructions for change and providing an opportunity for the client to correct any changes that have been made. A registrant should consider implementing additional controls to evidence any change in client name, address or banking information since these changes may bring about an increased potential for fraud. Controls could include obtaining the client's handwritten, electronic or digital signature.

We expect registrants to record the date on which information is collected under subsection 13.2(2) and updated under subsections 13.2(4) or 13.2(4.1). The books and records required to be maintained under section 11.5 should include maintaining evidence of a client's confirmation of the accuracy of their KYC information.

Significant change to client information

A significant change to a client's information includes changes to the risk profile, investment time horizon or investments needs and objectives of the client, and changes that would reasonably be expected to have a significant impact on the net worth or income of the client. A significant change to the client's information collected under subsection 13.2(2) or updated under subsection 13.2(4) or 13.2(4.1) may result in the client's KYC information no longer accurately reflecting the client's current situation.

Keeping KYC information current

Under subsection 13.2(4), registrants are required to make reasonable efforts to keep their clients' KYC information current. We consider information to be current if it is sufficiently up-to-

date to support a suitability determination. Without adequate and timely KYC information, registrants cannot meet their suitability determination obligations. We expect registrants to determine a proper time period for reviewing and updating clients' information that is in accordance with the client's circumstances, the registrant's category of registration, business model and the type of relationship they have with a client.

Subsection 13.2(4.1) sets out the minimum frequency for reviewing and updating a client's KYC information. Some registrants may need to review and update a client's information more frequently in response to significant changes in the client's circumstances. If an exempt market dealer is also registered in another dealer registration category, we expect that KYC information is updated within 12 months prior to making a trade or recommendation of an exempt security.

Updating the KYC information means that the registrant should review and refresh the information on record after having a meaningful and documented interaction with the client in order to keep the information current. It does not mean, however, that the registrant has to re-collect all of the information. The extent of the update will depend on how long it has been since the last update of the client's information. We expect registrants to be proactive in determining that KYC information is current and, at a minimum, to periodically confirm with clients that the information they have on file remains current.

When there is a change in a client's circumstances, or when a significant change occurs in the client's information collected under subsection 13.2(2) with respect to a client's specific account, a registrant should consider whether the change should prompt an update of KYC information specific to other accounts of the client held by the registrant.

13.2.1 Know Your Product

General obligations of registrants

Section 13.2.1 sets out know your product (or KYP) requirements for both firms and individuals. In order to make the suitability determination that is required by section 13.3, registrants must have a thorough knowledge and understanding of all securities that are purchased and sold for, or recommended to, their clients.

Subsection 13.2.1(1) prohibits a registered firm from making a security available to clients unless the firm has first taken reasonable steps to understand the security, including the structure, features, returns and risks, as well as the initial and ongoing costs of the security and the impact of those costs. We take the view that a registered firm makes a security available to clients by:

- purchasing or selling it for a client,
- recommending it to a client,
- placing the security on the firm's "shelf", product or watch list, or
- advertising or promoting the security in any medium, including distributing marketing material about the security to a client.

Subsection 13.2.1(3) prohibits registered individuals from purchasing or selling a security for, or recommending a security to, a client unless the registered individuals have complied with certain conditions. Under paragraph 13.2.1(3)(a), registered individuals must first have taken reasonable steps to understand, at a general level, each security available for them to purchase and sell for, or recommend to, clients, as well as how those securities compare to one another. Registered individuals must have a high level understanding of the structure, features, returns, risks and costs of each such security in order to be able to compare them, and to be able to select a smaller universe to focus on should they choose to do so.

Under paragraph 13.2.1(3)(b), registered individuals must also have taken reasonable steps to thoroughly understand all securities they purchase and sell for, or recommend to, clients before purchasing or selling those securities for clients or making recommendations to clients in respect of those securities. This thorough understanding includes understanding the structure, features, returns and risks of the securities, as well as the initial and ongoing costs of the securities and the impact of those costs.

Firm KYP process

Subsection 13.2.1(1) requires registered firms to analyse and understand, approve (or reject) and monitor securities that they intend to make available to clients. Firms must establish and maintain written policies and procedures setting out their KYP process, including their procedures for documenting the process, and must apply these policies and procedures consistently.

The extent of the KYP process required for a security will depend on the structure and features of that security, and a firm's policies and procedures should set out the different levels of review for different types of securities, as appropriate. For example, complex investment products, including those that are novel, not transparent in structure, or involve leverage, options or other derivatives, may require a more extensive review than more straightforward securities. Securities sold under a prospectus exemption may require a more extensive review because of the limited disclosure available about them and the less liquid nature of the securities.

We expect that a firm's KYP process will include: a process for analysing and understanding the securities that a firm is considering making available to clients; a process for approving those securities; and a process for ongoing monitoring and reassessment of the securities that a firm makes available to clients.

Securities of related or connected issuers

Registrants are not relieved of their KYP obligations in respect of securities of related and connected issuers. Where a firm offers securities of related and connected issuers as well as other securities, we expect that the securities of related and connected issuers will be subject to the same KYP process as those of other issuers. Securities of related and connected issuers must be analysed and understood, approved and monitored in an objective manner and must be subject to the same scrutiny as securities of other issuers. We remind registrants of the requirements in Part 13, Division 2 and their obligation to address conflicts in the best interests of their clients, including

those that arise as a result of recommending securities of related and connected issuers to clients, or trading in securities of related and connected issuers for clients.

Where firms offer securities of related or connected issuers as well as other securities, we expect that the performance of related and connected issuers will be subject to the same scrutiny as the performance of other issuers. For example, we expect that the criteria used to remove a product offered by an unrelated or unconnected issuer should also result in the removal of products sharing the same attributes from related or connected issuers.

Understanding the securities made available to clients

A firm's KYP process must include an analysis of a security's structure, features, returns and risks, as well as initial and ongoing costs and the impact of those costs, so that firms can meet the requirement to take reasonable steps to understand each security made available to clients. We expect this would include an analysis of:

- the general structure and features of the security, including:
 - the overall complexity, transparency and uniqueness of the security's structure and features
 - the basis of the security's return, for example capital growth, dividends and interest rate, and the likelihood of achieving its investment objectives and any expected returns
 - the time horizon, including liquidity limitations and any features that lock in the principal and/or returns
 - the use of leverage by the issuer
- the conflicts of interest, if any, inherent in the security, arising for example from the compensation structure, related party issues or other factors, including an assessment of how any conflicts of interest are being addressed by the issuer
- the parties involved, including the issuer's financial position, history and viability, as well as the qualification, reputation and track record of the parties involved in key aspects of the security or the issuer's operations (for example, management of the issuer, portfolio manager, product manufacturer or sponsor, guarantors or significant counterparties)
- the risks of the security, including:
 - risks related to the security itself, such as liquidity risk, price volatility, default risk and exposure to counterparty risk,
 - risks related to assets underlying the security, and
 - the risk of loss of some or all of the amount invested;

- the initial and ongoing costs of acquiring, owning and disposing of a security, as well as the impact of those costs on performance, client returns or otherwise, including:
 - fees paid to registrants or other parties, such as commissions, sales charges, trailer fees, management fees, incentive fees, referral fees and redemption fees
 - embedded costs in the security, such as expenses or bid-ask spreads
- how the security can be used as part of an investment strategy by representatives, including how it could fit with other securities in client portfolios
- the legal and regulatory framework applicable to the issuer or the offering, including:
 - any laws or rules of self-regulatory organizations that apply to the issuer or any registrant involved
 - if distributed under an exemption, whether the security meets the requirements of the exemption

~~—— We consider information to be current if it is sufficiently up-to-date to support a suitability determination. For example, a portfolio manager with discretionary authority should update its clients' KYC information frequently. A dealer that only occasionally recommends trades to a client should ensure that the client's KYC information is up-to-date at the time a proposed trade or recommendation is made.~~

- jurisdiction and legal characteristics, and

13.3. Suitability

- frequency, completeness and quality of the disclosure relating to the issuer or the offering.

Suitability obligation

As part of its KYP process to understand a security, a firm must also understand how that security generally compares with similar securities available in the market, and must take this into account when determining whether or not to approve the security to be made available to clients. Our expectation is that firms consider the overall competitiveness of the security, as compared to a reasonable range of similar investment opportunities, as a factor to be considered when approving the security. As noted above, this requirement applies equally to securities of related and connected issuers, and firms must understand generally how securities of their related and connected issuers compare with similar securities available in the market, regardless of whether or not the firm makes securities of unrelated or unconnected issuers available to clients.

Firms are expected to have the appropriate skills and experience to perform the necessary analysis of all securities to be made available to clients. We expect that firms will include representation from all relevant parts of the firm, such as compliance and risk management, when

completing their analysis. Some firms may wish to establish a product review committee, which would include appropriate representation from within the firm, to conduct this analysis.

Due diligence process

In addition to firms reviewing and assessing information and documentation provided by issuers, we expect firms to conduct and document their own due diligence to demonstrate that they understand the securities under consideration. Firms must document their independent analysis of the security's structure, features, returns, risks and initial and ongoing costs of the security, as well as the impact of those costs. We expect firms to undertake an in-depth analysis of the security where any issues are identified during their review process.

A security cannot be approved by a firm based solely on:

- representations, information, documentation, analyses or reports received from issuers or other third parties, including related parties and "independent" third parties, about the security, its structure, features and risks, its suitability for clients or its expected returns

~~— Subsection 13.3(1) requires registrants to take reasonable steps to ensure that a proposed trade is suitable for a client before making a recommendation or accepting instructions from the client. To meet this suitability obligation, registrants should have in-depth knowledge of all securities that they buy and sell for, or recommend to, their clients. This is often referred to as the "know your product" or KYP obligation.~~

- its similarities to other securities, or

~~— Registrants should know each security well enough to understand and explain to their clients the security's risks, key features, and initial and ongoing costs and fees. Having the registered firm's approval for representatives to sell a product does not mean that the product will be suitable for all clients. Individual registrants must still determine the suitability of each transaction for every client.~~

- recommendations made by other market participants to their clients or by unregistered persons providing general advice.

~~— Registrants should also be aware of, and act in compliance with, the terms of any exemption being relied on for the trade or distribution of the security.~~

Guidelines or client profiles

We expect that, as part of their KYP process, firms will consider guidelines or client profiles identifying the type of client for whom a particular security might be appropriate, as well as any restrictions or controls on the use of the security in client portfolios, such as concentration limits or guidelines or limits on the types of investment strategies that may be used with the security. Any guidelines or client profiles should consider the necessary risk profile, investment time horizon, liquidity needs, income and net worth that clients for whom the security might be appropriate should have. Firms should also identify the types of circumstances when the security would not be appropriate or where it would not be possible to meet the obligations under section 13.3 in respect of that security. Where appropriate, firms should assign concentration limits to individual securities or general classes of securities. Registered individuals must still comply with

their obligations under section 13.3 in respect of each recommendation to or purchase or sale for a client.

Training and compliance system requirements

As part of the KYP process, firms are expected to assess whether any additional training or proficiency requirements are necessary in order for their registered individuals to understand the securities and make appropriate suitability determinations. We remind firms of the requirements in section 3.4.1. Firms must also assess any modifications that may need to be made to their compliance or other systems in order to support the offering of the security.

Approval of a security

After completing the necessary analysis, where a firm concludes that a particular security should be made available to clients, a firm must document its approval of the security. This approval must take place before the firm makes the security available to clients. As part of its approval of the security, we expect the firm to also approve any client guidelines and any necessary controls on the sale or recommendation of the security. We expect, at a minimum, that individuals from a firm's senior management, compliance and risk management areas will be involved in the approval process. Any necessary controls or restrictions on the sale, recommendation, or use of the security, and any necessary training programs, must be put in place before the security is made available.

We expect that part of a firm's approval of a security will be making a determination that the security has a reasonable prospect of being a suitable investment for at least some clients, and that firms will document their rationale for this determination.

Monitoring

A firm's KYP process must include a process for monitoring and reassessing securities that have been approved by the firm and continue to be made available to clients, to confirm that they remain appropriate over time. In addition, firms are expected to maintain reasonably up to date analyses of securities held in their client accounts even if they no longer continue to make those securities available to clients.

A firm's process for monitoring and reassessing securities that it has made available to clients includes monitoring for significant changes to those securities, as well as for changes to the business environment or market conditions that would affect the risks or other aspects of the securities. Firms should revisit their approval, guidelines or client profiles for securities as appropriate. We expect that, in cases where a change to a security is significant, firms and their registered individuals will consider whether or not the change would require new suitability determinations for clients holding that security.

A firm is also expected to monitor compliance with client profiles, as well as any controls or restrictions placed on the sale, recommendation, or use of the security, including the use of the security by representatives in connection with any investment strategies. Firms must revisit their approval, guidelines or client profiles, as well as their controls or restrictions, in response to any issues discovered through this monitoring process.

In addition, a firm is expected to monitor and reassess training needs.

Firms are also expected to monitor the performance of the securities made available to clients, as well as client outcomes and any complaints related to the securities, as part of their overall obligation to monitor and reassess securities that have been approved by the firm, to confirm that they remain appropriate over time. We expect that this monitoring and reassessment will include an assessment of the continued competitiveness of the securities that a firm makes available to clients, as compared to similar securities available in the market (whether or not the firm has made such similar securities available to clients).

Overall offering of firm

Under subsection 13.2.1(2), firms must ensure that, overall, their security and service offerings, including the associated costs, are consistent with how those firms hold themselves out. A firm's offerings should meet the reasonable expectations of its clients that result from how the firm holds itself out. This is part of a registrant's general duty to deal fairly, honestly and in good faith with its clients.

Requirements applicable to registered individuals

Before purchasing or selling a security for, or recommending a security to, a client, registered individuals must have complied with the conditions set out in subsection 13.2.1(3). Under paragraph 13.2.1(3)(a), registered individuals must first have taken reasonable steps to understand, at a general level

- the securities that are available for them to purchase and sell for, or recommend to, clients, and
- how the securities that a firm makes available to clients, and that the registered individual is able to purchase and sell for or recommend to clients, compare to one another.

This involves a high level understanding of the structure, features, returns, risks and costs of each security that a firm makes available to clients that the registered individual is able to purchase and sell for, or recommend to, a client. Registered individuals must have a high level understanding of each such security in order to be able to compare them, and to be able to select a smaller universe to focus on should they choose to do so.

Under paragraph 13.2.1(3)(b), registered individuals must also have taken reasonable steps to thoroughly understand all securities that they purchase and sell for or recommend to clients, and must have this thorough understanding prior to any such purchase or sale for a client or recommendation to a client. This obligation requires a thorough understanding of the specific structure, features, returns and risks of each security purchased and sold for or recommended to clients. Registered individuals must also have a thorough understanding of the initial and ongoing costs associated with the purchase and holding of a security, as well as a thorough understanding of the impact of these costs. A registrant must take this information into account when making a suitability determination.

The fact that a security is “approved” by the firm is not enough to discharge a registered individual’s obligation to take reasonable steps to thoroughly understand the security being purchased or sold for, or recommended to, a client by the registered individual.

Securities that registered individuals purchase and sell for, or recommend to, clients must have gone through the KYP process described above. If, under the registered firm’s business model, registered individuals are able to propose a new security (that the registered individuals could recommend under their registration category) for the firm to make available to clients, we expect the firm to consider the security. However, the firm must approve the security prior to its registered individuals purchasing that security for a client or making any recommendations to a client in respect of that security.

Firm obligation to ensure representatives have the information to meet their KYP obligations

Subsection 13.2.1(5) requires that firms ensure their registered individuals have the information necessary to enable them to comply with their KYP obligations. We expect that firms will provide their registered individuals with access to the information gathered and analysis completed on securities that the firms have approved to be made available to clients. We also expect that firms will provide their registered individuals with any necessary training and tools, for example, as well as take any other steps necessary to enable their registered individuals to comply with their KYP obligations. We remind firms of their obligations under section 3.4.1.

Where securities to be sold pursuant to exemptions from the prospectus requirements under securities legislation are made available to clients, we expect that firms will train their registered individuals on the characteristics and concerns related to exempt securities to ensure that their registered individuals understand those securities and recommend them only in appropriate circumstances. This includes training on:

- risks, such as heightened liquidity and valuation risk
- conflicts of interest, for example, where the securities are issued by a related party,
and
- eligibility requirements.

13.3 Suitability determination

Scope of the suitability determination

General principles

The obligation to make a suitability determination is a fundamental obligation owed by registered firms and registered individuals to their clients and is critical to ensuring investor protection. It is a cornerstone of the registration regime and an extension of the duty to deal fairly, honestly and in good faith which registered firms and their registered individuals owe to their clients.

Suitability cannot be determined, in any circumstances, without complying with the KYC and KYP obligations. The information and knowledge resulting from these processes are prerequisites to a registrant's ability to determine suitability. We expect registrants to gather sufficient information through the KYC process to support a suitability determination. Registrants must also have a thorough knowledge and understanding of all securities that are purchased and sold for, or recommended to, their clients. Refer to guidance in section 13.2 and section 13.2.1.

The client's risk profile is also an essential element of the suitability determination. Using the risk rating of a specific security as the only input in analysing the overall risk of the client's portfolio is not in our view an acceptable practice.

Under subsection 13.3(1), the obligation to make a suitability determination applies to actions taken by a registrant for a client including opening an account for a client, purchasing, selling, depositing, exchanging or transferring securities for a client's account, and taking any other investment action for a client, or making a recommendation or decision to take any such action. An investment action for a client also includes a recommendation or decision for the continued holding of securities. The obligation to make a suitability determination also extends to the type of account recommended to the client and therefore may evolve for as long as the client maintains an account with a registered firm.

In this Policy Statement, "suitability determination" refers to a determination made by a registrant that satisfies the criteria in paragraphs 13.3(1)(a) and (b).

Interests of the client are paramount

The client's interests, as distinguished from those of the registrant, are at the core of the obligations under section 13.3. The fact that a recommendation or decision is determined by the registrant, on a reasonable basis, to be suitable for a client pursuant to paragraph 13.3(1)(a) will therefore not be considered to be enough to meet this obligation; the registrant must also determine that the action puts the client's interests first pursuant to paragraph 13.3(1)(b).

A suitability determination comprises both the suitability and the client interest components, in all cases, including:

~~— In all cases, we expect registrants to be able to demonstrate a process for making suitability determinations that are appropriate in the circumstances.~~

- upon the occurrence of certain events in accordance with subsection 13.3(2), and
- upon receiving a client instruction.

We expect registrants to act with integrity towards their clients, and pay particular attention to any residual self-interest which may affect client outcomes. They must put the client's interests first, whether in terms of remuneration, financial gains or other incentives, and exercise their professional judgement in a client-centric manner when opting for one decision or recommendation among other suitable possibilities, if any. For example, maintaining inappropriate amounts of cash in the client's account, or leaving cash in the account uninvested for unduly long periods of time would not meet the requirement of putting the client's interest first.

If the registrant cannot recommend a suitable type of account or security to the client because these are not available at the firm, we expect the registrant to decline to provide the securities or the services to the client.

Portfolio approach to suitability

Suitability must not be determined only on a trade by trade basis, but rather on the basis of the client's overall situation. Registrants must consider suitability in the context of the client's accounts at the firm, including the impact of the recommendation or decision on the account and the overall concentration and liquidity in all of the client's accounts as further explained below.

(a) Multiple accounts held by the client at the registrant

A portfolio approach to suitability should be taken where the client has multiple investment accounts with the firm. The client's investment needs and objectives, investment time horizon or risk profile may not be identical for all of the accounts, for example when the client holds a registered education savings plan (RESP) account, a cash account (such as a tax-free savings account) and a margin account at the firm. We nevertheless expect the registrant to make a suitability determination by taking into consideration whether a recommendation or decision for one account materially affects the concentration and liquidity of client's investments across all accounts held with the firm.

(b) Investments held by the client outside the registrant

Depending on the circumstances, a registrant should inquire about the client's other investments or holdings held elsewhere in order to inform its suitability determination. These circumstances include the type of relationship with the client, the type of securities and the amount of the client's investment in proportion to their other investments or holdings.

Account type suitability

The obligation to make a suitability determination extends to the type of account recommended to the client, the dealer or adviser compensation option and the nature of the service offered to the client, including the use of investment strategies such as leveraging. The suitability determination of the account type should be made prior to the opening of the account. If a client chooses a type of account that is not suitable, the registrant should inform the client of its determination and the reasons for its determination and not open the account unless the client instructs the registrant to proceed nonetheless.

Where a firm offers both fee based and commission based accounts, the firm and representative should explain the features and fees or commissions associated with both types of accounts to the client, and recommend the type of account that puts the client's interests first.

Suitability obligations determination cannot be delegated

Registrants may not: delegate their obligations under section 13.3 to an unregistered individual, for example, an administrative assistant or a referral agent, or to a registrant at another firm.

- ~~— delegate their suitability obligations to anyone else, or~~
- ~~— satisfy the suitability obligation by simply disclosing the risks involved with a trade~~

~~— Only permitted clients may waive their right to a suitability determination. Registrants must make a suitability determination for all other clients. If a client instructs a registrant to make a trade that is unsuitable, the registrant may not allow the trade to be completed until they warn the client as required under subsection 13.3(2).~~

KYC information for suitability depends on circumstances

~~— The extent of KYC information a registrant needs to determine suitability of a trade will depend on the:~~

- ~~— client's circumstances~~
- ~~— type of security~~
- ~~— client's relationship to the registrant, and~~
- ~~— registrant's business model~~

~~— In some cases, the registrant will need extensive KYC information, for example, if the registrant is a portfolio manager with discretionary authority. In these cases, the registrant should have a comprehensive understanding of the client's:~~

Factors for determining suitability

Specific factors are indicated

Paragraph 13.3(1)(a) indicates specific factors upon which a registrant must base its suitability determination. We expect a meaningful suitability determination to be made by all registrants. It requires meaningful interaction with the client to obtain a sufficient understanding of the client, and to determine whether a proposed investment strategy is suitable for the client in light of the client's investment needs and objectives and risk profile. Subparagraph (a)(viii) requires registrants to take into account any other relevant factor under the circumstances.

Portfolio concentration

Over-concentration in certain securities can have a significant impact on a client's investments. For example, registrants must assess whether the client's investments are over-concentrated in:

- ~~investment needs and objectives, including the client's time horizon for their investments~~ illiquid exempt market securities as compared to more liquid publicly traded securities,
- ~~overall financial circumstances, including net worth, income, current investment holdings and employment status, and~~ securities of a single issuer, or group of related issuers, as compared to a broadly based portfolio of issuers, or
- ~~risk tolerance for various types of securities and investment portfolios, taking into account the client's investment knowledge~~ securities of an issuer, or group of related issuers, that provides exposure to a single industry or asset class, for example, real estate, as compared with a broadly based portfolio of issuers that provide exposure to diversified industries or asset classes.

When assessing concentration as referred to in subparagraph 13.3(1)(a)(v), registrants should consider the client's overall portfolio concentration and document reasonable concentration thresholds to ensure that a client's total investment in exempt market securities, or a particular security, sector, or industry does not exceed thresholds that would make the investment being unsuitable in accordance with paragraph 13.3(1)(a).

Registrants should consider a number of factors when determining the thresholds, for example the type of security, market conditions, and redemption or other liquidity restrictions. Generally, the higher the concentration in a particular type of security, sector or industry, the more steps the registrant should take, and appropriately document, to demonstrate that the investment was suitable for the client.

Registrants should establish written procedures to calculate, monitor and manage concentration risks in a client's portfolio. These procedures should be consistently applied to all client accounts and should include thresholds whereby any concentration in excess of the thresholds requires further assessment or review by compliance staff. When establishing these procedures, registrants should establish stricter or lower concentration thresholds for clients who require liquidity or have limited ability or willingness to withstand losses such as, for example, seniors, individuals with limited assets or income, and individuals with limited investment knowledge.

Potential and actual impact of costs

~~In other cases, the registrant may need less KYC information, for example, if the registrant only occasionally deals with a client who makes small investments relative to~~

~~their overall financial position.~~ Cost as referred to in subparagraph 13.3(1)(a)(vi) is interpreted broadly and can include all direct and indirect costs, fees, commissions and charges, including trailing commissions and any other kind of direct and indirect registrant compensation which may be associated with a client purchasing, selling, holding or exchanging a security, or a registrant making a decision for a client's managed account.

~~If the registrant recommends securities traded under the prospectus exemption for accredited investors in Regulation 45-106, the registrant should determine whether the client qualifies as an accredited investor.~~

~~———— If a client is opening more than one account, the registrant should indicate whether the client's investment objectives and risk tolerance apply to a particular account or to the client's whole portfolio of accounts.~~

~~**Registered firm and financial institution clients**~~ Costs can have a significant impact on a client's return over time. Registrants must assess the relative costs of various options available to clients at the firm when making a suitability determination, as well as the impact of those costs. This includes assessing the impact on the client's overall return of any compensation paid, directly or indirectly, to the registrant, whether by the client, a registered individual's sponsoring firm, or a third party.

Different options available to clients at the firm may have different costs associated with them. For example, even after registrants have addressed conflicts of interest in the client's best interest as required by Part 13, Division 2, it may be the case that certain options available at the firm compensate registered individuals better than others. For example, recommending certain securities or account types to clients may compensate registered individuals better than other securities or account types available at the firm. Such higher payouts may come at the price of higher costs to the client, directly or indirectly. Registered individuals must put their client's interest first when selecting between multiple suitable options available to the client.

~~Under subsection 13.3(3), there is no obligation to make a suitability determination for a client that is a registered firm, a Canadian financial institution or a Schedule III bank.~~ Unless a registrant has a reasonable basis for determining that a higher cost security will be better for a client, we expect the registrant to trade, or recommend, the lowest cost security available to the client in the circumstances that meets the requirements of subsection 13.3(1). However, we recognize that there may be reasons why a specific higher cost security available at the firm may be better for a client than other suitable securities available at the firm. We expect registrants to include an assessment of the relative costs of, including the relative compensation associated with, various options available when documenting the reasonable basis for their suitability determinations.

Consideration of a reasonable range of alternatives

Registrants have an obligation to consider a reasonable range of alternative recommendations or decisions available to the registered individual through the registered firm when making a suitability determination. What constitutes a reasonable range of alternative recommendations or decisions will depend upon the circumstances, including the firm's product range, the degree of skill and proficiency of the registrant and the client's particular circumstances.

Reassessing suitability

A suitability determination is required upon the occurrence of an event in subsection 13.3(2) and may also be triggered on periodic account reviews. The extent of the requirement to make a new suitability determination may also vary according to the composition of the client's account. For example:

- pre-authorized purchases or systematic withdrawals pursuant to established plans do not require a suitability determination prior to each purchase or withdrawal; however, a suitability determination must be made prior to establishing a systematic plan as well as upon the occurrence of a triggering event, and

- when a client's account consists only of illiquid securities that have no redemption features, for example exempt market securities distributed by exempt market dealers, we recognize that the extent of the reassessment of the suitability determination may be limited due to the illiquid nature of the securities. However, we expect that the registrant will take this fact into account when making future recommendations for the client, including any additional investments in the same security.

Refer to guidance in Appendix F Part 14 – Client reporting requirements and sole EMDs for a discussion of transactional and ongoing client relationships.

Unsuitable investments

Dealing with unsuitable client-directed trades (unsolicited orders)

A registrant has no obligation to accept a client order or instruction which it considers to be unsuitable. In our view, marking the order as unsolicited is not sufficient. The registrant must take the measures set out in subsection 13.3(2.1) to deal with the order and advise the client in a timely manner against proceeding.

Should the client choose to keep an unsuitable investment, it may be appropriate to recommend changes to other investments held by the client at the firm in order to maintain the suitability of the overall account. Any advice given should be documented if the client declines to follow the registrant's recommendation.

Exceptions

Permitted clients

~~Under subsection 13.3(4), registrants do not have~~ There are exceptions to the requirement to make a suitability determination ~~for a permitted client if:~~

~~— the permitted client has waived their right to suitability in writing, and~~

~~— the registrant does not act as an adviser for a managed account of the permitted client~~ A permitted client under subsections 13.3(3) and 13.3(4), for clients that are Canadian financial institutions, Schedule III banks or certain permitted clients. Permitted clients may waive their right to suitability for all trades under a blanket waiver.

SRO exemptions SRO rules may also provide conditional exemptions from the **suitability obligation**, obligations under section 13.3, for example, for dealers who offer order execution only services.

Review by the regulator of the suitability determination

We will not review whether the suitability determination has been met based on events subsequent to the determination by the registrant, nor do we expect that there is only one best decision, recommendation or course of action: there could be several decisions or recommendations that the registrant has a reasonable basis for concluding are equally suitable and that puts the interests of the client first. Our review will be based on what a reasonable registrant would have done under the same circumstances.

Division 2 Conflicts of interest

13.4. Identifying and responding **Responsibility to identify** conflicts of interest

~~— Section 13.4 covers a broad range of conflicts of interest. It requires registered firms to take reasonable steps to identify existing material conflicts of interest and material conflicts that the firm reasonably expects to arise between the firm and a client. As part of identifying these conflicts, a firm should collect information from the individuals acting on its behalf regarding the conflicts they expect to arise with their clients.~~

What is a conflict of interest?

We consider a conflict of interest to ~~be~~ include any circumstance where :

1. the interests of different parties, such as the interests of a client and those of a registrant, are inconsistent or divergent.

Responding to conflicts of interest

~~— A registered firm's policies and procedures for managing conflicts should allow the firm and its staff to:~~

~~— identify conflicts of interest that should be avoided~~

2. a registrant may be influenced to put their interests ahead of their client's interests,
or

3. monetary or non-monetary benefits available to a registrant, or potential detriments to which a registrant may be subject, may compromise the trust that a reasonable client has in their registrant.

~~— determine the level of risk that a conflict of interest raises, and~~

In determining whether a registrant has taken reasonable steps to identify existing and reasonably foreseeable conflicts of interest, we do not expect registrants to anticipate every potential conflict no matter how remote the conflict might be. However, registrants should be aware that the obligation to identify existing and reasonably foreseeable conflicts of interest extends beyond identifying only material conflicts.

~~— respond appropriately to conflicts of interest~~

Determining the materiality of a conflict will help firms determine how significant their controls should be, or whether the conflict must be avoided altogether. However, a firm cannot properly address a conflict in the best interest of their clients unless the firm has accurately identified the conflict in a timely way. Regulation 31-103 requires registered individuals to take reasonable steps to identify existing and reasonably foreseeable conflicts and to report such conflicts to their sponsoring firm. Firms must then assess how material the conflict is and what the appropriate response should be.

~~— When responding to any conflict of interest, registrants should consider their standard of care for dealing with clients and apply consistent criteria to similar types of conflicts of interest.~~

In order to address conflicts in the best interest of clients, a registered firm and its registered individuals should, on an ongoing basis, take proactive steps to anticipate reasonably foreseeable conflicts, identify existing conflicts, and appropriately respond to those conflicts.

~~— In general, 3 methods are used to respond to conflicts of interest:~~

Addressing conflicts in the best interest of the client

When addressing conflicts of interest in the best interest of clients, a registered firm and its registered individuals must put the interests of their clients first, ahead of their own interests and any other competing considerations. Registrants must address conflicts of interest by either avoiding those conflicts or by implementing controls sufficient to address the conflict in the client's best interest.

All existing and reasonably foreseeable conflicts, not just material conflicts, must be addressed in the best interest of clients. Conflicts of interest that are not material can be addressed in a manner that is proportionate to the limited risk that such conflicts pose to affected clients. For example, subject to compliance with applicable securities legislation or SRO rules, conflicts arising from the receipt by registered firms and their employees of gifts or promotional benefits from third parties may, depending on the circumstances, be adequately addressed by the registered firm adopting an appropriate code of conduct that establishes reasonable limits on the receipt of such gifts or benefits. We also expect firms to monitor compliance with such codes of conduct regularly.

~~— avoidance~~

Registered firms could consider the following examples of controls when determining how to address conflicts in the best interest of clients:

- ~~control, and~~ structures, policies, and procedures to identify and respond to conflicts of interest that include:

- a working description of conflicts of interest that enables the registered firm, and each individual acting on its behalf, to understand and identify conflicts of interest that may arise;

- a defined escalation procedure for handling potential conflict situations, for example, an internal requirement that when individuals acting on a registered firm's behalf become aware of an existing or reasonably foreseeable conflict of interest, the employee should promptly report the conflict of interest to the CCO of the firm;

- a clear delineation of firm and representatives' responsibilities with respect to identifying and addressing conflicts of interest;

- regular reporting of material conflicts of interest by the CCO to the firm's UDP, executive management and board of directors (or equivalent) including how the firm is addressing such conflicts in the best interest of clients; and

- periodic testing of the firm's conflicts management framework;

- ~~disclosure~~ a system for confirming that effective conflicts disclosure is provided to clients.

~~— If a registrant allows a serious conflict of interest to continue, there is a high risk of harm to clients or to the market. If the risk of harming a client or the integrity of the markets is too high, the conflict needs to be avoided. If a registered firm does not avoid a conflict of interest, it should take steps to control or disclose the conflict, or both. The firm should also consider what internal structures or policies and procedures it should use or have to reasonably respond to the conflict of interest~~

While controls are essential to ensuring that registrants respond to conflicts in the best interest of clients, registered firms should also demonstrably commit to addressing conflicts of

interest. For example, registered firms should promote a tone from the top, set by the firm's UDP, executive management, and the firm's board of directors (or equivalent), that emphasizes the importance of integrity when dealing with clients and the handling of conflicts in the best interest of clients.

Avoiding conflicts-of-interest

~~—— Registrants must avoid all conflicts of interest that are prohibited by law. If a conflict of interest is not prohibited by law, registrants should avoid the conflict if it is sufficiently contrary to the interests of a client that there can be no other reasonable response.~~

~~—— For example, some conflicts of interest are so contrary to another person's interest that a registrant cannot use controls or disclosure to respond to them. In these cases, the registrant should avoid the conflict, stop providing the service or stop dealing with the client.~~

Registrants must avoid a conflict of interest if there are no controls available in the circumstances that would be sufficient to address the risks to the clients' interests. In these circumstances, we would consider that such a conflict cannot be addressed in the clients' best interest and must be avoided. Similarly, if a particular conflict is capable of being addressed in the best interest of clients by using controls, but the specific controls being used by a firm are not sufficiently mitigating the risks to clients, the firm must avoid that conflict until they have sufficient controls in place to properly address it. In such circumstances, the conflict is not being addressed in the best interest of clients and must be avoided.

We expect registered firms to avoid particular conflicts if that is the only response that would be reasonable in the circumstances and consistent with the obligation to address conflicts in the best interest of clients. Registered firms must avoid such conflicts even if that avoidance means foregoing an otherwise attractive business opportunity or type of compensation for the firm or its registered individuals.

Controlling conflicts-of-interest

Pursuant to subsections 11.5(2) and 13.4.2(2), if a registered firm is controlling a conflict of interest then the registered firm must be able to demonstrate that the controls in place are sufficient to address the conflict in the best interest of its clients. If the controls in place at a firm are not sufficient to address the conflict in the best interest of its clients, the firm must avoid that conflict.

Examples of conflicts of interest

Conflicts arising from proprietary products

It is a conflict of interest for a registered firm to trade in, or recommend, proprietary products. Such firms must be able to demonstrate that they are addressing this conflict in the best interest of its clients. If a registered firm is not controlling this conflict in the best interest of its clients, the firm must avoid this conflict.

Registered firms who trade in, or recommend, proprietary products in addition to non-proprietary products could consider the following examples of controls when determining how to address such conflicts in the best interest of their clients:

- prohibiting monetary or non-monetary benefits at the firm that could bias individual recommendations towards proprietary products over non-proprietary products
- demonstrating that proprietary products are subject to the same know your product processes and selection criteria, as well as ongoing performance and other monitoring, as non-proprietary products
- clearly documenting how proprietary products fit within the firm's business model and strategy, and how they are aligned with client interests
- monitoring the use and level of proprietary products in client portfolios to assist in evaluating whether the conflict is being addressed in the best interests of clients
- making non-proprietary products offered by the firm as easy to access for its registered individuals and its clients as proprietary products offered by the firm
- clearly disclosing to clients the nature of the firm's product and service offerings and the extent to which proprietary products may be included in client portfolios, and
- obtaining independent advice on, or an independent evaluation of, the effectiveness of the firm's policies, procedures, and controls to address this conflict.

Registered firms who only trade in, or recommend, proprietary products could consider the following examples of controls when determining how to address this conflict in the best interest of their clients:

- clearly documenting how the proprietary products fit within the firm's business model and strategy, and how they are aligned with client interests
- providing clear disclosure to clients about the nature of the firm's product and service offerings and that only proprietary products will be included in client portfolios
- developing client profiles setting out the types of investors for whom the proprietary products may be suitable, including concentration or other limits for such securities where appropriate, and turning away any potential clients who do not fit the profile for that product

- establishing a thorough oversight process for compliance with Part 13 Division 1 in respect of proprietary products

- establishing thorough know your product processes for the proprietary products, including subsequent performance and other monitoring of the securities, and an ongoing evaluation of the suitability of the securities for client portfolios

~~Registered firms should design their organizational structures, lines of reporting and physical locations to control conflicts of interest effectively. For example, the following situations would likely raise a conflict of interest:~~

- conducting periodic due diligence on comparable non-proprietary products available in the market and evaluating whether the proprietary products are competitive with the alternatives available in the market, and

- ~~advisory staff reporting to marketing staff~~ obtaining independent advice on, or an independent evaluation of, the effectiveness of the firm's policies, procedures, and controls to address this conflict.

Conflicts arising from third-party compensation

It is a conflict of interest for a registrant to receive third-party compensation. We also consider circumstances where registrants receive greater third-party compensation for the sale or recommendation of certain securities relative to others to be a conflict of interest. If a registrant is not controlling these conflicts in the best interest of its clients, the registrant must avoid these conflicts.

Registered firms should be able to demonstrate that both product shelf development and client recommendations are based on the quality of the security without influence from any third-party compensation associated with the security. Registered firms could consider the following examples of controls when considering how to address these conflicts in the best interest of their clients:

- ~~compliance or internal audit staff reporting to a business unit, and~~ confirming that securities which provide lower levels of third-party compensation or no third-party compensation are included in the evaluation process, and that such process is free from bias towards securities that provide third-party compensation or higher third-party compensation. For example, by evaluating securities before the application of third-party compensation, or by ensuring that securities providing third-party compensation or higher third-party compensation are subject to the same know your product processes and selection criteria as other similar securities providing lower levels of third-party compensation or no third-party compensation.

- ~~registered representatives and investment banking staff in the same physical location~~ as part of the firm's product shelf development, conducting periodic due diligence on securities on the firm's shelf that provide third-party compensation to determine whether such securities are competitive with comparable alternatives available in the market (including those that do not provide third-party compensation)

~~— Depending on the conflict of interest, registered firms may control the conflict by:~~

- ~~• assigning a different representative to provide a service to the particular client~~ clearly documenting how securities that provide third-party compensation fit within the firm's business model and strategy, and how they are aligned with client interests and the services provided to clients. Registrants should in particular take the following factors into account:
 - the range of ongoing investment and financial services provided to clients
 - the extent of such services, and
 - controls to confirm that the services are provided;
- ~~• creating a group or committee to review, develop or approve responses~~ developing client profiles setting out the types of investors for whom securities that provide third-party compensation may be suitable
- ~~• monitoring trading activity, or~~ maintaining internal compensation arrangements for registered individuals that do not solely tie the registered individual's compensation, either directly or indirectly, to commission revenue that is based on securities recommended or sold
- ~~• using information barriers for certain internal communication~~ monitoring registered individuals' recommendations to determine whether predominance is given to securities that provide third-party compensation or higher third-party compensation, and to assist in evaluating whether the conflict is being addressed in the best interests of clients, and

Disclosing conflicts of interest

(a) — When disclosure is appropriate

~~— Registered firms should ensure that their clients are adequately informed about any conflicts of interest that may affect the services the firm provides to them. This is in addition to any other methods the registered firm may use to manage the conflict.~~

(b) — Timing of disclosure

~~— Under subsection 13.4(3), if a reasonable investor would expect to be informed of a conflict, a registered firm must disclose the conflict in a timely manner. Registered firms and their representatives should disclose conflicts of interest to their clients before or at the time they recommend the transaction or provide the service that gives rise to the conflict. This is to give clients a reasonable amount of time to assess the conflict.~~

~~— We note that where this disclosure is provided to a client before the transaction takes place, we expect the disclosure to be provided shortly before the transaction takes place. For example, if it was initially provided with the client's account opening~~

~~documentation months or years previously we expect that a registered representative would also disclose this conflict to the client shortly before the transaction or at the time the transaction is recommended.~~

~~For example, if a registered individual recommends a security that they own, this may constitute a material conflict which should be disclosed to the client before or at the time of the recommendation.~~

~~(c) — *When disclosure is not appropriate*~~

~~Disclosure may not be appropriate if a conflict of interest involves confidential or commercially sensitive information, or the information amounts to “inside information” under insider trading provisions in securities legislation.~~

~~— In these situations, registered firms will need to assess whether there are other methods to adequately respond to the conflict of interest. If not, the firm may have to decline to provide the service to avoid the conflict of interest.~~

~~Registered firms should also have specific procedures for responding to conflicts of interest that involve inside information and for complying with insider trading provisions.~~

~~(d) — *How to disclose a conflict of interest*~~

~~— Registered firms should provide disclosure about material conflicts of interest to their clients if a reasonable investor would expect to be informed about them. When a registered firm provides this disclosure, it should:~~

- ~~• be prominent, specific, clear and meaningful to the client, and imposing consequences on registered individuals for breaches of the firm’s conflict of interest policies and procedures that are sufficiently severe to counteract the potential incentives that registered individuals might have to put their own interests ahead of their clients’ interests.~~

~~Conflicts arising from internal compensation arrangements and incentive practices~~

~~Sales and revenue targets create conflicts of interest between registered individuals and their clients. For example, setting overly aggressive sales targets may cause registered individuals to put their interests ahead of their clients’ interests. Also, as the negative consequences for failing to meet a sales or revenue target become more severe, the risk increases that registered individuals will put their interests ahead of their clients’ interests.~~

~~Similarly, compensation arrangements and incentive practices that are heavily weighted towards sales activity or revenue generation also create conflicts of interest between registered individuals and their clients.~~

~~It is a conflict of interest for registered firms to create incentives to sell or recommend certain products or services over others. It is also a conflict of interest for registered individuals to~~

receive greater compensation from their sponsoring firm for the sale or recommendation of certain products or services over others.

Registered firms must be able to demonstrate that they are addressing these conflicts in the best interest of their clients. If a registrant is not controlling these conflicts in the best interest of its clients, the registrant must avoid these conflicts. Registered firms could consider the following examples of controls when considering how to address such conflicts in the best interest of their clients:

- ~~explain the conflict of interest and how it could affect the service the client is being offered~~ applying consequences for conflicts violations that are proportionate to the potential benefit that could be achieved for reaching the sales or revenue target or the compensation or incentive threshold. For example:

- prohibiting the registered individual from future participation in the compensation arrangement or incentive practice

- requiring that the registered individual be compensated in a way that does not vary depending on the amount of revenue that they generate for the firm or the product or service that they recommend

- requiring that a portion of the benefits or bonus be repaid to the registered firm, and

~~Registered firms should not:~~

- demotion or termination of employment;

- ~~provide generic disclosure~~ tying a portion of the registered individual's variable compensation to the absence of valid client complaints against the registrant, or to the registered individual's compliance with the registered firm's policies and procedures;

- ~~give partial disclosure that could mislead their clients, or~~ limiting the registered individual's variable compensation to a lower portion of their total compensation;

- ~~obscure conflicts of interest in overly detailed disclosure~~ deferring payment of a portion of the compensation or incentive for a reasonable amount of time; and

~~Examples of conflicts of interest~~

~~This section describes specific situations where a registrant could be in a conflict of interest and how to manage the conflict.~~

~~Relationships with related or connected issuers~~

~~When a registered firm trades in, or recommends securities of, a related or connected issuer, it should respond to the resulting conflict of interest by disclosing it to the client.~~

~~To provide disclosure about conflicts with related issuers, a registered firm may maintain a list of the related issuers for which it acts as a dealer or adviser. It may make the list available to clients by:~~

- ~~posting the list on its website and keeping it updated~~ maintaining internal compensation arrangements for registered individuals that demonstrate that they are neutral towards products.

In addition to controlling these conflicts in the best interest of clients, registrants must comply with the suitability determination obligation under section 13.3. If certain products or services available at a firm compensate its registered individuals better than others, in addition to determining that the recommendation is suitable, registered individuals must put their clients' interest first when deciding which product or service to recommend. As a result, the client's interests, not the registrant's interests, must guide the recommendations made by a registrant to its clients. Registrants must not recommend a product or service just because it pays them better than other alternatives. This is also consistent with a registrant's obligation to deal fairly, honestly and in good faith with its clients.

Conflicts of interests at supervisory level

If compliance or supervisory staff's compensation is tied to the sales or revenue generation of the registered individuals that they supervise, this creates a conflict of interest that may cause compliance or supervisory staff to put their interests ahead of the clients' interests. Compliance and supervisory staff may not be able to properly oversee these registered individuals when compensated in this manner.

Depending on the size of the registered firm, this conflict may be practically unavoidable. In such circumstances, we expect registered firms to address this conflict in the best interest of clients by implementing policies and procedures sufficient to mitigate the risk to clients' interests and to closely monitor for compliance with these policies and procedures.

Conflicts in fee-based accounts

If a client is in a fee-based account and that account holds securities with embedded commissions, we consider this to be a conflict of interest. Firms can address this conflict in the best interest of clients in a number of ways. For example:

- ~~providing the list to the client at the time of account opening, or~~ using a different series of the security that does not contain an embedded commission, or

- ~~explaining to the client at the time of account opening how to contact the firm to request a copy of the list free of charge~~ensuring that the client is made whole.

~~The list may include examples of the types of issuers that are related or connected and the nature of the firm's relationship with those issuers. For example, a firm could generally describe the nature of its relationship with an investment fund within a family of investment funds. This would mean that the firm may not have to update the list when a new fund is added to that fund family.~~

~~However, this type of disclosure may not meet the expectations of a reasonable investor when a specific conflict with a related or connected issuer arises, for example, when a registered individual recommends a trade in the securities of a related issuer. In these circumstances, a registered firm should provide the client with disclosure about the specific conflict with that issuer. This disclosure should include a description of the nature of the firm's relationship with the issuer.~~

~~Like all disclosure, information regarding a conflict with a related or connected issuer should be made available to clients before or at the time of the advice or trade giving rise to the conflict, so that clients have a reasonable amount of time to assess it. Registrants should use their judgment for the best way and time to inform clients about these conflicts. Previous disclosure may no longer be relevant to, or remembered by, a client, while disclosure of the same conflict more than once in a short time may be unnecessary and confusing.~~

~~Firms do not have to disclose to clients their relationship with a related or connected issuer that is a mutual fund managed by an affiliate of the firm if the names of the firm and the fund are similar enough that a reasonable person would conclude they are affiliated.~~

Relationships with other issuers

~~Firms should assess whether conflicts of interest may arise in relationships with issuers that do not fall within the definitions of related or connected issuers. Examples include non-corporate issuers such as a trust, partnership or special purpose entity or conduit issuing asset-backed commercial paper. This is especially important if a registered firm or its affiliates are involved in sponsoring, manufacturing, underwriting or distributing these securities.~~

~~The registered firm should disclose the relationship with these types of issuers if it may give rise to a conflict of interest that a reasonable client would expect to be informed about.~~

Competing interests of clients

~~—— If clients of a registered firm have competing interests, the firm should make reasonable efforts to be fair to all clients. Firms should have internal systems to evaluate the balance of these interests.~~

~~—— For example, a conflict of interest can arise between investment banking clients, who want the highest price, lowest interest rate or best terms in general for their issuances of securities, and retail clients who will buy the product. The firm should consider whether the product meets the needs of retail clients and is competitive with alternatives available in the market.~~

Registrants should also evaluate on an ongoing basis whether a fee-based compensation arrangement is in the best interest of the client, given the client's circumstances, investment needs and objectives, and the account activity. Registrants offering fee-based accounts should have controls in place to confirm that clients are receiving services consistent with the terms of the account or agreement with their clients.

Addressing conflicts between clients

We recognize that there can be competing interests among clients, and that a registrant may have difficulty trying to address these conflicts in the best interest of all their clients simultaneously. Addressing such conflicts in the best interest of clients means that the conflict must be addressed fairly and transparently between the clients. Firms should have internal systems to evaluate and document the balancing of competing client interests.

Conflicts related to referral arrangements

Paid referral arrangements are conflicts of interest and must be addressed in the best interest of the client. Before a registrant refers a client, in exchange for a monetary or non-monetary benefit, to another registered firm or registered individual, the referring registrant must determine that the referral is in the client's best interest. When engaging in this analysis, we expect registrants to consider why they are referring the client to a specific registered firm or individual.

Registered firms and individuals must not put their interests ahead of the interests of their client when making a client-referral. We therefore expect that registrants not make a client referral just because it pays them better than other alternatives. This is also consistent with a registrant's obligation to deal fairly, honestly and in good faith with its clients.

See sections 11.5 and 13.7 of this Policy Statement for guidance on books and records obligations relating to referral arrangements and the specific obligations relating to these arrangements.

Purchasing assets from a client outside the normal course of business

The purchase of an asset from a client outside the normal course of a registrant's business creates a conflict of interest that we expect registrants to generally avoid, unless the registrant can clearly demonstrate that the purchase is in the client's best interest.

Individuals who serve on a board of directors

(a) *Board of directors of another registered firm*

Under section 4.1, a registered individual must not act as a director of another registered firm that is not an affiliate of the individual's sponsoring firm.

(b) *Board of directors of non-registered persons*

Section 4.1 does not apply to registered individuals who act as directors of unregistered firms. However, significant conflicts of interest can arise when a registered individual serves on a board of directors. Examples include conflicting fiduciary duties owed to the company and to a registered firm or client, possible receipt of inside information and conflicting demands on the representative's time.

~~Registered firms should consider controlling the conflict by:~~ Conflicts of interests are further exacerbated when a registered individual acts as a director, officer, shareholder, owner or partner of an issuer whose securities the registered individual also recommends to clients. In such situations the responsibility to the firm and the registered individual to address the conflicts of interest is heightened due to the severity of the risk to the client.

~~— requiring their representatives to seek permission from the firm to serve on the board of directors of an issuer, and~~

~~— having policies for board participation that identify the circumstances where the activity would not be in the best interests of the firm or its clients~~

The regulator will take into account the potential conflicts of interest that may arise when an individual serves on a board of directors when assessing that individual's application for registration or continuing fitness for registration.

(c) *Board of directors of reporting issuers*

A representative of a registrant acting as a director of or adviser to a reporting issuer raises concerns with respect to conflicts of interest, particularly in relation to issues of insider information, trading and timely disclosure. All registrants should be conscious of their responsibilities in these situations and weigh the burden of dealing in an ethical manner with the conflicts of interest against the advantages of acting as a director of a reporting issuer, ~~many shareholders of which may be clients of the registrant.~~

Directors of a reporting issuer have an obligation not to reveal any confidential information about the issuer until there is full public disclosure of the information, particularly when the information might have a bearing on the market price or value of the securities of the issuer.

Any director of a reporting issuer who is a partner, director, officer, employee or agent of a registrant should recognize that the director's first responsibility with respect to confidential information is to the reporting issuer. A director should meticulously avoid any disclosure of inside information to partners, directors, officers, employees or agents of the registrant or to its clients.

If a partner, director, officer, employee or agent of a registrant is not a director but is acting in an advisory capacity to a reporting issuer and discussing confidential matters, the same care should be taken as if that person were a director. Should the matter require consultation with other personnel of the registrant, adequate measures should be taken to guard the confidential nature.

Individuals who have outside business activities

Conflicts can arise when registered individuals are involved in outside business activities, for example, because of the compensation they receive for these activities or because of the nature of the relationship between the individual and the outside entity. Before approving any of these activities, registered firms should consider potential conflicts of interest. If the firm cannot properly control a potential conflict of interest, it should not permit the outside activity.

Registrants must disclose all outside business activities in Form 33-109F4 (or Form 33-109F5 for changes in outside business activities after registration). Required disclosure includes the following, whether the registrant receives compensation or not:

- any employment and business activities outside the registrant's sponsoring firm
- all officer or director positions, and
- any other equivalent positions held, as well as positions of influence.

The following are examples of outside business activities that we would expect to be disclosed:

- paid or unpaid roles with charitable, social or religious organizations where the individual is in a position of power or influence and where the activity places the registered individual in contact with clients or potential clients, including positions where the registrant handles investments or monies of the organization
- being an owner of a holding company

The regulator will take into account the ~~potential~~ existing and reasonably foreseeable conflicts of interest that may arise as a result of an individual's outside business activities when assessing that individual's application for registration or continuing fitness for registration, including the following:

- whether the individual will have sufficient time to properly carry out their registerable activities, including remaining current on securities law and product knowledge
- whether the individual will be able to properly service clients
- what is the risk of client confusion and are there effective controls and supervision in place to ~~manage~~[address](#) the risk
- whether the outside business activity presents a conflict of interest for the individual, and whether that conflict of interest should be avoided or can be appropriately ~~managed~~[controlled](#)
- whether the outside business activity places the individual in a position of power or influence over clients or potential clients, in particular clients or potential clients that may be vulnerable
- whether the outside business activity provides the individual with access to privileged, confidential or insider information relevant to their registerable activities

A registered firm is responsible for monitoring and supervising the individuals whose registration it sponsors. In relation to outside business activities, this includes:

- having appropriate policies and procedures to deal with outside business activities, including ensuring outside business activities do not:
 - involve activities that are inconsistent with securities legislation, IIROC requirements or MFDA requirements; and
 - interfere with the individual's ability to remain current on securities law and product knowledge
- requiring individual registrants to disclose to their firm, and requiring the firm to review and approve, all outside business activities prior to the activities commencing
 - [requiring individual registrants to disclose to any new sponsoring firm, and requiring that new sponsoring firm to review and approve, all outside business activities prior to the registered individual joining the new sponsoring firm](#)
- ensuring the firm's chief compliance officer is able to properly supervise and monitor the outside business activities
- maintaining records documenting its supervision of outside business activities and ensuring these records are available for review by regulators

- ensuring that ~~potential~~existing and reasonably foreseeable conflicts of interest are identified and that appropriate steps are taken to ~~manage~~address such conflicts in the best interest of clients
- ensuring outside business activities do not impair the ability to provide adequate client service, including, where necessary, having an alternate representative available for the client
- ensuring the outside business activity is consistent with the registrant's duty to deal fairly, honestly and in good faith with its clients
- implementing risk management, including proper separation of the outside business activity and registerable activity
- preventing exposure of the firm to complaints and litigation
- assessing whether the firm's knowledge of the individual's lifestyle is commensurate with its knowledge of the individual's business activities and staying alert to other indicators of possible fraudulent activity. For example, if information comes to the firm's knowledge (including through a client complaint) that a registered individual's lifestyle is not commensurate with the individual's compensation by the firm, we would expect the registered firm to make further inquiries to assess the situation.

Failure to discharge these responsibilities may be relevant to the firm's continued fitness for registration.

Registered individual's responsibility to address conflicts of interest

If a conflict arises between a registered individual and their client, the registered individual must promptly report that conflict to their sponsoring firm. The registered individual must not proceed with the activity in question until their sponsoring firm has given its consent to proceed. If the registered firm thinks that the conflict must be avoided, the registered individual is prohibited from proceeding with the activity in question. Prior to a firm giving its consent to an individual to proceed with an activity, the firm must put necessary controls in place.

However, the registered firm's consent does not automatically mean that the registered individual has satisfied their obligation to address the conflict in the best interest of their client. If a registered individual has received the consent of their sponsoring firm to proceed with the activity, the registered individual must also assess whether that decision is consistent with their client's best interest. This may result in the registered individual deciding to avoid the conflict notwithstanding the firm's consent. Registered individuals and their sponsoring firms each have a distinct obligation to address conflicts in the best interest of the client.

Conflicts disclosure

Disclosing conflicts of interest

A registrant must provide disclosure about conflicts in all cases where prescribed by securities legislation or SRO rules applicable to the registrant. However, disclosure alone is not sufficient to address a conflict of interest in the best interest of clients. Not only does disclosure sometimes fail to mitigate the risks related to conflicts of interest, but in some instances disclosure of conflicts may aggravate the potential risks to a client's interests.

We expect that clients will use disclosure about conflicts of interest to help inform their decision when evaluating the registrant's business practices, conflicts management and overall performance on an ongoing basis. As a result, the disclosure that clients receive is critical to their ability to make an informed decision about how to manage and evaluate their relationship with the registrant. Disclosure regarding conflicts of interest must therefore be fulsome in content as set out in Regulation 31-103, must be prominent, specific and written in plain language, and must be disclosed at the appropriate time in order to be meaningful.

(a) When disclosure is appropriate

Registered firms should ensure that their clients are adequately informed about conflicts of interest that may affect the products and services provided to them.

(b) Timing of disclosure

If a reasonable investor would expect to be informed of a conflict, a registered firm must disclose the conflict in a timely manner. This is to give clients a reasonable amount of time to assess the conflict.

Where this disclosure is provided to a client before a transaction that gives rise to a conflict, we expect the disclosure to be provided in a timely manner before the transaction takes place. For example, if the registrant provided disclosure of the conflict of interest to the client with the client's account opening documentation months or years earlier, we expect that a registered representative would also disclose the transaction-related conflict to the client shortly before the transaction or at the time the transaction is recommended.

For example, if a registered individual recommends a security that they own, this will constitute a conflict that must be disclosed to the client before or at the time of the recommendation.

(c) When disclosure is not appropriate

Disclosure may not be appropriate if a conflict of interest involves confidential or commercially sensitive information, or the information amounts to "inside information" under insider trading provisions in securities legislation.

In these situations, registered firms will need to assess whether there are other methods to adequately address the conflict of interest. If not, the firm may have to decline to provide the service to avoid the conflict of interest.

Registered firms should also have specific procedures for responding to conflicts of interest that involve inside information and for complying with insider trading provisions.

(d) *How to disclose a conflict of interest*

Disclosure about a conflict of interest should not:

- be generic disclosure;
- give partial disclosure that could mislead their clients; or
- obscure the conflicts of interest in overly detailed disclosure or buried in the middle of a large disclosure document.

In order to help make conflicts disclosure more prominent, firms should consider using a stand-alone, and succinct, conflicts disclosure document.

Examples of conflicts of interest

Proprietary product disclosure

If a registrant is trading in, or recommending, proprietary products, a reasonable client would expect to be informed of that conflict. The registrant should disclose if they only offer proprietary products or whether they offer a mix of proprietary products and non-proprietary products on their shelf and recommended product list.

With respect to the potential impact of this conflict and the risk it could pose to clients' interests, if the registrant is only offering proprietary products then the registrant should consider making the following disclosure prior to opening an account for the client:

The suitability analysis conducted by the firm and its representatives will not consider the larger market of non-proprietary products or whether those non-proprietary products would be better, worse, or equal in meeting the client's investment needs and objectives.

The firm must also disclose how they are addressing this conflict in the best interest of their clients.

When providing disclosure about proprietary products, a registered firm may also choose to maintain a list of the related or connected issuers for which it acts as a dealer or adviser. It may make the list available to clients by

- posting the list on its website and keeping it updated
- providing the list to the client at the time of account opening, or

- explaining to the client at the time of account opening how to contact the firm to request a copy of the list free of charge

The list may include examples of the types of issuers that are related or connected and the nature of the firm's relationship with those issuers. For example, a firm could describe the nature of its relationship with an investment fund within a family of investment funds. This would mean that the firm may not have to update the list when a new fund is added to that fund family.

As noted above, information regarding proprietary product conflicts should be made available to clients before or at the time of the advice or trade giving rise to the conflict, so that clients have a reasonable amount of time to assess it. Subject to compliance with section 13.4.5, registrants should use their judgement for the best way and time to inform clients about these conflicts. Previous disclosure may no longer be relevant to, or remembered by, a client, while disclosure of the same conflict more than once in a short time may be unnecessary and confusing.

Firms do not have to disclose to clients their relationship with a related or connected issuer that is a mutual fund managed by an affiliate of the firm if the names of the firm and the fund are similar enough that a reasonable person would conclude they are affiliated.

Relationships with other issuers

Firms should assess whether conflicts of interest may arise in relationships with issuers that do not fall within the definitions of related or connected issuers. Examples include non-corporate issuers such as a trust, partnership or special purpose entity or conduit issuing asset-backed commercial paper. This is especially important if a registered firm or its affiliates are involved in sponsoring, manufacturing, underwriting or distributing these securities.

The registered firm should disclose the relationship with these types of issuers if it may give rise to a conflict of interest that a reasonable client would expect to be informed about.

Compensation ~~practices~~ conflicts

Prior to entering into a transaction with a client, a registrant must disclose any commissions or other compensation that they will be receiving in respect of the transaction.

If a representative's compensation differs depending on the products or services provided, a reasonable client would expect to be informed of that conflict. With respect to the nature and extent of the conflict, the registrant should disclose a summary of the compensation conflict in plain language. For example, if particular products pay a larger percentage-commission than other products available to the client, the extent of the compensation difference should be explained.

Registrants must explain the potential impact of this conflict and the risk it could pose to clients' interests, including an explanation of the increased risk that the firm's representatives may be influenced to recommend a product that provides them better compensation, even though another product available at the firm may be just as good, or better, at meeting the client's

investment needs and objectives. The firm must also disclose how it is addressing this conflict in the best interest of its clients. Registered firms must provide this disclosure:

- prior to opening an account for the client if the conflict may be present throughout the relationship between the registered firm and the client,
- at the time the conflict occurs or,

~~Registered firms should consider whether any particular benefits, compensation or remuneration practices are inconsistent with their obligations to clients, especially if the firm relies heavily on commission-based remuneration. For example, if there is a complex product that carries a high commission, the firm may decide that it is not appropriate to offer that product.~~

- in the case of a transaction-related conflict, prior to entering into the transaction with the client.

13.5. Restrictions on certain managed account transactions

Section 13.5 prohibits a registered adviser from engaging in certain transactions in investment portfolios it manages for clients on a discretionary basis where the relationship may give rise to a conflict of interest or a perceived conflict of interest. The prohibited transactions include trades in securities in which a responsible person or an associate of a responsible person may have an interest or over which they may have influence or control.

Disclosure when responsible person is partner, director or officer of issuer

Paragraph 13.5(2)(a) prohibits a registered adviser from purchasing securities of an issuer in which a responsible person or an associate of a responsible person is a partner, officer or director for a client's managed account. The prohibition applies unless the conflict is disclosed to the client and the client's written consent is obtained prior to the purchase.

If the client is an investment fund, the disclosure should be provided to, and the consent obtained from, each security holder of the investment fund in order for it to be meaningful. This disclosure may be provided in the offering memorandum that is provided to security holders. Like all disclosure about conflicts, it should be prominent, specific, clear and meaningful to the client. Consent may be obtained in the investment management agreement signed by the clients of the adviser that are also security holders of the investment fund.

This approach may not be practical for prospectus qualified mutual funds. Investment fund managers and advisers of these funds should also consider the specific exemption from the prohibition under section 6.2 of *Regulation 81-107 respecting Independent Review Committee for Investment Funds* (chapter V-1.1, r. 43) (Regulation 81-107) for prospectus-qualified investment funds.

Restrictions on trades with certain investment portfolios

Paragraph 13.5(2)(b) prohibits certain trades, including, for example, those between the managed account of a client and the managed account of:

- a spouse of the adviser
- a trust for which a responsible person is the trustee, or
- a corporation in which a responsible person beneficially owns 10% or more of the voting securities

It also prohibits inter-fund trades. An inter-fund trade occurs when the adviser for an investment fund knowingly directs a trade in portfolio securities to another investment fund that it acts for or instructs the dealer to execute the trade with the other investment fund. Investment fund managers and their advisers should also consider the exemption from the prohibition that exists for inter-fund trades by public investment funds under section 6.1 of Regulation 81-107.

Paragraph 13.5(2)(b) is not intended to prohibit a responsible person from purchasing units in the investment fund itself, nor is it intended to prohibit one investment fund from purchasing units of another fund in situations where they have the same adviser.

In instances where an IIROC dealer, who is also an adviser to a managed account, trades between its inventory account and the managed account, the dealer is expected to have policies and procedures that sufficiently mitigate the conflicts of interest inherent in such transactions. Generally, we expect these policies and procedures to ensure that:

- the trades achieve best execution as referenced in *Regulation 23-101 respecting Trading Rules* (chapter V-1.1, r. 6), while ensuring that the trades are consistent with the objectives of the managed account
- reasonable steps are taken to access information, including marketplace quotations or quotes provided by arms-length parties, to ensure that the trade is executed at a fair price
- there is appropriate oversight and a compliance mechanism to monitor this trading activity in order to ensure that it complies with applicable regulatory requirements, including the requirements referred to above.

13.6. Disclosure when recommending related or connected securities

Section 13.6 restricts the ability of a registered firm to recommend a trade in a security of a related or connected issuer. The restrictions apply to recommendations made in any medium of communication. This includes recommendations in newsletters, articles in general circulation, newspapers or magazines, websites, e-mail, Internet chat rooms, bulletin boards, television and radio.

It does not apply to oral recommendations made by registered individuals to their clients. These recommendations are subject to the requirements of [section 13.4, Part 13 Division 2](#).

Division 3 Referral arrangements

Division 3 sets out the requirements for permitted referral arrangements. Regulators want to ensure that under any referral arrangements:

- individuals and firms that engage in registerable activities are appropriately registered
- the roles and responsibilities of the parties to the written agreement are clear, including responsibility for compliance with securities legislation, and
- clients are provided with disclosure about the referral arrangement to help them evaluate the referral arrangement and the extent of any conflicts of interest

Registered firms have a responsibility to monitor and supervise all of their referral arrangements to ensure that they comply with the requirements of Regulation 31-103 and other applicable securities laws and continue to comply for so long as the arrangement remains in place.

As noted above, paid referral arrangements are conflicts of interest that must be addressed in the best interest of the client.

Prohibited referral arrangements

Subsection 13.8(1) prohibits registered firms and registered individuals from providing a referral fee to a person who is not registered. However, pursuant to section 13.8(2), registered firms and registered individuals may accept a referral fee from both registrants and non-registrants.

Although registered firms and registered individuals are still permitted to receive client-referrals from non-registrants, registered firms and registered individuals are not permitted to provide a referral fee to non-registrants in exchange for that client referral.

Obligations to clients

A client who is referred to an individual or firm becomes the client of that individual or firm for the purposes of the services provided under the referral arrangement.

The registrant receiving a referral must meet all of its obligations as a registrant toward its referred clients, including know your client, know your product, and suitability determinations.

~~—— Registrants involved in referral arrangements should manage any related conflicts of interest in accordance with the applicable provisions of Part 13. For example, if the registered firm is not satisfied that the referral fee is reasonable, it should assess whether an unreasonably high fee may create a conflict that could motivate its representatives to act contrary to their duties toward their clients.~~

13.7. Definitions – referral arrangements

Section 13.7 defines “referral arrangement” in broad terms. Referral arrangement means an arrangement in which a registrant agrees to ~~pay~~provide or receive a referral fee. The definition is not limited to referrals for providing investment products, financial services or services requiring registration. It also includes receiving a referral fee for providing a client name and contact information to an individual or firm. ~~“Referral fee” is also broadly defined~~

Section 13.7 also defines “referral fee” in broad terms. It includes sharing or splitting any commission resulting from the purchase or sale of a security. We will examine, on a case-by-case basis, whether a given payment is a referral fee or not. For example, a representative who is planning to retire may decide to sell their business, including their book of clients, to another registrant in exchange for an ongoing payment. Depending on the circumstances, if the regulators are satisfied that the transaction is a bona fide sale of a business then the ongoing fee provided, in exchange for the book of clients, may not be considered a referral fee.

~~In situations where there is no expectation of reward or compensation, we would not consider the receipt of an unexpected gift of appreciation to fall within the scope of a referral arrangement. One of the key elements of the referral arrangement is that the registrant agrees to pay or receive a referral fee for the referral of a client. This agreement or understanding is absent in the case of unexpected gifts. Depending on the circumstances, even if a given payment is not described as a ‘referral fee’ by the contracting parties, that payment may nevertheless be captured by the definition of a referral fee, and be subject to the related requirements, if the payment is in essence being provided in exchange for a client-referral.~~

13.8. Permitted referral arrangements

Under section 13.8, parties to a referral arrangement are required to set out the terms of the arrangement in a written agreement. This is intended to ensure that each party’s roles and responsibilities are made clear. This includes obligations for registered firms involved in referral arrangements to keep records of referral fees. Payments do not necessarily have to go through a registered firm, but a record of all payments related to a referral arrangement must be kept. This record should include:

- the name(s) of the client(s) referred;
- the amount of the fee;
- the person paying the fee; and
- who provides the disclosure to referred clients.

We expect referral agreements to include:

- the roles and responsibilities of each party ;

~~— limitations on any party that is not a registrant (to ensure that it is not engaging in any activities requiring registration)~~

- the disclosure to be provided to referred clients~~;~~ and
- who provides the disclosure to referred clients~~.~~

~~If the individual or firm~~ Registrants receiving ~~the referral is a registrant, they~~ referrals are responsible for:

- carrying out all activity requiring registration that results from the referral arrangement~~;~~ and
- communicating with referred clients ~~.~~

Registered firms are required to be parties to referral agreements. This ensures that they are aware of these arrangements so they can adequately supervise their representatives and monitor compliance with the agreements. This does not preclude the individual registrant from also being a party to the agreement.

~~A party to a referral arrangement may need to be registered depending on the activities that the party carries out.~~ Registrants cannot use a referral arrangement to assign, contract out of or otherwise avoid their regulatory obligations.

Registrants may wish to refer their clients to other registrants for services that they are not authorized to perform under their category of registration. In making referrals, registrants should ensure that the referral does not itself constitute an activity that the registrant is not authorized to engage in under its category of registration.

We would ~~generally not~~ consider the referral of a client by a registrant ~~of a client~~ to a registered dealer to constitute trading by the referring registrant if, in the referral:

- the referring registrant ~~does not make~~ makes any statement to the client about the merits of a specific security or trade,
- the referring registrant ~~does not make~~ makes any recommendation or otherwise ~~represent~~ represents to the client that a specific trade is suitable for that client or another person, ~~and/or~~
- the referring registrant ~~does not accept~~ accepts any instructions from the client in respect of trades to be made by the registered dealer.

13.8.1 Limitation on referral fees

A registrant may not provide or receive referral fees that are ongoing payments that continue for more than 36 months. Ongoing referral fees also cannot be greater than 25% of the

compensation paid by the client to the registrant who is providing the services for which they were referred. For example, if a referred client is paying a registrant a 1% management fee, an ongoing referral fee paid for that client-referral cannot exceed a quarter of that management fee.

Paragraph 13.8.1(c) prohibits firms from imposing a surcharge on a referred client to offset the referral fees that a firm had to pay in exchange for the referral.

13.9. Verifying the qualifications of the person receiving the referral

Section 13.9 requires the registrant making a referral to satisfy itself that the party receiving the referral is appropriately qualified to perform the services, and if applicable, is appropriately registered. The registrant is responsible for determining the steps that are appropriate in the particular circumstances. For example, this may include an assessment of the types of clients that the referred services would be appropriate for.

13.10. Disclosing referral arrangements to clients

The disclosure of information to clients required under section 13.10 is intended to help clients make an informed decision about the referral arrangement and to assess any conflicts of interest. The disclosure should be provided to clients before or at the time the referred services are provided. A registered firm, and any registered individuals who are directly participating in the referral arrangement, should take reasonable steps to ensure that clients understand:

- which entity they are dealing with
- what they can expect that entity to provide to them
- the registrant's key responsibilities to them
- the limitations of the registrant's registration category
- any relevant terms and conditions imposed on the registrant's registration
- the extent of the referrer's financial interest in the referral arrangement, and
- the nature of any ~~potential~~existing or ~~actual~~reasonably foreseeable conflict of interest that may arise from the referral arrangement

Division 4 — Loans and margin

13.12. Restriction on lending to clients

~~— The purpose of section 13.12 is intended to limit the financial exposure of a registered firm. To the extent that products sold to clients are structured in a way that would result in the registrant becoming a lender to the clients, including the registrant~~

~~extending margin to the client, we would consider the registrant to not be in compliance with section 13.12.~~

~~Section 13.12 prohibits registrants from lending money, extending credit or providing margin to clients as we consider that this activity creates a conflict of interest which cannot be easily managed.~~

~~We note that SROs are exempt from section 13.12 as they have their own rules or prohibitions on lending, extending credit and providing margin to clients. Direct lending to clients (margin) is reserved for IIROC members. The MFDA has its own rules prohibiting margining and, except in specific limited circumstances, lending.~~

Division 5 Complaints

13.14. Application of this Division

Investment fund managers are only subject to Division 5 if they also operate under a dealer or adviser registration, in which case the requirements in this Division apply in respect of the activities conducted under their dealer or adviser registration.

In Québec, a registered firm is deemed to comply with this Division if it complies with sections 168.1.1 to 168.1.3 of the Québec *Securities Act* (chapter V-1.1), which provides a substantially similar regime for complaint handling.

The guidance in Division 5 of this Policy Statement applies to firms registered in any jurisdiction including Québec.

However, section 168.1.3 of the Québec *Securities Act*, includes requirements with respect to dispute resolution or mediation services that are different than those set out in section 13.16 of Regulation 31-103. In Québec, registrants must inform each complainant, in writing and without delay, that if the complainant is dissatisfied with how the complaint is handled or with the outcome, they may request the registrant to forward a copy of the complaint file to the Autorité des marchés financiers. The registrant must forward a copy of the complaint file to the Autorité des marchés financiers, which will examine the complaint. The Autorité des marchés financiers may act as a mediator if it considers it appropriate to do so and the parties agree.

13.15. Handling complaints

General duty to document and respond to complaints

Section 13.15 requires registered firms to document complaints, and to effectively and fairly respond to them. We are of the view that registered firms should document and respond to all complaints received from a client, a former client or a prospective client who has dealt with the registered firm (complainant).

Firms are reminded that they are required to maintain records which demonstrate compliance with complaint handling requirements under paragraph 11.5(2)(m).

Complaint handling policies

An effective complaint system should deal with all formal and informal complaints or disputes in a timely and fair manner. To achieve the objective of handling complaints fairly, the firm's complaint system should include standards allowing for objective factual investigation and analysis of the matters specific to the complaint.

We take the view that registered firms should take a balanced approach to the gathering of facts that objectively considers the interests of

- the complainant
- the registered representative, and
- the firm

Registered firms should not limit their consideration and handling of complaints to those relating to possible violations of securities legislation.

Complaint monitoring

The firm's complaint handling policy should provide for specific procedures for reporting the complaints to superiors, in order to allow the detection of frequent and repetitive complaints made with respect to the same matter which may, on a cumulative basis, indicate a serious problem. Firms should take appropriate measures to deal with such problems as they arise.

Responding to complaints

Types of complaints

All complaints relating to one of the following matters should be responded to by the firm by providing an initial and substantive response, both in writing and within a reasonable time:

- a trading or advising activity
- a breach of client confidentiality
- theft, fraud, misappropriation or forgery
- misrepresentation
- an undisclosed or prohibited conflict of interest, or
- personal financial dealings with a client

Firms may determine that a complaint relating to matters other than the matters listed above is nevertheless of a sufficiently serious nature to be responded to in the manner described below. This determination should be made, in all cases, by considering if an investor, acting reasonably, would expect a written response to their complaint.

When complaints are not made in writing

We would not expect that complaints relating to matters other than those listed above, when made verbally and when not otherwise considered serious based on an investor's reasonable expectation, would need to be responded to in writing. However, we do expect that verbal complaints be given as much attention as written complaints. If a complaint is made verbally and is not clearly expressed, the firm may request the complainant to put the complaint in writing and we expect firms to offer reasonable assistance to do so.

Firms are entitled to expect the complainant to put unclear verbal issues into written format in order to try to resolve confusion about the nature of the issue. If the verbal complaint is clearly frivolous, we do not expect firms to offer assistance to put the complaint in writing. The firm may nonetheless ask the complainant to put the complaint in writing on his or her own.

Timeline for responding to complaints

Firms should

- promptly send an initial written response to a complainant: we consider that an initial response should be provided to the complainant within 5 business days of receipt of the complaint
- provide a substantive response to all complaints relating to the matters listed under "Types of complaints" above, indicating the firm's decision on the complaint

A firm may also wish to use its initial response to seek clarification or additional information from the client.

Requirements for providing information about the availability of dispute resolution or mediation services paid for by the firm are discussed below.

We encourage firms to resolve complaints relating to the matters listed above within 90 days.

13.16. Dispute resolution service

Section 13.15 requires a registered firm to document and respond to each complaint made to it about any product or service that is offered by the firm or one of its representatives. Section 13.16 provides for recourse to an independent dispute resolution or mediation service at a

registered firm's expense for specified complaints where the firm's internal complaint handling process has not produced a timely decision that is satisfactory to the client.

Registered firms may be required to make an independent dispute resolution or mediation service paid for by the firm available to a client in respect of a complaint that

- relates to a trading or advising activity of the firm or its representatives, and
- is raised within 6 years of the date when the client knew or reasonably ought to have known of the act or omission that is a cause of or contributed to the complaint

As soon as possible after a client makes a complaint (for example, when sending its acknowledgment or initial response to the complaint), and again when the firm informs the client of its decision in respect of the complaint, a registered firm must provide a client with information about

- the firm's obligations under section 13.16,
- the steps the client must take for an independent dispute resolution or mediation service to be made available to the client at the firm's expense, and
- the name of the independent service that will be made available to the client (outside of Québec, this will normally be the Ombudsman for Banking Services and Investments (OBSI), as discussed below) and how to contact it

A client may escalate an eligible complaint to the independent dispute resolution or mediation service made available by the registered firm in 2 circumstances:

- If the firm fails to give the client notice of its decision within 90 days of receiving the complaint (telling the client that the firm plans to take more than 90 days to make its decision does not 'stop the clock'). The client is then entitled to escalate the complaint to the independent service immediately or at any later date until the firm has notified the client of its decision.
- If the firm has given the client notice of its decision about the complaint (whether it does so within 90 days or after a longer period) and the client is not satisfied with the decision, the client then has 180 days in which to escalate the complaint to the independent service.

In either instance, the client may escalate the complaint by directly contacting the independent service.

We think that it may sometimes be appropriate for the independent service, the firm and the client involved in a complaint to agree to longer notice periods than the prescribed 90 and 180 day periods as a matter of fairness. We recognize that where a client does not cooperate with reasonable requests for information relating to a complaint, a firm may have difficulty making a timely decision in respect of the complaint. We expect that this would be relevant to any subsequent determination or recommendation made by an independent service about that complaint.

The client must agree that the amount of any recommendation by the independent service for monetary compensation will not exceed \$350,000. This limit applies only to the amount that can be recommended. Until it is escalated to the independent service, a complaint made to a registered firm may include a claim for a larger amount.

Except in Québec, a registered firm must take reasonable steps to ensure that the dispute resolution and mediation service that is made available to its clients for these purposes will be OBSI. The reasonable steps we expect a firm to take include maintaining ongoing membership in OBSI as a "Participating Firm" and, with respect to each complaint, participating in the dispute resolution process in a manner consistent with the firm's obligation to deal fairly, honestly and in good faith with its client. This would include entering into consent agreements with clients contemplated under OBSI's procedures.

Since section 13.16 does not apply in respect of a complaint made by a permitted client that is not an individual, we would not expect a firm that only has clients of that kind to maintain membership in OBSI.

A registered firm should not make an alternative independent dispute resolution or mediation service available to a client at the same time as it makes OBSI available. Such a parallel offering would not be consistent with the requirement to take reasonable steps to ensure that OBSI will be the independent service that is made available to the client. Except in Québec, we expect that alternative service providers will only be used for purposes of section 13.16 in exceptional circumstances.

We would regard it as a serious compliance issue if a firm misrepresented OBSI's services or exerted pressure on a client to refuse OBSI's services.

If a client declines to make use of OBSI in respect of a complaint, or if a client abandons a complaint that is under consideration by OBSI, the registered firm is not obligated to provide another service at the firm's expense. A firm is only required to make one dispute resolution or mediation service available at its expense for each complaint.

Nothing in section 13.16 affects a client's right to choose to seek other recourse, including through the courts.

Registrants that are members of an SRO, including those that are registered in Québec, must also comply with their SRO's requirements with respect to the provision of independent dispute resolution or mediation services.

Registrants who do business in other sectors

Some registrants are also registered or licensed to do business in other sectors, such as insurance. These registrants should inform their clients of the complaint mechanisms for each sector in which they do business and how to use them.

Division 6 Registered sub-advisers

13.17. Exemption from certain requirements for registered sub-advisers

Section 13.17 contains an exemption from certain client related requirements for registered sub-advisers. These requirements are not necessary because in a sub-adviser arrangement the sub-adviser's client is another registrant. We remind registrants that these exemptions do not apply if the client is not a registrant. One of the conditions of this exemption is that the other registrant has entered into an agreement with its client that it is responsible for losses that arise out of certain failures by the sub-adviser. We expect that a registrant taking on this liability will conduct appropriate initial and ongoing due diligence on the sub-adviser and before making recommendations or investment decisions based on the sub-adviser's advice, ensure the investment is suitable for the registrant's client.

We also expect that the other registrant and the sub-adviser will maintain records of their transactions and that the other registrant will maintain records of the due diligence conducted on the sub-adviser. See Part 11 of this Policy Statement for more guidance.

[Division 7 Misleading communications](#)

[13.18 Misleading communications](#)

[Misleading business titles and designations](#)

[Section 13.18 prohibits registrants from, among other things, using titles or designations that could reasonably be expected to deceive or mislead existing and prospective clients. Certain titles can be confusing to the average investor or imply that a registered individual performs a particular function at a firm or has particular expertise. Similarly, titles can give rise to certain client expectations or help to create an unfounded feeling of trust, reassurance or prestige. Registered firms should keep these considerations in mind before authorizing their registered individuals to use specific titles. Particular scrutiny should be given to the use of titles that convey an expertise in seniors' issues or retirement planning to confirm that any registered individual using such a title is appropriately qualified and competent in that area.](#)

[When considering whether a designation is misleading, registered firms should consider whether the designation has:](#)

- [a rigorous curriculum and examination process \(i.e. type and length of exam\)](#)
- [experience requirements, and](#)
- [been issued by a reputable or accredited organization.](#)

[Registered firms should recognize that some types of clients, such as seniors, may be particularly vulnerable to misleading designations. If a registered firm permits their registered individuals to use designations of any kind, including those that suggest an expertise in retirement](#)

planning, registered firms must have procedures in place to confirm that those designations are not misleading.

The nature of the relationship with clients and the products and services provided

If a registered firm uses advertising that exaggerates the products and services available to clients, this could reasonably be expected to mislead a client as to the products and services to be provided as well as to the nature of the relationship that may exist between the registrant and the client.

If a registered firm holds itself out as independent but offers proprietary products, this could reasonably be expected to mislead a client as to the products to be provided and as to the nature of the relationship.

If a registered firm or its registered individuals hold themselves out as being in a fiduciary-like relationship with their clients but the registrants do not actually conduct themselves to the standard of a fiduciary then this could reasonably be expected to deceive or mislead a client as to the nature of the relationship between themselves and their registrant.

Titles, designations, awards, or recognitions based on sales activity or revenue generation

A registered individual's sales activity or revenue generation are distinct from their proficiency, experience, and qualifications. If a prestigious sounding title, designation, award, or recognition is tied to a registered individual's sales activity or revenue generation, this could reasonably be expected to deceive or mislead a client as to the proficiency, experience, or qualifications of that registered individual.

For example, if membership in a registered firm's "President's Club" is based partly or entirely on a registered individual's sales activity or revenue generation, the registered individual must not use that recognition or award.

Corporate officer titles

A registered individual must not use a corporate officer title, such as president or vice-president, unless their sponsoring firm has duly appointed that registered individual to that corporate office pursuant to the corporate law applicable to their sponsoring firm. The use of a corporate officer title is also still subject to the general rule set out under subsection 13.18(1) and firms must consider whether the use of a corporate officer title would be misleading prior to approving their use.

PART 14 HANDLING CLIENT ACCOUNTS – FIRMS

If a client consents, documents required in this Part can be delivered in electronic form. For further guidance, see Policy Statement 11-201.

Division 1 Investment fund managers

Section 14.1 sets out the limited application of Part 14 to investment fund managers. The sections of Part 14 that apply to investment fund managers when performing their investment fund manager activities include section ~~14.1.1 [duty to provide information], section 14.5.2 [restriction on self-custody and qualified custodian requirement], section 14.5.3 [cash and securities held by a qualified custodian], section 14.6 [client and investment fund assets held by a registered firm in trust], section 14.6.1 [custodial provisions relating to certain margin or security interests], section 14.6.2 [custodial provisions relating to short sales], subsection 14.12(5) [content and delivery of trade confirmation]~~[14.1.1, section 14.5.2, section 14.5.3, section 14.6, section 14.6.1, section 14.6.2, subsection 14.12\(5\)](#) and section ~~14.15 [security holder statements], 14.15.~~ An investment fund manager that is also registered as a dealer or adviser (or both) is subject to all relevant sections of Part 14 in respect of that firm's dealer or adviser activities.

Section 14.1.1 requires investment fund managers to provide information that is known to them concerning position cost, deferred sales charges and any other charges deducted from the net asset value of the securities, and trailing commissions to dealers and advisers who have clients that own the investment fund manager's funds. This information must be provided within a reasonable period of time, in order that the dealers and advisers may comply with their client reporting obligations. This is a principles-based requirement. An investment fund manager must work with the dealers and advisers who distribute fund products to determine what information they need from the investment fund manager in order to satisfy their client reporting obligations. The information and arrangements for its delivery may vary, reflecting different operating models and information systems.

Division 1.1 Publicly available information

Section 14.1.2 requires registered firms that offer dealing or advising services to non-permitted clients to make publicly available information that will support informed decision-making by investors who are not currently their clients, but may be looking for products or services provided by them.

The requirement is expressed both as a general principle and with a list of prescribed information that must be included. This information is not specific to any one potential client. Some of the ways in which firms may meet the requirement to make the prescribed information publicly available include posting it on their open-access websites or directly delivering it by email or in paper form to anyone who asks for it. If the information is not easy to obtain, we would not consider it to be publicly available.

In developing disclosures to meet this requirement, firms should bear in mind the goal of making sure any potential clients will have ready access to the essential facts that would be useful to anyone wanting to identify which firms might have what they are looking for and what distinguishes one such firm from another. Firms should be careful to ensure the information is entirely factual, avoiding unsubstantiated claims or comparisons. Firms are free to create different packages of information for different groups of potential clients who might have different needs or expectations that the firm could satisfy with different products or services. A general description of the required information is sufficient because the firm is not, in this instance, tailoring its

communication to a particular individual whose needs it has specifically considered. However, once a particular individual has entered into a client relationship with the firm, the disclosures under section 14.2 will also apply.

In keeping with the guidance about client communication in section 1.1 of this Policy Statement, we expect that this information will be set out in plain language, using a presentation format that makes it easy to understand. The information should be described in such a way that the investor can readily compare and contrast the different options of products, services and account relationships that are available from the firm, along with the associated costs.

Division 2 Disclosure to clients

14.2. Relationship disclosure information

Registrants should ensure that clients understand who they are dealing with. They should carry on all registerable activities in their full legal or registered trade name. Contracts, confirmation and account statements, among other documents, should contain the registrant's full legal name.

Content of relationship disclosure information

Subsection 14.2(1) sets out a general principle that a registered firm must deliver to a client all information that a reasonable investor would consider important about the client's relationship with the registrant. Firms should bear in mind that although it will very often be sufficient to provide a client with the information prescribed in subsection 14.2(2), that is not an exhaustive list and the over-arching general principle will always apply to a client-registrant relationship.

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.

~~Relationship disclosure information~~ The relationship disclosure information required to be delivered under subsection 14.2(1) is intended to shape and confirm clients' expectations of the services and products they will receive through the registrant. It is therefore of the greatest importance that it should be communicated in a manner consistent with the guidance on client communications under section 1.1 of this Policy Statement. We encourage registrants to avoid the use of technical terms and acronyms when communicating with clients. To satisfy their obligations under section 14.2, registered individuals must spend sufficient time with clients as part of an in-person or telephone meeting, or other method that is consistent with their operations, to adequately explain the information that is delivered to them. 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, [investment](#) 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

Account type

[Paragraph 14.2\(2\)\(a\) requires a firm to provide a description of the nature or type of a client's account. In order that a client will understand their relationship with the firm, a client will need to know how their account will operate. Examples of relevant information include whether](#)

- [there is a minimum account size](#)

- [it is a fee-based account or commissions will be payable, and](#)
- [there are limits on what products or services are made available for accounts of that type.](#)

[Further requirements in this section are intended to expand on this foundation.](#)

Disclosure of where and the manner in which client's assets are held or accessed, including the relevant associated risks and benefits

Under paragraphs 14.2(2)(a.1) and 14.2(2)(a.2), registered firms must disclose to clients the location where, and the manner in which client assets are held or accessed, including the relevant associated risks and benefits to the client. The risks to a client will vary depending on the type of custodial arrangement that is in place. At a minimum, we would generally expect the disclosure to include the following:

- the way(s) that the registered firm holds client's assets, and the associated risks
- the way(s) that the registered firm has access to the client's assets, and the associated risks
 - whether a qualified custodian holds any or all of the client's assets
 - if a custodian uses any sub-custodians to hold the client's assets in cases where the registered firm directs or arranges which custodian to use to hold client cash and securities
 - if the registered firm uses a custodian that is not independent of the registered firm, and whether the registered firm has access to the client's assets through this relationship
 - if a foreign custodian or a foreign dealer holds the client's cash and securities in accordance with subsection 14.5.2(3) or 14.6(2) or section 14.6.1 or 14.6.2, the rationale for using the foreign custodian or dealer and a description of the risks of using that foreign custodian or dealer, including the potential difficulty associated with the client's ability to enforce their legal rights and the potential difficulty that the client may face in respect of repatriating their assets on the bankruptcy or insolvency of the foreign custodian or dealer

Description of products and services

Under paragraph 14.2(2)(b), a firm must provide a general description of the products and services it offers to the client.

We expect this disclosure to include a general description of all amounts a client might pay during the course of holding a type of investment, including management fees associated with mutual funds. If a registered firm exclusively or primarily invests its clients' money in ~~securities issued by the firm itself or a related party, that information should be disclosed~~ [proprietary](#)

products, that information must be disclosed. A firm must also disclose whether there are any other restrictions or limitations on the products or services it will provide to the client. This includes, for example, restrictions that exist because of the firm's registration category or terms and conditions placed on its registration, as well as business decisions to limit what the firm offers to some of its clients based on their account type or any other consideration. Another example would be if an individual representative assigned to a client's account is restricted in the products or services that he or she can provide to the client.

Disclosure of charges and other compensation

Under paragraphs 14.2(2)(f), (g) and (h), registered firms must provide clients with information on the operating and transaction charges they might pay in making, holding and selling investments; and ~~a general description of any third-party compensation paid to the firm by any other party. Examples of compensation paid by other parties would include such things as commissions paid by issuers and bonuses from affiliated companies relating to the client's investments, such as trailing commissions, that may be paid to the firm in relation to the client.~~ These requirements have been drafted in broad terms and we expect firms to be careful not to omit or obscure any of the required information.

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. 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, and sales charges or redemption fees that are paid to the registrant. Although we do not consider “foreign exchange spreads” to be a transaction charge, we encourage firms to include a general notification in trade confirmations and reports on charges and other compensation that the firm may have incurred a gain or loss from a foreign exchange transaction as a best practice.

Operating charges and transaction charges include only charges paid to the registered firm by the client. 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.

Registrants should advise clients with managed accounts whether the registrant will receive third-party 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 client 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, as applicable:

- trade confirmations under section 14.12
- account statements under section 14.14
- additional statements under section 14.14.1
- security position cost information under section 14.14.2
- annual report on charges and other compensation under section 14.17
- investment performance reports under section 14.18

Guidance about registered firm's client reporting obligations is provided in Division 5 of this Part.

Suitability determinations and KYC information

Paragraph 14.2(2)(k) requires registered firms to inform their clients of their obligation to make suitability determinations (subject to the exception in subsection 14.2(7)). Paragraph 14.2(2)(l) requires ~~registrants~~firms to provide ~~their~~ clients with a copy of their KYC information. Since firms have an ongoing obligation under section 13.2(4.1) to update KYC information, this means that a firm must provide a client with the KYC information it has collected at the time of account opening. ~~We would expect registered firms to also provide a description to the client, and also whenever it has collected updated information. In order that this information will help a client to understand their relationship with the registrant, consistent with the principle in subsection 14.2(1), we expect this disclosure to include a description of the various terms (such as "risk profile" and "investment time horizon") 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~~that it will be used in making suitability determinations for the client. The

obligation in subsection 14.2(1) is ongoing, so if KYC information is updated, it must also be provided to the client.

Benchmarks

Paragraph 14.2(2)(m) requires registered firms to provide clients with a general explanation of how investment performance benchmarks might be used to assess the performance of a client's investments and any options available to the client to obtain information about benchmarks from the registered firm. 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. 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 14.19.

Scholarship plan dealers

Paragraph 14.2(2)(n) requires an explanation 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 and any fees associated with those options.

Investment impact of costs and restrictions

Paragraph 14.2(2)(o) requires an explanation of the potential impact that a registered firm's charges, applicable investment restrictions, and any costs embedded in investment products could each have on a client's investment returns. That explanation necessarily includes discussion of the reduced overall returns in the account because of any operating charges, and the reduced return on securities resulting from any transaction charges or ongoing ownership fees applicable to them. It also includes discussion of the potential for reduced overall returns if only a limited range of products is made available to the client. The registrant's duty to deal with the client fairly, honestly and in good faith, and its obligation to make suitability determinations that put the client's interests first, require the firm to tell the client if it does not have products or services that are suitable for the client. This determination may depend on the investment goals designated for the client's account. For example, it may make a difference if the account is the primary retirement savings vehicle for a retail investor, or is a secondary account is set up by an accredited investor for speculating in exempt market products.

Order execution trading

Subsections 14.2(7) and (8) provide 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. In the case of a client who is a frequent trader, if the firm has good reason to believe applicable "standard" charges are well understood, a brief confirmation that the usual charges will apply would be an acceptable alternative to specifying the actual amount of the charges. Specific charges must 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 might 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 debt security, pre-trade disclosure should include a discussion of any commission the registered firm will receive on the trade. This discussion should include both the number of basis points that the charge represents as well as the corresponding dollar amount, or a reasonable estimate of the amount if the actual amount of the charges is not known to the firm at the time.

If a client will be investing in a mutual fund security, the firm's representative should briefly explain each of the following and how they may affect the investment:

- the management fee
- 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~~ In order to help their clients ~~that~~ to understand ~~what~~ trailing commissions are included in the ~~and fund~~ management fees that are charged to their investment funds and ~~are, we encourage registrants to explain them in the simplest terms~~

possible. We think this should include explaining that trailing commissions are not additional charges paid by the client to the registrant. “Trailing commission” is defined for the purposes of Regulation 31-103 in section 1.1 in broad terms designed to ensure that payments similar to what are generally known as trailing commissions will be subject to similar reporting requirements under this ~~regulation~~Regulation.

Switch or change transactions

Processing a switch or change transaction without client knowledge is contrary to a registrant’s duty to act fairly, honestly and in good faith. In our view, compliance with this duty requires that clients are informed, before any switch or change transaction is processed, of charges associated with the transaction, dealers’ incentives for such a transaction (including increased trailing commissions), and any tax or other implications of such a transaction. In each case, we expect dealers to explain why a proposed switch or change transaction is appropriate for the client. We consider that providing clients with clear and complete disclosure of the charges at the time of a transaction will help clients to be aware of the implications of proposed transactions and deter registrants from transacting for the purpose of generating commissions. Registrants are also reminded that their obligations in connection with suitability and conflicts of interest apply to such transactions, as well as their obligations under any applicable SRO requirements or guidance.

We expect all changes or switches to a client’s investments to be accurately reported in 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.

14.4. When the firm has a relationship with a financial institution

As part of their duty to clients, registrants who have a relationship with a financial institution should ensure that their clients understand which legal entity they are dealing with. In particular, clients may be confused if more than one financial services firm is carrying on business in the same location. Registrants may differentiate themselves through various methods, including signage and disclosure.

Division 3 Client assets and investment fund assets

14.5.2. Restriction on self-custody and qualified custodian requirement

Section 14.5.2 specifies situations where registered firms must ensure that any custodian used to hold the cash or securities of a client or an investment fund is a Canadian custodian. If a registered firm has physical possession of the cash or securities of a client or an investment fund then we expect the registered firm to transfer those cash and securities to a Canadian custodian. If a registered firm has access to the cash or securities of a client or an investment fund then we expect the registered firm to confirm that those cash and securities are being held at a Canadian custodian. If a registered firm directs or arranges which custodian a client or an investment fund will use to hold their cash or securities then we expect the registered firm to direct that client or investment fund to, or arrange a custodial relationship with, a Canadian custodian.

For the purposes of section 14.5.2, we expect “cash and securities of an investment fund” to include the cash and securities that comprise the portfolio of an investment fund, as well as cash that may be held by an investment fund manager for investment in, or on the redemption of, securities of the investment fund.

Subsection 14.14(7) sets out when a security is considered to be held by a registered firm for a client. We consider the terms “hold” or “held” in this Division to include the situations identified in subsection 14.14(7). Section 12.4 of this Policy Statement provides examples of when holding or having access to client assets may occur. For the purposes of this Division, we expect all registered firms to consider the examples listed in section 12.4 in determining whether they hold or have access to client assets. For the purposes of section 14.5.2, we interpret the phrase “hold or have access” as not including the handling in transit of a client’s cheque made payable to a third party.

We recognize that there may be good reasons for a foreign custodian to be used to hold client or investment fund cash or securities, including where:

- foreign securities comprise all or substantially all of the client’s or investment fund’s portfolio
- the registered firm’s client or the investment fund is resident in a foreign jurisdiction
- a foreign custodian is required to facilitate portfolio transactions in a foreign jurisdiction, or
- using a foreign custodian is more beneficial to the client or investment fund than using a Canadian custodian for tax reasons

In such circumstances, we expect registered firms to assess the risks and benefits of using a foreign custodian compared to the risks and benefits of using a Canadian custodian and determine which custodian is more beneficial for the client. Considerations may include:

- the protections offered by an investor protection fund approved or recognized by the regulator in Canada compared to the comparable investor compensation scheme available in the foreign jurisdiction
- the robustness of the custodial regime in the foreign jurisdiction
- the potential difficulty a client or an investment fund may have enforcing its legal rights in the foreign jurisdiction
- the potential difficulty a client or an investment fund may have repatriating its assets if the foreign custodian declares bankruptcy or becomes insolvent
- the nature of the regulation of the foreign custodian, and

- the sufficiency of the equity of the foreign custodian in the circumstances

A registered firm has a duty to act fairly, honestly and in good faith with its client, or in the best interests of an investment fund that it manages, as applicable. In addition, in compliance with subsection 11.1(b), registered firms are expected to manage any risks associated with the use of a foreign custodian in accordance with prudent business practices. Accordingly, we expect registered firms to consider alternatives in their assessment of the use of a foreign custodian which, among other considerations, might include whether their client, or an investment fund that they manage, may be better served by:

- using a Canadian custodian who can appoint a foreign custodian to act as a sub-custodian, or
- limiting the client's or investment fund's exposure to a particular foreign custodian, which may include using a more diverse range of foreign custodians

Where a foreign custodian is used, we will assess this practice on a case-by-case basis.

Certain investment instruments may be both securities and derivatives. Accordingly, the custodial requirements in this Division apply to these instruments, subject to:

- the definition provision under section 14.5.1, and
- the exemption provided for customer collateral subject to the custodial requirements under *Regulation 94-102 respecting Derivatives: Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions* (chapter I-14.01, r. 0.001)

Exemptions from restriction on self-custody and qualified custodian requirement

Investment fund managers are deemed to have access to the portfolio assets of the investment funds managed by them, and must ensure that the portfolio cash and securities of the investment fund are held at a qualified custodian under section 14.5.2. The exemption under paragraph 14.5.2(7)(d) is not available to investment fund managers with respect to the investment funds managed by them.

Registered advisers often create and use investment funds as a way to invest their clients' money. Registered advisers who also act as the investment fund manager of an investment fund should ensure that the portfolio cash and securities of the investment fund managed by them are held at a qualified custodian. Paragraph 14.5.2(7) (c) provides an exemption for registered firms from the requirement to use a qualified custodian for securities issued by investment funds so long as the securities issued by the investment funds are recorded on the books of the investment fund, or the fund's transfer agent, only in the name of the registered advisers' clients.

Mortgages

We recognize that mortgages may have unique custodial practices which may differ from the custodial practices of other types of securities. Mortgages are exempt from the qualified custodian requirement and restriction on self-custody in all jurisdictions of Canada provided that they meet the conditions as set out under paragraph 14.5.2(7)(f).

Prohibition on self-custody and the use of a custodian that is not functionally independent

Under subsection 14.5.2(1), the registered firm itself cannot be the custodian or sub-custodian for a client or investment fund, except in certain circumstances. Under subsections 14.5.2(5) and 14.5.2(6), the qualified custodian, or the Canadian financial institution with respect to cash, must be functionally independent of the registered firm, except in certain circumstances. For the purposes of paragraphs 14.5.2(1)(b) and 14.5.2(5)(b), we would consider a system of controls and supervision to manage the risks to the client or investment fund associated with the custody of the client's or investment fund's cash or securities to include:

- segregation of duties between the custodial function and other functions
- client asset verification examination performed by a third party

Even when a registered firm is not required to use a qualified custodian under subsections 14.5.2(2) or (3) or a Canadian financial institution under subsection 14.5.2(4), we consider it prudent for the registered firm to use a custodian that is functionally independent of the registered firm. Refer to section 12.4 of this Policy Statement for examples of having access to client assets through the use of a custodian that is not functionally independent of the registered firm. The relationship between a registered firm and a non-independent custodian can give rise to serious conflicts of interest. We remind registered firms of their obligations under section 13.4 to identify and respond to conflicts of interest. If the conflicts of interest cannot be managed fairly and effectively, the registered firm should consider using an independent custodian to hold client assets instead.

General prudent custodial practices

Assets other than cash and securities

Section 14.6 sets out the requirement that if a registered firm holds client assets or investment fund assets, which includes securities, cash and other types of assets, then that registered firm must hold the assets separate and apart from its own property, and in trust for the client or investment fund. In accordance with this Division, where a registered firm holds client assets or investment fund assets directly (for example, the assets held are not cash or securities, or the registered firm is relying on an exemption from the requirement to use a qualified custodian), we will assess those circumstances on a case-by-case basis.

We recognize that in limited cases, it may not be feasible to hold certain asset types at a qualified custodian. For example, bullion requires a custodian that is experienced in providing bullion storage and custodial services, and is familiar with the requirements relating to the physical handling and storage of bullion. Such a custodian may not meet the definition of a "qualified

custodian”. In those cases, we expect a registered firm that would otherwise be subject to subsection 14.5.2(2), (3) or (4), had the client assets or investment fund assets been cash or securities, to exercise due skill, care and diligence in the selection and appointment (where applicable) of the custodian. This can involve the registered firm reviewing the facilities, procedures, records, insurance coverage, and creditworthiness of the selected custodian. We would also expect registered firms to conduct a periodic review of custodial arrangements for client assets or investment fund assets.

Delivery of custodial statements

We expect registered firms to encourage clients or investment funds, as applicable, to confirm that they are receiving account statements from their custodian and, as applicable, to compare the custodial statements to the statements sent by the registered firms.

Reconciliation with custodians

Registered firms are expected to reconcile, on a regular basis, their internal records of client assets or investment fund assets and the records of the custodian where client or investment fund assets are held.

Custodial arrangements

For investment fund managers

Investment fund managers should exercise due skill, care and diligence in the selection and appointment of the custodian for the investment funds managed by them. We expect investment fund managers to conduct a periodic review of custodial arrangements for their investment funds. We also expect investment fund managers to consider whether the custodian it appoints uses all reasonable diligence, care and skill in the selection and monitoring of its sub-custodians, whether the sub-custodians would meet the definition of a “qualified custodian” and whether the appropriate segregation arrangements are observed throughout the custody chain of the portfolio assets of the investment fund.

We expect investment fund managers to put in place a written custodial agreement with the custodian on behalf of investment funds managed by them. Written custodial agreements are expected to provide for key matters such as the location of portfolio assets, any appointment of a sub-custodian, the method of holding portfolio assets, the standard of care of the custodian and the responsibility for loss. Prospectus-qualified investment funds are subject to further custodial requirements under *Regulation 81-102 respecting Investment Funds* (chapter V-1.1, r. 39) and *Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* (chapter V-1.1, r. 14).

For registered firms other than investment fund managers

Where registered firms, other than investment fund managers, have influence over a client’s selection of a custodian, we consider it a prudent business practice for these registered firms to conduct similar due diligence to that of investment fund managers as outlined in the

section above. Registered firms, other than investment fund managers, often direct or arrange the custodial arrangement for their clients; however, the registered firms are not typically a party to the custodial agreement between the client and the custodian used to hold client assets. Nevertheless, we expect registered firms that direct or arrange the custodial arrangement for their clients to understand the material terms of the written custodial agreement and to explain to the clients the main purpose of the agreement. If a custodial agreement allows a custodian to use a sub-custodian, the registered firm should alert the client to that fact and encourage the client to contact the custodian if they have any concerns with the custodial agreement.

14.5.3. Cash and securities held by a qualified custodian

Section 14.5.3 sets out requirements as to how cash and securities should be held by a qualified custodian or a Canadian financial institution. A registered firm can comply with the requirement under subsection 14.5.3(a) by verifying that cash and securities of a client or an investment fund are reported on the custodial account statement of that client or investment fund as issued by the qualified custodian or the Canadian financial institution.

A qualified custodian may arrange for the deposit of securities with a depository, or clearing agency, that operates a book-based system. Such depositories or clearing agencies include The Canadian Depository For Securities Limited, the Depository Trust Company or any other domestic or foreign depository or clearing agency that is incorporated or organized under the laws of a country or a political subdivision of a country and operates a book-based system in that country or political subdivision or operates a transnational book-based system.

14.6. Client and investment fund assets held by a registered firm in trust

Section 14.6 requires a registered firm to segregate client assets and investment fund assets and hold them in trust. When a registered firm is not required to use a qualified custodian, or a Canadian financial institution for cash, under subsections 14.5.2(2), (3) or (4), we consider it prudent for registered firms who are not members of an SRO to only hold client assets in client name, or portfolio assets of the investment fund in the name of the investment fund. This is because the capital requirements for non-SRO members are not designed to reflect the added risk of holding client assets in nominee name.

Investment fund managers may hold cash for investment in, or on the redemption of, securities of the investment fund. For the purposes of section 14.6, such cash-in-transit is considered to be cash and securities of an investment fund of the investment fund manager, and is subject to the requirements under section 14.6. Some investment fund managers choose to outsource certain fund administrative functions to a service provider, including the trust accounting function. Under some outsourcing arrangements, a service provider may be holding cash for investment in, or on the redemption of, securities of the investment fund. Under these arrangements, investment fund managers should ensure that, at a minimum, the cash is held in a designated trust account at a Canadian custodian, a Canadian financial institution, or a foreign custodian (if it is more beneficial to the investment fund to use the foreign custodian than a Canadian custodian or a Canadian financial institution), and ensure that the cash is held separate and apart from the property of the service provider.

Under other outsourcing arrangements, a service provider may be provided with access to cash for investment in, or on the redemption of, securities of the investment fund, or access to the portfolio assets of the investment fund. Investment fund managers are reminded that they are responsible and accountable for all functions that they outsource to a service provider. Delegating access to investors' cash-in-transit or portfolio assets of an investment fund can increase the risk of loss. Investment fund managers are expected to exercise heightened due diligence and oversight to ensure that the service provider has adequate controls in place and that investors' assets are adequately protected.

14.6.1 Custodial provisions relating to certain margin or security interests

Section 14.6.1 sets out acceptable custodial practices relating to margin posted with, and security interests held by, a foreign dealer or counterparty in respect of certain derivatives transactions. We expect that the assessment of the use of a foreign custodian in section 14.5.2 of this Policy Statement will apply equally to the foreign dealer referenced in this section.

In addition to these custodial practices relating to certain derivatives, a registered firm may also ensure that cash or securities of a client or investment fund are delivered to a person in satisfaction of its obligations under a securities lending, repurchase or reverse repurchase agreement if the collateral, cash proceeds or purchased securities that are delivered to the client or investment fund in connection with the transaction are held under the custodianship of a qualified custodian or a sub-custodian of the client or investment fund in compliance with Division 3 of Part 14.

14.6.2 Custodial provisions relating to short sales

Section 14.6.2 sets out acceptable custodial practices relating to cash or securities of a client or investment fund that are deposited with a foreign dealer as security in connection with a short sale of securities. We expect that the assessment of the use of a foreign custodian in section 14.5.2 of this Policy Statement will apply equally to the foreign dealer referenced in this section.

Division 4 Client accounts

14.10. Allocating investment opportunities fairly

If the adviser allocates investment opportunities among its clients, the firm's fairness policy should, at a minimum, indicate the method used to allocate the following:

- price and commission among client orders when trades are bunched or blocked
- block trades and initial public offerings among client accounts
- block trades and initial public offerings among client orders that are partially filled, such as on a pro-rata basis

The fairness policy should also address any other situation where investment opportunities must be allocated.

Division 5 Reporting to clients

Reporting to clients is on an account basis, except that

- securities that are not held in an account (i.e., securities reported under an additional statement) must be included in a report for the account through which they were traded, and
- subsection 14.18(4) permits performance reports for more than one account of a client and also securities not held in an account to be combined with the client's written consent.

Registered firms may choose how they meet their client reporting obligations within the framework set out in the Regulation. We encourage firms to combine client statements, position cost information and client reports into comprehensive documents or send them together. For example, an account statement and an additional statement for securities traded through (but not held) in an account might be combined, perhaps along with position cost information, each quarter. Once a year, an integrated statement such as this could be further combined with the report on charges and other compensation and the performance report, or delivered along with a separate document that combines the 2 reports.

We believe that integrating client reporting as much as possible within the limitations of firms' systems capabilities will better enable clients to make use of the information and that it is in the interests of registrants to have clients that are well informed about the services they provide. When client reporting information is combined or delivered together, we expect registered firms will give each element sufficient prominence among the others that a reasonable investor can readily locate it.

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 and reports in an understandable manner and to explain, if applicable, what securities are included in different statements. Registered firms should encourage clients to contact their dealing or advising representative or the firm directly with questions about their statements and reports. We expect registered firms to ensure that clients know how their investments will be held (for example, by the firm or at an issuing fund company) 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 market securities for a client, the firm should also explain the reasons why it is not always possible for the firm 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.

It is the responsibility of the registered firm to produce these client statements and 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.

The requirement to produce and deliver a trade confirmation under section 14.12, an account statement under section 14.14, an additional statement under section 14.14.1, position cost information under section 14.14.2, a security holder statement under section 14.15, a scholarship plan dealer statement under section 14.16 or client reports under sections 14.17 and 14.18 may be outsourced by a registered firm to a third-party service provider that acts as its agent. Third-party pricing providers may also be used to value securities for these purposes. 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.

For the most part, the client reporting requirements in Part 14 do not differentiate between categories of registrant. Except for certain provisions which expressly apply only to a specific registration category (such as those tailored to scholarship plan dealers), differences in the application of these requirements between different registered dealers or registered advisers will be the result of their different operating models. In particular, exempt market dealers that are not also registered as advisers or in another category of dealer may find that not all of the client reporting requirements will apply to their operating model. Appendix F discusses how these requirements may apply in the case of some of these “sole EMDs”.

14.11.1. Determining market value

Section 14.11.1 sets out the basis on which market value must be determined for client reporting purposes.

Paragraph 14.11.1(1)(a) requires the market value of a security that is issued by 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.

For other securities, a hierarchy of valuation methods that depend on the availability of relevant information is prescribed in paragraph 14.11.1(1)(b). Registrants are required to act reasonably in applying these methodologies and we understand that this process will often require a registrant to exercise professional judgment. A registered firm may not simply take valuation information from an issuer and pass it on to clients as the market value for purposes of meeting the firm’s market value reporting obligations. We expect a firm to use its professional judgment as to the reliability of information provided by an issuer as an input to the firm’s determination of market value in accordance with the applicable methodology prescribed in section 14.11.1.

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 the last trading day prior to the relevant date. In the case of a liquid security for which a reliable price is quoted on a market place, if it can be demonstrated through use of a periodic assessment that a “last traded price” valuation approach results in security market values that are materially the same as under the “last bid and ask prices” valuation approach, it may be acceptable to use this current “last traded price” valuation approach. 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.

If, having applied the prescribed methodology, a registered firm reasonably believes it cannot determine the market value of a security, the firm must then report its value as “not determinable” and exclude it from the calculations in client statements as prescribed in subsection 14.11.1(3).

This is not the same as determining that the market value of a security *is* zero. However, we would expect that if the market value of a security cannot be determined for a prolonged period of time, that fact may be an indication that the market value of the security should now be determined to be zero.

The following considerations can be used in determining when the market value for a security is not determinable:

- the position is illiquid
- there is little or no issuer and issuer-related financial data available, or the data is stale
- there is little or no financial data available for comparable issuers or for the issuer’s business sector
- there is not enough data to use the valuation methodology prescribed in paragraph 14.11.1(1)(b) and/or the results of the various IFRS methodologies used have been determined to be unreliable because of the use of unreliable data or the results indicate a wide range in possible values
- the acquisition cost of the security is no longer a good estimate of the security’s market value as the cost is outside the range of possible values for the security

Important to applying these considerations is establishing and maintaining a firm policy as to how many days beyond which the last data available is considered to be stale.

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 14.19(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 14.19(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 14.19. 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.

We encourage firms to disclose the foreign exchange rate used in calculating the market value of non-Canadian dollar denominated securities as a best practice.

14.12. Content and delivery of trade confirmation

Section 14.12 requires registered dealers to deliver trade confirmations.

Under paragraph 14.12(1)(b.1), registered dealers must provide the yield on a purchase of a debt security in a trade confirmation. For non-callable debt securities, the yield to maturity would be appropriate. For callable securities, the yield to call may be more useful.

Under paragraph 14.12(1)(c.1), registrants may disclose the total dollar amount of compensation (which may consist of any mark-up or mark-down, commission or other service charge) or, alternatively, the total dollar amount of commission, if any, and if the registrant applied a mark-up or mark-down or any service charge other than a commission, a prescribed general notification. The notification is a minimum requirement and a firm may elect to provide more information in its trade confirmations.

Each trade should be reported in the currency in which it was executed. If a trade is executed in a foreign currency through a Canadian dollar account, the exchange rate should be reported to the client.

Under subsection 14.12(7), a registered dealer that complies with the requirements of section 14.12 in respect of a purchase or sale of a security is not subject to the corresponding written confirmation requirements contained in any of subsections 37(1), (2) or (3) of the *Securities Act* (R.S.N.L. 1990, c. S-13), subsection 36(1) of the *Securities Act* (R.S.O. 1990, chapter S.5) and subsection 42(1) of *The Securities Act, 1988* (S.S. 1988-89, c. S-42.2). For these purposes, a firm that has an exemption from section 14.12 and complies with the terms of that exemption would be considered to have complied with the requirements of that section.

14.14. Account statements

Section 14.14 requires registered dealers and advisers to deliver statements to clients at least once every 3 months. There is no prescribed form for these statements but they must contain the information referred to in subsections 14.14(4) and (5). The types of transactions that must be disclosed in an account statement include any purchase, sale or transfer of securities, dividend or

interest payment received or reinvested, any fee or charge, and any other account activity. A firm must deliver an account statement with the information referred to in subsection (4) if any transaction was made for the client in the reporting period. A firm is only required to provide the account position information referred to in subsection (5) if it holds securities owned by a client in an account of the client.

There is no provision for consolidated statements in section 14.14 (or 14.14.1), so a registered firm must provide every client with an applicable statement for each of their accounts. Firms may provide supplementary reporting that they think a client might find useful. For example, a firm might provide a consolidated year-end statement where a client has requested a consolidated performance report under subsection 14.18(4).

14.14.1. Additional statements

A firm is required to deliver additional statements if the circumstances described in subsection 14.14.1(1) apply. The additional statements must be delivered once every 3 months, except that an adviser must deliver the statements on a monthly basis if requested by the client as provided in subsection 14.14.1(3). The requirements set out for the frequency of delivering account statements and additional statements are minimum standards. Firms may choose to provide the statements more frequently.

Paragraph 14.14.1(2)(g) requires disclosure about applicable investor protection funds. However, subsection 14.14.1(2.1) exempts a firm from this requirement where a client's securities are held or controlled by an IIROC or MFDA member. SRO rules require members to be participants in specified investor protection funds and prescribe client disclosures about them. To avoid the potential that clients may be confused or misinformed, registrants that are not participants in an investor protection fund should refrain from discussing its terms and conditions with clients.

Firms may choose to include securities that must be reported under the additional statement requirement in a document that it refers to as an account statement, consistent with their clients' expectations that their accounts are not limited to securities held by the firm, provided it satisfies the requirements for content of statements set out in sections 14.14 and 14.14.1.

14.14.2. Security position cost information

Section 14.14.2 requires the delivery on a quarterly basis of position cost information for securities reported in account statements and additional statements. For purposes of section 14.14.2, a security position is "opened" when the registered firm that is providing a statement to a client first acquires or holds securities for that client or when it first obtains trading authority over securities (as in the case of securities transferred into a discretionary account of a portfolio manager).

Position cost information is an investment performance measurement tool that provides investors with a comparison to the market value of each security position they have open. Position cost may be either the book cost or the original cost of the securities, determined in accordance with their respective definitions in section 1.1.

Position cost is not tax information and a registered firm may not depart from the defined meaning of “original cost” or “book cost” in order to align position cost with tax cost for a security position. Registered firms may provide clients with tax cost as supplementary information if they wish to do so, provided the difference is made clear to clients. If the tax treatment of a security is an important part of its marketing to investors, we would expect a registered firm to provide tax information as well as position cost information, consistent with the duty to deal fairly, honestly and in good faith with clients.

Registered firms must include the definition of book cost or original cost, depending on which method the firm is using, in the statement or document where the position cost information appears as contemplated under subsection 14.14.2(4). Firms can comply with this requirement in a footnote.

In determining position cost for transferred securities, a registered firm may rely on position cost information provided by the transferring firm, if

- the transferring-out firm is also subject to the requirement to provide individual position cost information to clients, and
- the transferring-in firm has no reason to believe the information is not reliable.

Where securities were transferred from another registrant firm, a registrant may also elect to use market value information as at the date of the transfer as the position cost. Firms must specify each security position where market value has been used rather than book or original cost. A footnote could be used for this purpose, with disclosure such as “because book cost information for this security position was unavailable, we have used market value information as of the transfer date as the position cost”.

If a security position was opened before July 15, 2015, a registered firm can choose to report (a) the cost of the security position, (b) the market value of the security position as at December 31, 2015, or (c) the market value of the security position as at a date earlier than December 31, 2015, if the firm reasonably believes accurate recorded historical market value information is available for the client’s account, and it would not be misleading to the client to provide that information as at the earlier date. Examples of circumstances under which we would consider it to be reasonable and not misleading for a firm to use a date earlier than December 31, 2015 for some but not all of its clients’ security positions opened before July 15, 2015 include when a firm that uses the same earlier date for:

- all client accounts or security positions that were transferred to the firm at the same time, or
- all clients that are on the same reporting system of the registered firm, if the firm has more than one reporting system.

If a security position is built up over time with successive transactions (purchases or transfers), an average can be used to determine the cost of the position. The average may include both book or original cost information used for some of the transactions and market value used for others. In such cases, the disclosure applicable where market value has been used should be modified as necessary. For example: "The cost of this security position has been determined using an average of market value as of the date on which some securities were transferred into your account when it was opened, and the book cost of securities that we subsequently purchased for your account." It is also permissible to differentiate between positions in the same security that were opened in separate transactions by reporting positions valued at book cost or original cost separately from those where market value was used, instead of averaging them into a single number. However, this alternative approach has the potential to confuse clients, so clear explanatory notes should be provided if it is used.

Position cost information must be delivered at least quarterly. A firm may combine position cost information with an account statement or additional statement for the period, or it may send it separately. If it chooses to send position cost information separately, the firm must deliver it within 10 days after the statement(s) have been delivered and must also include the market value information from the statement(s) for the period in order that the client will be able to readily compare the information. Although a firm may deliver statements under section 14.14 or section 14.14.1 more frequently than quarterly, it is not required to provide position cost information except on a quarterly basis.

14.15. Security holder statements

Section 14.15 sets out the client reporting requirements applicable to a registered investment fund manager where there is no dealer or adviser of record for a security holder on the records of the investment fund manager.

14.16. Scholarship plan dealer statements

Section 14.16 provides that sections 14.14, 14.14.1 and 14.14.2 do not apply to a scholarship plan dealer that delivers prescribed information to a client at least once every 12 months. Subsection 14.19(4) sets out performance reporting requirements for scholarship plans.

14.17. 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. Examples of operating charges and transaction charges are provided in the discussion of the disclosure of charges and other compensation in section 14.2 of this Policy Statement. The annual report must include information about all of the firm's current operating charges that might be applicable to a client's account. A firm is only required to include the charges for those of its services that it would reasonably expect the particular client to utilize in the coming 12 months.

The discussion of debt security disclosure requirements in section 14.12 of this Policy Statement is also relevant with respect to paragraph 14.17(1)(e).

Scholarship plans often have enrolment fees payable in instalments in the first few years of a client's investment in the plan. Paragraph 14.17(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.

Payments that a registered firm or its registered representatives receive from issuers of securities or other registrants in relation to registerable services to a client must be reported under paragraph 14.17(1)(g). This disclosure requirement includes any form of payment to the firm or a representative of the firm linked to sales or other registerable services to the client receiving the report. Examples of payments that would be included in this part of the report on charges and other compensation include some referral fees, success fees on the completion of a transaction⁷ or finder's fees. This part of the report does not include trailing commissions, as they are specifically addressed in paragraph 14.17(1)(h).

Registered firms must disclose the amount of trailing commissions they received related to a client's holdings. The disclosure of trailing commissions received in respect of a client's investments must be included with a notification prescribed in paragraph 14.17(1)(h). The notification must be in substantially the form prescribed, so a registered firm may modify it to be consistent with the actual arrangements. For example, a firm that receives a payment that falls within the definition of "trailing commission" in section 1.1 in respect of securities that are not investment funds can modify the notification accordingly. The notification set out is the required minimum and firms can provide further explanation if they believe it will be helpful to their clients.

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.

14.18. Investment performance report

Where more than one registrant provides services pertaining to a client's account, responsibility for performance reporting rests with the registered firm with the client-facing relationship. For example, if a registered adviser has trading 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 separately for each account. Securities of a client required to be reported in an additional statement under section 14.14.1, if any, must be covered in a performance report that also includes any other securities in the account through which they were transacted. However, subsection 14.18(4) provides that with client consent, a registrant may provide consolidated performance reporting for that client. 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 14.18.

14.19. Content of investment performance report

Subsection 14.19(5) requires the use of each of text, tables and charts in the presentation of investment performance reports. Explanatory notes and the definition of “total percentage return” 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

Registrants should not mislead a client by presenting a return of the client’s capital in a manner that suggests it forms part of the client’s return on an investment.

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 paragraphs 14.19(1)(a) and (b), registered firms must disclose the market value of cash and securities in the client’s account as at the beginning and the end of the 12-month period covered by the investment performance report. The market value of cash and securities at account opening is assumed to be zero.

Under paragraphs 14.19(1)(c), (d) and subsection 14.19(1.1), 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 covered by the performance report, as well as, subject to certain exceptions discussed below, 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.

If an account was opened before July 15, 2015, registered firms must present the market value of all cash and securities in the client's account as at one of the following dates:

- (a) January 1, 2016 or an earlier date, if the firm's first performance report to the client covered the 2016 calendar year (paragraph 14.19(1.1)(c)),
- (b) July 15, 2015 or an earlier date, if the firm's first performance report to the client covered some other period (paragraph 14.19(1.1)(b)).

A registered firm may choose a date earlier than July 15, 2015 or January 1, 2016, as applicable under paragraphs 14.19(1.1)(b) or (c), only if the firm reasonably believes accurate recorded historical market value information is available for the client's account, and it would not be misleading to the client to provide that information as at the earlier date. As with position cost information, examples of circumstances under which we would consider it to be reasonable and not misleading for a firm to use a date earlier than July 15, 2015 or January 1, 2016, as applicable, for some but not all of its clients' accounts include when a firm that uses the same earlier date for:

- all client accounts that were transferred to the firm at the same time, or
- all clients that are on the same reporting system of the registered firm, if the firm has more than one reporting system.

The registered firm must also present the market value of all deposits, withdrawals and transfers of cash and securities since the date chosen under paragraphs 14.19(1.1)(b) or (c).

Subsection 14.19(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 and the reason for doing so must be disclosed to the client. The explanation may be included as a note in the performance report. As described in section 14.11.1 of this Policy Statement, if a registered firm is subsequently able to value that security it may need to adjust the calculation of the market values or deposits to avoid presenting a misleading improvement in the performance of the account.

A registered firm is not required to deliver a nil report in circumstances where it reasonably believes that none of a client's securities have a determinable value. We would expect the firm to tell the client that it will not be delivering an investment performance report for the period and explain why.

Change in market 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 market 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. If the client's account was opened before July 15, 2015, a registered firm is required to disclose the change in value of a client's account since one of July 15, 2015, January 1, 2016 or an earlier date determined on the basis of the same criteria as described above with reference to paragraphs 14.19(1.1)(b) or (c).

The change in market value 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

Paragraph 14.19(1)(i) requires firms to provide the annualized total percentage return using a money-weighted rate of return calculation method. No specific formula is prescribed, but the method used by a firm must be one that is generally accepted in the securities industry. A registered firm may, if it so chooses, provide percentage returns calculated using both money-weighted and time-weighted methods. In such cases, the firm should explain in plain language the difference between the 2 sets of performance returns.

Paragraph 14.19(1)(j) requires that performance reports include a notification with specified information about how the client's percentage return was calculated. This includes an explanation in general terms of what the calculation method takes into account. We do not expect firms to include a formula or an exhaustive list. For example, a firm could explain that under a money weighted method, decisions a client made about deposits and withdrawals to and from the client's account have affected the returns calculated in the report and that this means it represents the client's personal rate of return. We expect firms to use this notification to help clients understand the most important implications of the calculation methodology. A client's personal rate of return should be compared to the client's target rate of return, if the client has one, so that progress toward that goal can be assessed. We expect a firm that also uses a time weighted method to explain the difference between the 2 rates of return in plain language. For example, the firm could explain that the returns calculated under a time weighted method may not be the same as the actual returns in the client's account because they do not necessarily show the effect of deposits and withdrawals to and from the account, and that a time weighted return is useful in determining how well a money manager performed, but not necessarily how the client's account actually grew.

Performance reporting periods

Subsection 14.19(2) outlines the minimum reporting periods of 1, 3, 5 and 10 years and the period since the inception of the account. For accounts opened before July 15, 2015, a registered firm may use a deemed inception date of January 1, 2016, July 15, 2015 or an earlier date determined on the basis of the same criteria as that described above.

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 14.19(6).

Scholarship plans

Under paragraph 14.19(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 14.19(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.

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 [investinginvestment](#) 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. In 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.

14.20. Delivery of report on charges and other compensation and investment performance report

Registered firms must deliver the annual report on charges and other compensation under section 14.17 and the investment performance report under section 14.18 for a client together. These client reports may be combined with or accompany an account statement or additional statement for a client, or must be sent within 10 days after an account statement or additional statement for the client.

Appendix A

Contact Information

| Jurisdiction | E-mail | Fax | Address |
|-------------------------|--|----------------|--|
| Alberta | registration@asc.ca | (403) 297-4113 | Alberta Securities Commission, Suite 600, 250-5th St. SW Calgary, AB T2P 0R4 Attention: Registration |
| British Columbia | registration@bcsc.bc.ca | (604) 899-6506 | British Columbia Securities Commission P.O. Box 10142, Pacific Centre 701 West Georgia Street Vancouver, BC V7Y 1L2 Attention: Registration |
| Manitoba | registrationmsc@gov.mb.ca | (204) 945-0330 | The Manitoba Securities Commission 500-400 St. Mary Avenue Winnipeg, MB R3C 4K5 Attention: Registrations |
| New Brunswick | registration-inscription@fcnbc.ca | (506) 658-3059 | Financial and Consumer Services Commission of New Brunswick / Commission des services financiers et des services aux consommateurs du Nouveau-Brunswick Suite 300, 85 Charlotte Street Saint John, NB E2L 2J2 Attention: Registration |
| Newfoundland & Labrador | scon@gov.nl.ca | (709) 729-6187 | Superintendent of Securities, Service NL P.O. Box 8700, 2nd Floor, West Block Confederation Building St. John's, NL A1B 4J6 Attention: Manager of Registrations |
| Northwest Territories | SecuritiesRegistry@gov.nt.ca | (867) 873-0243 | Government of the Northwest Territories P.O. Box 1320 Yellowknife, NWT X1A 2L9 Attention: Deputy Superintendent of Securities |

| Jurisdiction | E-mail | Fax | Address |
|----------------------|--|--|--|
| Nova Scotia | nrs@novascotia.ca | (902) 424-4625 | Nova Scotia Securities Commission Suite 400, 5251 Duke Street P.O. Box 458 Halifax, NS B3J 2P8 Attention: Deputy Director, Capital Markets |
| Nunavut | CorporateRegistrations@gov.nu.ca | (867) 975-6590 (Faxing to NU is unreliable. The preferred method is e-mail.) | Legal Registries Division Department of Justice Government of Nunavut P.O. Box 1000 Station 570 Iqaluit, NU X0A 0H0 Attention: Deputy Registrar |
| Ontario | registration@osc.gov.on.ca | (416) 593-8283 | Ontario Securities Commission 22nd Floor 20 Queen Street West Toronto, ON M5H 3S8 Attention: Compliance and Registrant Regulation |
| Prince Edward Island | ccis@gov.pe.ca | (902) 368-6288 | Consumer and Corporate Services Division, Office of the Attorney General P.O. Box 2000, 95 Rochford Street Charlottetown, PE C1A 7N8 Attention: Superintendent of Securities |
| Québec | inscription@lautorite.qc.ca | (514) 873-3090 | Autorité des marchés financiers Direction de l'encadrement des intermédiaires 800 square Victoria, 22e étage C.P 246, Tour de la Bourse Montréal (Québec) H4Z 1G3 |
| Saskatchewan | registrationfcaa@gov.sk.ca | (306) 787-5899 | Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan Suite 601 1919 Saskatchewan Drive Regina, SK S4P 4H2 Attention: Registration |

| Jurisdiction | E-mail | Fax | Address |
|--------------|--|----------------|--|
| Yukon | securities@gov.yk.ca | (867) 393-6251 | Department of Community Services Yukon Yukon Securities Office P.O. Box 2703 C-6 Whitehorse, YT Y1A 2C6 Attention: Superintendent of Securities |

Appendix B

Terms Not Defined in Regulation 31-103 or this Policy Statement

Terms defined in *Regulation 14-101 respecting Definitions* (chapter V-1.1, r. 3):

- adviser registration requirement
- Canadian securities regulatory authority
- dealer registration requirement
- exchange contract (AB, SK, NB and NS only)
- foreign jurisdiction
- jurisdiction or jurisdiction of Canada
- local jurisdiction
- investment fund manager registration requirement
- prospectus requirement
- registration requirement
- regulator
- securities directions
- securities legislation
- securities regulatory authority
- SRO
- underwriter registration requirement

Terms defined in *Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions* (chapter V-1.1, r. 21):

- accredited investor
- eligibility adviser
- financial assets

Terms defined in *Regulation 81-102 respecting Investment Funds* (chapter V-1.1, r. 39):

- money market fund

Terms defined in the *Securities Act* of most jurisdictions:

- adviser
- associate
- company
- control person
- dealer
- director
- distribution
- exchange contract (BC only)
- insider
- individual
- investment fund
- investment fund manager
- issuer
- mutual fund
- officer
- person
- promoter
- records
- registrant
- reporting issuer

- security
- trade
- underwriter

Appendix C

Proficiency Requirements for Individuals Acting on Behalf of a Registered Firm

The tables in this Appendix set out the education and experience requirements, by firm registration category, for individuals who are applying for registration under securities legislation.

An individual must not perform an activity that requires registration unless the individual has the education, training and experience that a reasonable person would consider necessary to perform the activity competently, including, in the case of registered representatives, understanding the structure, features, [returns](#) and risks, [and the initial and ongoing costs and the impact of those costs](#), of each security the individual recommends.

CCOs must also not perform an activity set out in section 5.2 unless they have the education, training and experience that a reasonable person would consider necessary to perform the activity competently.

Acronyms used in the tables

| | |
|---|---|
| BMP: Branch Manager Proficiency Exam | CIM: Canadian Investment Manager designation |
| CA: Chartered Accountant | CSC: Canadian Securities Course Exam |
| CCO: Chief Compliance Officer | EMP: Exempt Market Products Exam |
| CCOQ: Chief Compliance Officers Qualifying Exam | IFIC: Investment Funds in Canada Course |
| CFA: CFA Charter | MFDC: Mutual Funds Dealer Compliance Exam |
| CGA: Certified General Accountant Exam/Partners, Directors | PDO: Officers', Partners' and Directors' and Senior Officers Course Exam |
| CMA: Certified Management Accountant | SRP: Sales Representative Proficiency Exam |
| CIF: Canadian Investment Funds Course Exam | |

| Investment dealer | |
|---|---|
| Dealing representative | CCO |
| Proficiency requirements set by IIROC | Proficiency requirements set by IIROC |
| Mutual fund dealer | |
| Dealing representative | CCO |
| One of these 5 options: <ol style="list-style-type: none"> 1. CIF 2. CSC 3. IFIC 4. CFA Charter and 12 months of relevant securities industry experience in the 36-month period before applying for registration 5. Advising representative requirements – portfolio manager or exempt from these under section 16.10(1) | One of these 2 options: <ol style="list-style-type: none"> 1. CIF, CSC or IFIC; and PDO, MFDC or CCOQ and 12 months of relevant securities industry experience in the 36-month period before applying for registration 2. CCO requirements – portfolio manager or exempt from these under section 16.9(2) |

| Exempt market dealer | |
|--|--|
| Dealing representative | CCO |
| One of these 4 options: <ol style="list-style-type: none"> 1. CSC 2. EMP 3. CFA Charter and 12 months of relevant securities industry experience in the 36-month period before applying for registration 4. Advising representative requirements – portfolio manager or exempt from these under section 16.10(1) | One of these 2 options: <ol style="list-style-type: none"> 1. PDO or CCOQ and EMP or CSC and 12 months of relevant securities industry experience in the 36-month period before applying for registration 2. CCO requirements – portfolio manager or exempt from these under section 16.9(2) |

| Scholarship plan dealer | |
|--|--|
| Dealing representative | CCO |
| SRP | SRP, BMP, and PDO or CCOQ and 12 months of relevant security industry experience in the 36-month period before applying for registration |
| Restricted dealer | |
| Dealing representative | CCO |
| Regulator to determine on a case-by-case basis | Regulator to determine on a case-by-case basis |

| Portfolio manager | | |
|--|--|---|
| Advising representative | Associate advising representative | CCO |
| One of these 2 options: 1. CFA and 12 months of relevant investment management experience in the 36-month period before applying for registration 2. CIM and 48 months of relevant investment management experience (12 months gained in the 36-month period before applying for registration) | One of these 2 options: 1. Level 1 of the CFA and 24 months of relevant investment management experience 2. CIM and 24 months of relevant investment management experience | One of these 3 options: 1. CSC except if the individual has the CFA or CIM designation, PDO or CCOQ, and CFA or a professional designation as a lawyer, CA, CGA, CMA, notary in Québec or the equivalent in a foreign jurisdiction, and: <ul style="list-style-type: none"> • 36 months of relevant securities experience working at an investment dealer, registered adviser or investment fund manager, or • 36 months providing professional services to the securities industry and 12 months working at a registered dealer, registered adviser or investment fund |

| | | |
|--|--|---|
| | | <p>manager, for a total of 48 months</p> <p>2. CSC except if the individual has the CFA or CIM designation, PDO or CCOQ and 5 years working at:</p> <ul style="list-style-type: none"> • an investment dealer or a registered adviser (including 36 months in a compliance capacity), or • a Canadian financial institution in a compliance capacity relating to portfolio management and 12 months at a registered dealer or registered adviser, for a total of 6 years <p>3. PDO or CCOQ and advising representative requirements – portfolio manager</p> |
| Restricted portfolio manager | | |
| Advising representative | Associate advising representative | CCO |
| Regulator to determine on a case-by-case basis | Regulator to determine on a case-by-case basis | Regulator to determine on a case-by-case basis |
| Investment fund manager | | |
| CCO | | |
| One of these 3 options: | | |

1. CSC except if the individual has the CFA or CIM designation, PDO or CCOQ, and CFA or a professional designation as a lawyer, CA, CGA, CMA, notary in Québec or the equivalent in a foreign jurisdiction, and:
 - 36 months of relevant securities experience working at a registered dealer, registered adviser or investment fund manager, or
 - 36 months providing professional services in the securities industry and 12 months working in a relevant capacity at an investment fund manager, for a total of 48 months
2. CIF, CSC or IFIC; PDO or CCOQ and 5 years of relevant securities experience working at a registered dealer, registered adviser or an investment fund manager (including 36 months in a compliance capacity)
3. CCO requirements for portfolio manager or exempt from these requirements under section 16.9(2)

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 2 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 | \$100 | |
| Total charges associated with the operation of your account | | \$100 |
| Commissions on purchases of mutual funds with a sales charge | \$101 | |
| Switch fees | \$45 | |
| 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 | |
|--|-------|--|

[159](#)

| | |
|---|----------------|
| Trailing commissions from mutual fund managers (see note 2) | \$286 |
| Total compensation we received through third parties | \$789 |
| <hr/> | |
| 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. We received \$286 in trailing commissions in respect of securities you owned during the 12-month period covered by this report.

Investment funds pay investment fund managers a fee for managing their funds. The managers pay us ongoing trailing commissions for the services and advice we provide you. The amount of the trailing commission depends on the sales charge option you chose when you purchased the fund. You are not directly charged the trailing commission or the management fee. But, these fees affect you because 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 Your investment 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:

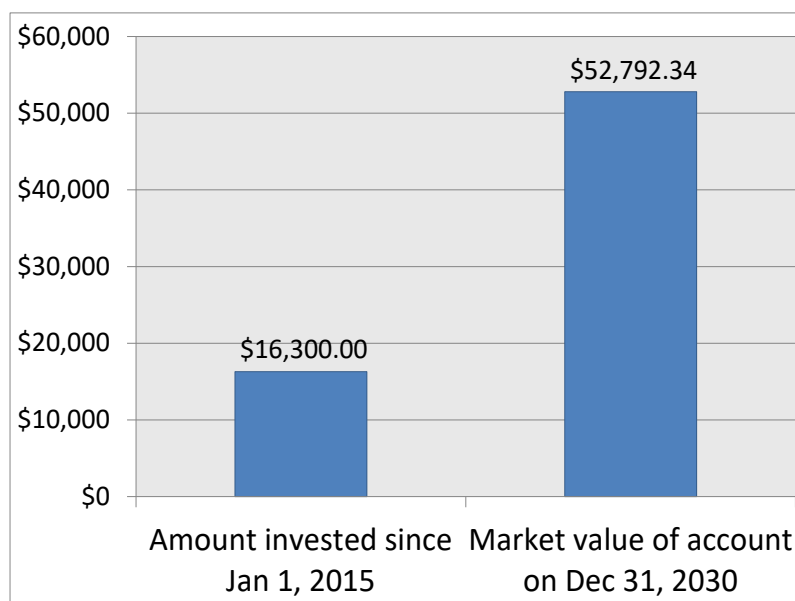
the market value of all withdrawals and transfers out of your account.

Total value summary

Your investments have increased by \$36,492.34 since you opened the account

Your investments have increased by \$2,928.85 during the past year

| | |
|---|--------------------|
| Amount invested since you opened your account on January 1, 2015 | \$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 |

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 3 years means that the investment effectively grew by 5% a year in each of the 3 years.

Your personal rates of return

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 | 5.51% | 10.92% | 12.07% | 12.90% | 13.09% |

Calculation method

We use a money 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. Your returns are affected by changes in the value of the securities you have invested in, dividends and interest that they paid, and also deposits and withdrawals to and from your account.

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 see whether you are on track to meet your investment objectives.

Contact your representative to discuss your rate of return and investment objectives.

Appendix F

Part 14 Client reporting requirements and sole EMDs

This appendix discusses how the client reporting requirements in Part 14 may apply to some exempt market dealers that are not also registered as advisers or in another category of dealer (sole EMDs) as a result of their limited operating model.

Overview:

Holding client assets and other specified criteria

The applicability of some of the client statement requirements depends on whether a registered firm holds client assets (account statements) or, if it does not, whether certain other specific criteria apply (additional statements). Other client reporting requirements may or may not apply depending on whether a registered firm has a “client” at the relevant point in time (annual report on charges and other compensation, and annual report on investment performance).

Sole EMDs do not normally hold client assets and where that is the case, they can disregard provisions that only apply where client assets are held by a registered firm. In circumstances where a sole EMD holds client assets (as may be the case with mortgage syndications), it must deliver account statements with the information required under subsections 14.14(4) and 14.14(5) along with position cost information under section 14.14.2. Furthermore, since holding client assets is a clear indication of an ongoing client relationship, a sole EMD is also subject to the requirement to deliver an annual report on charges and other compensation under section 14.17 and an annual investment performance report under section 14.18.

Transactional vs ongoing client relationship

Some sole EMDs have only limited, transactional relationships with their clients – as opposed to the ongoing client relationships that are typical of most other registrants’ operating models. An example of a transactional relationship would be where an EMD’s relationship with a client is limited to a specific private placement transaction and does not involve

- a security specified in paragraph 14.14.1(1)(c)
- any trailer fee or similar ongoing compensation in relation to the client’s ownership of a security

- the EMD holding client assets
- any expectation on the part of the EMD that there may be further transactions with the client or services provided to the client. For example, if an EMD regularly contacts the client regarding any securities offered by the EMD, this will be considered an ongoing relationship
- any expectation on the part of the client that the EMD will continue to provide services to the client after the completion of the transaction. The example described above applies in this case as well.

In this example, the EMD would be required to deliver one account statement with transactional information under subsection 14.14(4), but would not be required to deliver any

- further account statements under section 14.14
- additional statements under section 14.14.1
- position cost information under section 14.14.2
- annual report on charges and other compensation under section 14.17
- annual investment performance report under section 14.18

A sole EMD should consider carefully whether it is in an ongoing client relationship before concluding that any of the client statement requirements do not apply to it.

Section-by-section analysis:

Relationship disclosure information, pre-trade disclosure of charges and trade confirmation

A sole EMD always has a client at the time of the transaction and will be subject to other requirements relating to relationship disclosure (section 14.2), pre-trade disclosure of charges (section 14.2.1) and trade confirmations (section 14.12). However, if it has no other dealings with the investor, the EMD might conclude that it is no longer in a client relationship at the point in time when it would otherwise be required to prepare further client statements and reports, as discussed below.

Account statements

An account statement has two principal elements: transactional information and account position information. Transactional information is specific to the securities

involved and is required in almost all circumstances where there has been a transaction. Account position information is a snap-shot of the whole account and is required only where the firm holds client assets.

Subsection 14.14(1) requires an EMD to deliver transactional information prescribed under subsection 14.14(4) to clients on a quarterly basis or, if so requested, each month. This requirement applies regardless of whether the firm holds client assets. For EMDs that hold client assets, account position information under subsection 14.14(5) is also required. Note that subsection 14.14(2) requires an EMD to deliver an account statement with transactional information under subsection 14.14(4) “after the end of ***any month*** in which a transaction was effected in securities ***held*** by the dealer in the client’s account” [emphasis added].

The effect of these requirements is that, if one or more transactions occurred in the reporting period, a sole EMD must provide the client with an account statement with transactional information (but not account position information if no clients assets are held) either

- at the end of the month, if requested by a client, or
- at the end of the quarter, by default.

This applies even where an EMD does not have an ongoing client relationship.

Additional statements

An “additional statement” (registered firms subject to the requirements in section 14.14.1 are not required to call it this in client communications – “account statement” would do for those purposes) is the way clients get the equivalent of account position information where the registered firm does not hold their assets. It only applies in certain circumstances. More specifically, subsection 14.14.1(1) requires a registered dealer or adviser that does not hold client assets to provide an additional statement with account position information under subsection 14.14.1(2) on a quarterly basis if

- it has trading authority over the client’s account in which the securities are held or were transacted (not, of course, applicable to a sole EMD),
- it receives certain continuing payments in respect of securities it traded for a client (e.g., trailing commission), or
- it is the dealer of record for a client’s securities issued by a mutual fund or certain labour-sponsored investment vehicles (EMDs trading securities of an investment fund should be aware of the definition of “mutual fund” under securities legislation).

In effect, a registered firm is deemed to have an ongoing client relationship in these circumstances. If none of these circumstances apply, there is no requirement for a sole EMD to provide clients with an additional statement.

Position cost information

Subsection 14.14.2(1) requires quarterly delivery of position cost information under criteria which effectively mean that if a sole EMD has to provide account position information to a client, either in an account statement or an additional statement, it also has to provide position cost information to the client.

Annual report on charges and other compensation

Subsection 14.17(1) requires delivery of a report on charges and other compensation to a client every 12 months. It will apply if the sole EMD is subject to the requirement to provide account position information to a client, either in an account statement under subsection 14.14(5) or an additional statement under subsection 14.14.(1).

However, even if the requirement in subsection 14.17(1) is triggered, the EMD would not be required to send a “nil” report if it did not receive any of the specified charges or other compensation during the 12-month period.

Annual investment performance report

Subsection 14.18(1) requires annual delivery of an investment performance report to a client. Note that the elements of the performance report set out in section 14.19 will depend on market values that are contained in the account position information provided in the account statements and additional statements sent under sections 14.14 and 14.14.1, respectively. The effect of subsection 14.18(6) is that no investment performance report is required if a firm reasonably believes that either (a) there are no securities of a client in respect of which it would be required to provide account position information to a client, either in an account statement or an additional statement, or (b) if there are such securities, no market value can be determined for any of them.

3.2.2 Publication

Aucune information.