

Le 22 février 2013

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire générale  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
[consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

**PAR COURRIEL**

**OBJET :** Document de consultation 33-403 : Norme de conduite des conseillers et des courtiers – Opportunité d’introduire dans l’activité un devoir légal d’agir au mieux des intérêts du client de détail

Commentaires de Gestion Universitas inc., courtier et gestionnaire de fonds d’investissement pour :  
La Fiducie du régime UNIVERSITAS  
La Fiducie du régime REEFLEX  
La Fiducie du régime INDIVIDUEL

---

M<sup>e</sup> Beaudoin,

Au nom de Gestion Universitas inc., il nous fait plaisir de vous soumettre nos commentaires relativement à la consultation mentionnée en rubrique. Soyez assurée que nous comprenons l’importance de cette consultation dans une optique de protection des intérêts des investisseurs.

#### **Présentation de Gestion Universitas inc.**

Gestion Universitas inc. est un courtier en plans de bourses d’études dûment inscrit, placeur exclusif des plans promus par la Fondation Universitas du Canada et gestionnaire de fonds d’investissement des Fiducies émettant les plans de bourses d’études UNIVERSITAS, REEFLEX et INDIVIDUEL, dont les numéros d’enregistrement auprès de l’Agence du revenu du Canada à titre de régimes enregistrés d’épargne-études sont respectivement 1003001, 1003002, 1003003. Ces plans de bourses sont distribués au Québec et au Nouveau-Brunswick exclusivement.

En tant que courtier exclusif, nos représentants en plans de bourses d’études dûment inscrits ne vendent que les produits promus par la Fondation Universitas du Canada.

C’est dans ce contexte que vous sont présentés nos commentaires.

## Réponses aux questions posées par les ACVM

**Question 1 : Partagez-vous les préoccupations en matière de protection des investisseurs susmentionnées que posent les normes actuelles applicables aux conseillers et aux courtiers au Canada? Veuillez fournir des explications et, si vous ne partagez pas ces préoccupations, veuillez motiver votre réponse.**

Notre position ne rencontre pas celle des ACVM sur ce sujet puisqu'il est de notre opinion que les normes actuelles et leurs applications sont un équivalent fonctionnel de cette norme.

De plus, tel que vous le mentionnez dans votre Document de consultation, notre siège social se trouve au Québec et nous avons en conséquence, par le droit civil et la *Loi sur les valeurs mobilières d'ores et déjà* un devoir de loyauté, une obligation de diligence et un devoir d'agir dans le meilleur intérêt du client.

Si nous reprenons les composantes du devoir fiduciaire, ou de la norme d'agir au meilleur intérêt du client, nous pouvons dès à présent établir les éléments suivants quant à leur application concrète par notre organisation :

- ❖ Accorder la primauté absolue aux intérêts du client
  - Le fait de prioriser les intérêts de l'investisseur ainsi que ses besoins fait partie de nos pratiques courantes et cette notion est partie intégrante de notre code d'éthique en tant que courtier, mais également du code d'éthique de nos représentants.
  - Comme nous sommes au Québec, le code de déontologie de la Chambre de la sécurité financière s'applique à nous;
- ❖ Éviter les conflits d'intérêts
  - Notre organisation fournit tous les efforts nécessaires pour éviter tous les conflits d'intérêts et dénonce tout conflit d'intérêts potentiel non seulement au sein de son conseil d'administration, mais auprès de son Comité d'examen indépendant, selon la nature du conflit;
  - Les représentants du courtier ne vendent que les produits promus par la Fondation Universitas du Canada et Gestion Universitas, comme courtier en plans de bourses d'études, est exclusif aux Fiducies et les bénéficiaires qui ne sont pas requis pour son exploitation et son développement sont retournés dans les Fiducies. La rémunération est la même pour chacun des plans collectifs et provient directement des investisseurs. Ce modèle d'affaires laisse peu de place à la présence de conflits d'intérêts à cet égard.
  - Sur tout conflit d'intérêts avéré ou potentiel qui relève de sa compétence, le comité d'examen indépendant voit à formuler ses recommandations ou à produire une instruction permanente relative à la situation dans la mesure où ce conflit ne porte pas atteinte aux droits et intérêts des investisseurs.

- Le comité d'examen indépendant produit annuellement un rapport à l'intention des souscripteurs qui est déposé auprès de notre autorité principale et qui est facilement accessible au public sur notre site Internet.
- ❖ Se garder d'exploiter les clients
- Cette notion fait également partie de nos pratiques courantes et est prévue à nos codes d'éthique et à celui de la Chambre de la sécurité financière.
  - Nous devons aussi référer à notre obligation de vérifier la convenance au client prévue au *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* que nous appliquons systématiquement à chaque rencontre avec un nouvel investisseur.
- ❖ Informer les clients de façon complète
- L'information que nous donnons au client se veut la plus claire et la plus complète possible tant au niveau des options, des avantages et des risques.
  - Nos représentants ont des outils adaptés pour faire une présentation complète de nos produits aux investisseurs potentiels préalablement à la conclusion de toute convention.
  - Nos représentants remettent le prospectus aux investisseurs potentiels dès le moment de la première rencontre.
  - Notre organisation travaille présentement sur le nouveau projet de prospectus visant à fournir aux investisseurs une information plus claire et plus complète sur les plans de bourses d'études en vertu du *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* et plus particulièrement sur son Annexe 41-101A3, Information à fournir dans le prospectus du plan de bourses d'études;
  - Puisque Gestion Universitas est un courtier exclusif des produits promus par la Fondation Universitas, l'information sur les fonds d'investissements est transmise en vertu du *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (états financiers, rapport de la direction sur le rendement des fonds)
  - Nous rappelons à notre clientèle régulièrement toute l'information financière disponible sur demande ou facilement accessible sur notre site internet.
  - Nous fournissons un service à la clientèle personnalisé à toute personne désireuse d'obtenir plus d'information sur nos produits ou sur leur convention.

❖ Fournir les services de façon raisonnablement prudente

- Nos pratiques depuis 1964 sont d’offrir à notre clientèle des services de qualité, avec soin, de façon diligente et avec professionnalisme.
- Nous procédons toujours à l’évaluation de la convenance du client.
- Les régimes enregistrés d’épargne-études ont des limites strictes au niveau de l’investissement des souscripteurs, soit un plafond de 50 000\$.
- Nous avons instauré la mise en place d’un secteur de conformité et avons adopté un manuel de politiques et procédures pour faciliter la gestion de l’ensemble des questions dans notre organisation.
- À cet égard, nous rencontrons l’ensemble des exigences législatives et réglementaires en vigueur au Québec qui, nous le croyons, ont une portée suffisante.

En ajoutant à ces éléments le fait que nous avons doté notre organisation d’un secteur en charge de la conformité et de faire appliquer l’ensemble des règles découlant de la réglementation et de nos règles d’éthiques internes en plus des inspections et des audits effectués par les différents organismes de réglementation qui nous régissent, nous ne pouvons en arriver qu’à la conclusion d’une équivalence fonctionnelle des normes actuelles avec le principe de devoir fiduciaire.

**Questions 2 : Avons-nous omis certaines préoccupations importantes en matière de protection des investisseurs?**

Nous ne croyons pas que vous ayez omis de préoccupations importantes en matière de protection des investisseurs.

**Question 3 : L’imposition d’une norme légale du meilleur intérêt du client aux conseillers et aux courtiers est-elle la meilleure façon de répondre à ces préoccupations? Dans la négative, une autre solution réglementaire (p. ex., la modification de certaines règles de conduite actuellement prévues par la loi) serait-elle préférable?**

Dans une optique où les ACVM ont le sentiment que les normes actuelles ne couvriraient pas l’ensemble de leurs préoccupations, nous sommes plutôt d’avis que des modifications à la réglementation déjà existante seraient suffisantes pour y pallier.

En effet, le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d’inscription et les obligations continues des personnes inscrites* couvre à lui seul un large éventail des obligations inhérentes aux conseillers et aux courtiers. En y ajoutant tous les autres règlements en valeurs mobilières qui régissent les activités du courtier et ceux applicables aux fonds d’investissement, nous croyons que la protection des investisseurs est bien assurée.

Rappelons aussi les diverses inspections faites par les autorités réglementaires qui viennent corroborer que les activités du courtier sont conformes et faites dans les règles de l’art.

Nous comprenons la nécessité d'harmoniser dans l'ensemble du Canada les règles de conduite ou les normes actuellement prévues, mais le fait d'utiliser un autre véhicule réglementaire que ceux déjà présents dans l'industrie alourdirait indûment une structure législative déjà très exhaustive et exigeante pour les conseillers et les courtiers et nous ne voyons pas comment cela pourrait servir les intérêts des investisseurs dans ce contexte.

**Question 4 : Selon vous, certaines de ces préoccupations sont-elles sans objet (ou de moindre importance) dans certains territoires des ACVM en raison de leurs normes de conduite pour les conseillers et les courtiers?**

Le fait d'avoir des préoccupations dans l'intérêt des investisseurs est légitime de la part des ACVM toutefois, tel que précédemment mentionné, il est évident que le cas du Québec est particulier. Nous considérons également que les normes actuelles sont suffisantes pour atteindre les objectifs visés par les ACVM et voir à la protection des investisseurs.

**Question 5 : Les autorités en valeurs mobilières devraient-elles ou non imposer une norme du meilleur intérêt du client aux conseillers et aux courtiers qui donnent des conseils aux clients de détail? Veuillez motiver votre réponse?**

Nous ne le croyons pas notamment en regard des faits précédemment soumis. Nous tenons également à rappeler aux ACVM que tous les produits financiers ne font pas l'objet des mêmes conditions de souscription et n'ont pas tous la même complexité pour l'investisseur.

Nous pensons qu'il faut être tout aussi vigilant de ne pas, dans l'intérêt des investisseurs, aller vers un extrême qui ferait en sorte de complètement déresponsabiliser ce dernier en regard des décisions financières qu'il prend. Un investisseur peut se trouver insatisfait d'un produit financier pour différentes raisons suite à la conclusion de la transaction alors que celle-ci a été contractée dans son intérêt, de bonne foi, de façon diligente et en ayant l'ensemble de l'information pertinente à sa prise de décision. Il serait contre-productif également de créer chez les investisseurs un sentiment que le seul mode de règlement au niveau de désaccords avec le conseiller et le courtier est la poursuite civile. Une multiplication des causes d'action en la matière et des frais afférents ne serait à l'avantage de personne et surtout pas du client de détail.

**Question 6 : Si ce devoir est imposé, les modalités décrites ci-dessus seraient-elles appropriées (par exemple, devrait-il aussi avoir une obligation continue d'évaluer la convenance au client relativement aux conseils qui ont été donnés à celui-ci antérieurement ou aux investissements qu'il détient)? Le cas échéant, quelles modifications apporteriez-vous aux modalités décrites ci-dessus?**

Nous croyons qu'il pourrait y avoir une confusion dans le fait que les investisseurs conservent le pouvoir discrétionnaire de suivre les conseils du conseiller ou du courtier, mais ne peut renoncer à l'application de la norme du meilleur intérêt. Nous y voyons un problème de protection potentielle pour les conseillers et les courtiers qui pourraient avoir très bien rempli leurs obligations vis-à-vis l'investisseur qui aurait décidé de faire fit de ses recommandations et se voir par la suite opposer la norme du meilleur intérêt devant une instance

judiciaire par ce même investisseur en rejetant sa responsabilité quant à la décision prise sur la transaction financière.

Nous pensons, en conséquence, que l'application des modalités devrait alors être très élaborée pour éviter les cas d'abus de part et d'autre.

Comme conseillers et courtiers en plans de bourses, notre relation conseiller-client s'étend sur plusieurs années. Nous nous permettons donc d'insister sur l'importance de l'inclusion d'une exception relative au devoir continu prévu au paragraphe iv). Nous tenons toutefois à préciser que tout au long de la durée de la convention de bourses d'études, nos souscripteurs, ainsi que leurs bénéficiaires, ont accès à un support constant de notre service à la clientèle et à leur représentant pour répondre à quelque interrogation que ce soit qui pourrait survenir jusqu'à la fermeture de ladite convention. Cette pratique applicable aux normes ayant cours actuellement s'inscrit selon nous dans un contexte du meilleur intérêt de l'investisseur.

Le fait d'accorder au client de détail, par cette norme, un droit d'action pour permettre l'application de la norme du meilleur intérêt du client nécessite selon nous une élaboration précise des conditions se rapportant à l'application de cette norme pour éviter une judiciarisation démesurée des dossiers de plaintes qui peuvent autrement facilement être réglé par un traitement à l'interne ou en référant le dossier à l'étude par l'autorité compétente de la province concernée. Un accroissement de demandes judiciaires non fondées sur l'application d'une nouvelle norme, avec les frais que cela engendre non seulement pour chacune des parties, mais pour le système judiciaire lui-même serait on ne peut plus contre-productif et irait à l'encontre de l'objectif des ACVM avec l'introduction de cette même norme selon notre compréhension.

**Question 7 : L'imposition de la norme du meilleur intérêt du client décrite ci-dessus nécessite-t-elle de répondre à d'autres préoccupations d'ordre général?**

Nous vous soumettons respectueusement que l'information du public sur les produits financiers et l'éducation du public devrait être une préoccupation importante de la part des ACVM. Comme vous, nous constatons que les investisseurs sont souvent mal informés relativement à leurs finances personnelles et sont mal outillé pour prendre les décisions qui s'imposent afin d'éviter l'endettement et de prendre les dispositions nécessaires pour s'assurer une retraite confortable. Comme vous le savez sans doute, plusieurs sondages et études ont des chiffres plutôt alarmants à cet effet.

Malgré toute la bonne volonté des conseillers et des courtiers dans leur transmission d'informations et dans leurs bons conseils aux investisseurs, nous croyons qu'un travail d'instruction est nécessaire pour s'assurer que les investisseurs aient les connaissances de base leur permettant de comprendre comme mieux gérer leurs finances personnelles dans un esprit global et pas seulement relativement à un produit en particulier.

Il est important aussi dans le même ordre d'idée de conscientiser les investisseurs à l'importance de ne pas investir à la hâte et de prendre le temps de magasiner leurs produits financiers et de s'assurer de prendre l'ensemble des renseignements disponibles avant d'investir. Comprenez bien que nous ne voulons pas dispenser les conseillers et les courtiers du fait de fournir la meilleure information possible, mais une sensibilisation chez les investisseurs nous semble nécessaire également.

**Question 8 : Que pensez-vous des avantages potentiels de la norme légale du meilleur intérêt du client décrite ci-dessus et des arguments opposés? Veuillez fournir des explications et, si vous n’y souscrivez pas, veuillez motiver votre réponse. Avons-nous omis certains avantages ou arguments opposés importants?**

Lorsque l’on traite de l’avantage « les produits seraient recommandés au mieux des intérêts du client au lieu de n’être que convenables », nous sommes d’avis que l’analyse de la convenance du client qui est faite présentement et sur laquelle les conseillers et les courtiers se reposent en partie dans le cadre des conseils qu’ils donnent aux investisseurs n’est pas incompatible avec leurs meilleurs intérêts. L’objectif est toujours de suggérer au client le produit qui répondra le mieux à ses besoins. Ce qui ne veut pas dire qu’il est fait sur mesure pour lui. De plus, le fait que le client conserve bien évidemment son pouvoir discrétionnaire rend cet énoncé problématique pour la responsabilité des conseillers et des courtiers. Il faut faire attention à ne pas déresponsabiliser le client mais bien lui donner le support nécessaire pour acquérir des connaissances de base en matière de produits financiers pour qu’il soit en mesure de prendre une décision éclairée et de poser les bonnes questions.

Pour ce qui est des arguments opposés, nous sommes d’accord avec chacun d’entre eux et les faisons nôtres dans le cadre des présentes représentations sur le Document de consultation.

**Question 9 : Quels critères faudrait-il utiliser pour établir qu’un investissement est au mieux des intérêts du client?**

Nous nous permettons d’énoncer ici les principes applicables au sein de notre organisation et prévus à notre manuel de politique et de procédure (conformité) qui nous le croyons, constituent un équivalent fonctionnel et est basé notamment sur le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d’inscription et les obligations continues des personnes inscrites*.

Pour formuler des recommandations qui respectent le principe du meilleur intérêt du client, le conseiller doit s’efforcer, de façon diligente et professionnelle, de connaître son client, de s’informer de sa situation financière, d’établir son profil de tolérance au risque et de cerner les objectifs poursuivis en matière de placement.

Il est aussi important pour le conseiller de posséder une connaissance approfondie des produits offerts par le courtier afin d’identifier ceux qui sont compatibles aux besoins et objectifs de placement exprimés par l’investisseur.

Pour bien cerner les besoins de l’investisseur, notre organisation a élaboré un formulaire nommé *Analyse de vos besoins* et le conseiller se charge de le faire remplir par l’investisseur avant de lui faire ses recommandations.

Le conseiller doit notamment tenir compte des moyens financiers de l’investisseur et proposer un investissement et un mode de cotisation respectant sa capacité d’honorer ses engagements.

Les renseignements suivants doivent être consignés, au moment de la souscription, pour déterminer, de façon objective, si les produits offerts sont ce qui convient le mieux à l’investisseur :

- Règle sur l'âge du souscripteur;
- Sa profession et son employeur;
- Son revenu annuel brut et sa valeur nette;
- Son conjoint et le nombre de personnes à charge;
- Le nombre de bénéficiaires et leur âge (plan de bourses d'études);
- La contribution financière souhaitée - objectifs de placement;
- La capacité d'épargne mensuelle;
- Sa connaissance des placements;
- Sa tolérance au risque.

**Question 10 : Les manquements à la norme du meilleur intérêt du client devraient-ils engager la responsabilité civile en common law?**

Puisque nous sommes au Québec, un manquement à cette norme peut déjà engager la responsabilité d'un conseiller ou d'un courtier et le recours est déjà offert aux investisseurs. Nous laissons donc le soin aux personnes touchées par cette notion de vous faire part de leurs commentaires.

**Question 11 : Dans l'affirmative, est-il nécessaire d'indiquer expressément que le devoir d'agir au mieux des intérêts du client engage la responsabilité civile du conseiller ou du courtier, ou suffit-il que cette norme soit un devoir légal?**

(Voir réponse de la question 10)

**Question 12 : Le devoir du conseiller ou du courtier d'agir de bonne foi et avec équité et honnêteté dans ses relations avec ses clients impose-t-il déjà une norme de conduite fonctionnellement équivalente à un devoir fiduciaire, compte tenu des règles actuelles en matière de convenance au client et de conflits d'intérêts?**

Tel que précédemment discuté dans le présent mémoire, cet énoncé rejoint exactement notre opinion sur la question. Nous croyons effectivement que les normes en place correspondent à un équivalent fonctionnel du devoir fiduciaire.

Par ailleurs, nous nous permettons de rappeler aux ACVM que les règles contenues aux *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* sont d'applications nouvelles et que l'obligation quant à l'établissement d'un secteur de conformité dans les entreprises financières est également récente.

Nous sommes également en processus d'arrimer notre prospectus aux nouvelles exigences de l'Annexe 41-101A3 relative aux plans de bourses d'études afin de divulguer l'information aux investisseurs de façon à ce que cela soit plus facilement compréhensible pour eux.

Nous pensons que les ACVM doivent regarder la toile réglementaire complète à laquelle les courtiers et les conseillers sont soumis et laisser le temps aux réglementations nouvelles de faire leur preuve avant de considérer



que les normes en place ne sont pas suffisantes. Pour notre part, nous réitérons que les normes en place sont un équivalent fonctionnel et que l'investisseur jouit d'une protection adéquate et d'une transmission adéquate des informations nécessaires pour prendre ces décisions.

**Question 13 : Dans l'affirmative, faudrait-il préciser que les investisseurs peuvent faire appliquer ce devoir en s'adressant aux tribunaux?**

Dans l'éventualité où les ACVM jugeraient bon de préciser que les investisseurs peuvent faire appliquer le devoir fiduciaire en s'adressant aux tribunaux nous croyons qu'il serait pertinent et important de circonscrire les circonstances et de détailler les modalités d'application du devoir fiduciaire pour éviter un tollé de recours non fondés devant les tribunaux civils. Par exemple, un investisseur pourrait croire que le devoir fiduciaire irait jusqu'à assurer la rentabilité des placements et intenterait une poursuite contre le courtier si le rendement n'est pas à la hauteur de ses attentes. Une telle éventualité ne serait à l'avantage de personne, sinon du milieu juridique qui bénéficierait des honoraires professionnels qui en découlent.

**Question 14 : Si vous estimez que la norme de conduite actuelle des conseillers et des courtiers impose déjà une norme de conduite fonctionnellement équivalente à un devoir fiduciaire, quelle incidence l'introduction d'une norme légale du meilleur intérêt du client aurait-elle? Par exemple, serait-il souhaitable que les investisseurs bénéficient d'une norme légale du meilleur intérêt du client qui est reconnue et interprétée depuis longtemps en vertu des principes du devoir fiduciaire et de common law?**

Tel que précédemment énoncé, nous croyons que l'ajout d'une norme légale du meilleur intérêt, alors que les principes actuels en sont un équivalent fonctionnel ne viendrait que complexifier un milieu réglementaire et légal déjà exhaustif et exigeant et viendrait même à la limite semer de la confusion si les paramètres d'une telle norme n'étaient pas définis adéquatement.

**Question 15 : Selon vous, faudrait-il régler les préoccupations en matière de protection des investisseurs soulevées par le présent Document de consultation en donnant des indications sur les règles actuelles de conduite commerciale, notamment le devoir d'agir de bonne foi et avec honnêteté et équité dans les relations avec les clients? Veuillez fournir des précisions sur le type d'indications améliorées qui seraient le plus efficaces.**

Effectivement, nous croyons que cette façon de faire serait judicieuse. Pour répondre à leurs préoccupations, les ACVM pourraient apporter des précisions au *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* en précisant les attentes sur le devoir d'agir de bonne foi, avec honnêteté et équité dans les relations avec les clients. Ce faisant, les précisions seraient applicables dans tout le territoire canadien.

**Question 16 : Selon vous, pourrait-on régler les préoccupations soulevées dans le présent document en renforçant l'application des règles actuelles de conduite commerciale, notamment les obligations en matière de traitement équitable, de convenance au client et de conflits d'intérêts?**

Nous considérons les normes actuelles très adéquates et nous nous permettons de rappeler que les inspections faites par les différentes autorités au niveau de la conformité contribuent déjà à apporter des éléments de nature à rassurer les ACVM sur ces points puisqu'en cas de problème, les correctifs peuvent être apportés pour répondre aux règles actuelles de conduite commerciale.

Nous croyons sincèrement qu'il ne faut pas totalement déresponsabiliser les investisseurs mais les sensibiliser à bien analyser leurs besoins, à poser des questions au moment de prendre une décision d'investissement et les encourager à magasiner leurs produits financiers comme ils le font pour tant de produits de consommation courante.

**Question 17 : La norme légale du meilleur intérêt du client décrite ci-dessus augmenterait-elle les coûts permanents des conseillers et des courtiers au Canada? Dans l'affirmative, veuillez préciser les domaines dans lesquels, selon vous, l'augmentation aurait lieu en donnant les arguments qualitatifs pertinents ou en fournissant des données quantitatives. Dans votre réponse, veuillez tenir compte des coûts potentiels dans les domaines suivants :**

- i. Évaluation réglementaire;
- ii. Système de conformité/TI
- iii. Supervision
- iv. Compétence des représentants
- v. Documentation/information sur le client
- vi. Assurance
- vii. Litiges/traitement des plaintes
- viii. Autre (veuillez préciser)

En ce qui nous concerne, nous croyons que l'impact financier se ferait surtout sentir dans les catégories de 3 à 7. En effet, une application de cette norme, tout dépendant comment elle sera apportée, pourrait nous amener à devoir effectuer une supervision plus serrée, pourrait nécessiter une couverture d'assurance plus importante en cas d'augmentation des litiges, même non fondés. Évidemment, une augmentation des litiges peut se traduire par une augmentation des coûts très importante en regard des honoraires qui en découlent. Cette nouvelle norme pourrait aussi nous contraindre à modifier notre documentation pour qu'elle soit adaptée, ce qui représente également des coûts considérables. De nouvelles formations pour les représentants seraient également de mise afin de les informer des spécificités de cette norme.

**Question 18 : Dans l'affirmative, étant donné que le devoir fiduciaire naît déjà dans certaines circonstances, pourquoi estimez-vous que préciser les circonstances aura une incidence sur les coûts permanents des conseillers et des courtiers au Canada?**

Tout dépendra de la publicisation de cette nouvelle norme, de la façon dont cela sera fait auprès des investisseurs. Cela pourrait engendrer de la confusion, une augmentation des litiges et parallèlement des coûts. L'adaptation de notre documentation en cas de précision des normes actuelles semble également aller de soi et cela entraîne des frais, tout comme les besoins en formation et le personnel de surveillance. Le tout, nous le répétons, sans véritable valeur ajoutée pour l'investisseur.

**Question 19 Les systèmes informatiques que les conseillers et les courtiers utilisent aujourd’hui pour s’acquitter de leurs obligations de conformité sont-ils en mesure de prendre en charge une norme légale du meilleur intérêt du client? Dans la négative, de quels types d’investissements les conseillers et les courtiers prévoient-ils avoir besoin pour améliorer leurs systèmes afin de se conformer à la norme du meilleur intérêt du client?**

Il est difficile de répondre car on ne sait pas pour le moment ce que représente cette norme exactement mais il faut comprendre que tout développement informatique est un élément majeur qui doit être considéré.

**Question 20 : Nous notons que les analyses coûts-avantages ou des études de l’impact sur le marché ont été réalisées, à des degrés divers, sur les projets de réforme aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Australie et dans l’Union européenne. Selon vous, peut-on tenir compte de ces analyses internationales pour imposer une norme légale du meilleur intérêt du client aux conseillers et aux courtiers au Canada, le cas échéant? Dans l’affirmative, veuillez fournir des explications.**

Nous croyons qu’il est possible d’en tenir compte, mais nous pensons qu’il faut mettre le tout en perspectives avec les réalités canadiennes, tant économiques que législatives. La pertinence de faire une étude plus approfondie au Canada n’est peut-être pas à rejeter du revers de la main.

**Question 21 : Selon vous, le devoir légal d’agir au mieux des intérêts du client décrit ci-dessus aurait-il une incidence négative, positive ou nulle sur les clients de détail en matière de choix, d’accès aux produits et de coût des services-conseils?**

Nous croyons qu’il y a un danger si les frais à absorber par une société sont trop importants, elle pourrait alors se voir dans l’obligation de réduire la quantité de produits qu’elle offre ou d’augmenter le coût de ses services-conseils.

Par ailleurs, le courtier ne peut et ne doit se substituer à l’investisseur dans son libre choix d’investir dans un produit ou un autre.

**Question 22 : Comment la norme légale du meilleur intérêt du client devrait-elle s’appliquer aux courtiers en épargne collective, aux courtiers sur le marché dispensé et aux courtiers en plans de bourses d’études?**

Nous répondrons ici seulement dans le cas qui nous concerne, soit les courtiers en plans de bourses d’études.

Notre domaine est très spécialisé et nous ne vendons qu’un seul type de produits, soit des Régimes enregistrés d’épargne-études. Nous croyons qu’à tout le moins les ACVM devraient prévoir les adaptations nécessaires à notre modèle d’affaires particulier dans l’éventualité où elles décideraient d’établir une norme légale du meilleur intérêt du client.

Tout d’abord, tel que précédemment mentionné, la relation client-conseiller et client-courtier s’étend sur une longue période pouvant aller au delà de 17 ans. Les applications pratiques d’une telle norme ne peuvent être les mêmes que pour une autre société inscrite.

De plus, tel que vous l'avez mentionné dans votre document, notre gestion de compte est sans mandat discrétionnaire. Les investissements des cotisations des souscripteurs sont bien encadrés et effectués par des gestionnaires de portefeuilles chevronnés qui respectent non seulement leurs obligations en matières réglementaires, mais notre politique de placement et les instructions de notre comité d'examen indépendant.

En ce qui nous concerne, Gestion Universitas, courtier et gestionnaire de fonds d'investissement est le distributeur exclusif des produits promus par la Fondation Universitas du Canada, soit les plans de bourses d'études émis par la Fiducie du régime Universitas, la Fiducie du régime REEFLEX et la Fiducie du régime INDIVIDUEL. Les représentants du courtier sont en général exclusifs à ce dernier et vendent que ces trois plans de bourses d'études, ce qui est un éventail assez restreint. Leur rémunération est la même pour chacun des régimes collectifs. En matière de régimes enregistrés d'épargne-études, la limite légale d'investissement se situe à 50 000\$.

Autrement dit, non seulement l'encadrement des activités du courtier, mais la structure même de l'organisation laissent peu de marge de manœuvre à ce que l'une des préoccupations des ACVM s'avère fondée. Nous estimons que nos règles de gouvernance et de conformité ajoutées aux normes actuellement en place sont de nature à rencontrer les exigences des ACVM et à répondre à leurs préoccupations.

**Question 23 : Existe-t-il des modèles d'entreprise de conseiller ou de courtier qui ne pourraient plus continuer après l'adoption de la norme du meilleur intérêt du client décrite ci-dessus?**

Possiblement si l'entreprise est restreinte au niveau de ses moyens financiers et ne puisse mettre en place les exigences nécessaires pour rencontrer la nouvelle norme.

**Question 24 : Souscrivez-vous aux réformes australiennes et britanniques qui visent à permettre, respectivement, les conseils restreints et les conseils promotionnels?**

Nous n'entendons pas nous pencher sur cette question dans le cadre de la présente consultation.

**Question 25 : Quelles nuances particulières faut-il apporter à la norme du meilleur intérêt du client décrite dans le présent Document de consultation (veuillez proposer une formulation si possible)?**

Nous vous soumettons nos commentaires, mais ne voulons pas nous commettre sur une possible formulation à ce stade.

**Question 26 : Les nuances nécessaires pour qu'une norme du meilleur intérêt du client fonctionne au Canada conduiront-elles à ce que les clients de détail ne reçoivent de conseils que sur une gamme limitée de produits d'investissement?**

Nous croyons que c'est un risque puisque certains conseillers ou courtiers pourraient décider de restreindre la quantité de produits offerts s'ils voient par exemple leur prime d'assurance monter en raison de l'établissement d'une telle norme. Dans le cas des courtiers en plans de bourses d'études, la quantité de produits offerts est déjà très limitée.

**Question 27 : La norme légale du meilleur intérêt du client décrite ci-dessus nuirait-elle à la collecte des capitaux?**

Il est difficile de prévoir une réponse à cette question.

**Question 28 : Selon vous, le devoir d'agir au mieux des intérêts du client décrit ci-dessus nuirait-il aux pratiques en matière de rémunération des conseillers et des courtiers? Dans l'affirmative, de quelle façon?**

**Question 29 : Le devoir d'agir au mieux des intérêts du client devrait-il expressément tenir compte des pratiques de rémunération des conseillers et des courtiers? Dans l'affirmative, de quelle façon?**

**Question 30 : Les paiements en fonction du volume ou les commissions intégrées continueraient-ils si la norme légale du meilleur intérêt du client décrite dans le présent document était adoptée? Dans l'affirmative, ces structures de rémunération devraient-elles être expressément interdites?**

**Question 31 : Selon vous, quelles structures de rémunération existantes aujourd'hui chez les conseillers et les courtiers seraient-elles interdites par la norme légale du meilleur intérêt du client formulée dans le présent Document de consultation? Veuillez considérer la rémunération versée aux conseillers et aux courtiers par les clients et les fabricants de produits. Indiquez vos motifs pour chaque structure que vous mentionnez.**

**Question 32 : Faudrait-il modifier l'éventuelle norme légale du meilleur intérêt du client de façon à préserver les diverses structures de rémunération?**

*(Nous nous permettrons de répondre en une seule réponse à l'ensemble des questions relatives à la rémunération.)*

La structure de rémunération des courtiers en plan de bourses d'études est très particulière et différente avec des modalités très encadrées. En vertu du *Règlement C-15 sur les conditions préalables à l'acceptation du prospectus des fondations de bourses d'études*, les frais d'adhésion, y compris la commission du distributeur et du vendeur ne doivent pas excéder 200\$ par plan.

Les montants servant à établir cette commission proviennent directement des investisseurs et notre opinion est à l'effet qu'elle est adéquate et ne devrait pas être modifiée.

Toutefois, nous savons que les ACVM veulent revoir la structure de frais et moderniser le Règlement C-15 mais en attendant cette modernisation, nous sommes d'avis que cette structure devrait rester intacte.

Les courtiers en plans de bourses d'études et les représentants font un excellent travail auprès des familles canadiennes pour les aider à épargner pour les études de leurs enfants et il est légitime qu'ils puissent avoir une rémunération équitable pour les services professionnels rendus.

**Question 33 : Si le devoir d'agir au mieux des intérêts du client décrit ci-dessus était introduit, quelles indications seraient les plus utiles pour les conseillers et les courtiers?**

Nous croyons que de préciser les attentes en regard des comportements des conseillers et des courtiers serait primordial dans ce contexte en plus d'indications pratiques relatives à leurs obligations. Cela permettra d'éviter toute confusion ou ambiguïté sur les attentes des ACVM en regard d'une telle norme. Les conséquences du non-respect de cette norme devraient également être précisées selon nous ainsi que tous les recours disponibles pour un investisseur en cas de plainte envers un conseiller ou un courtier pour préciser que le recours en responsabilité ne s'est pas substitué à ceux existants antérieurement.

Les pratiques actuelles étant équivalentes selon nous, il faudrait s'attendre à une certaine confusion de la part des différents intervenants si des indications claires et d'application concrète n'étaient pas fournies par les ACVM.

**Question 34 : Faudrait-il tenir compte de circonstances ou d'activités en particulier, comme les activités de négociation pour compte propre?**

Nous croyons que oui.

**Question 35 : Existe-t-il aujourd'hui des catégories de personnes inscrites dont les obligations de compétence minimale devraient changer pour garantir la conformité à la norme légale du meilleur intérêt du client décrite dans le présent Document de consultation?**

Nous pensons que les obligations de compétences des personnes inscrites prévues au *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* sont suffisantes pour garantir la conformité à la norme légale du meilleur intérêt du client décrite dans le présent document.

**Question 36 : Existe-t-il des relations entre un conseiller ou un courtier et un client de détail dans lesquelles le devoir fiduciaire serait inapproprié?**

Dans tout les cas où le conseiller et le courtier ne sont pas en train de fournir un conseil au client sur un investissement comme tel ou lorsqu'il n'est pas en train de fournir un service en lien avec cet investissement. Rappelons-nous notamment du cas où la relation client-conseiller et client-courtier s'étend sur une très longue période. Nos placements sont sur un horizon à long terme (8 à 10 ans) et donc, on ne peut appliquer cette norme pendant toutes des années entre le moment de l'achat et le versement des bourses d'études.

**Question 37 : L'introduction du devoir d'agir au mieux des intérêts du client décrit ci-dessus nécessiterait-elle de nouvelles règles?**

Non, nous ne le croyons pas.

**Question 38 : L'introduction du devoir d'agir au mieux des intérêts du client décrit ci-dessus nécessiterait-elle la révision ou l'abrogation de certaines règles?**

Tel que précédemment mentionné, nous suggérons une révision pour permettre l'ajout de précision de nature à régler les problèmes engendrés par les préoccupations des ACVM en regard de l'intérêt et de la protection des investisseurs.

**Question 39 : Existe-t-il des règles incompatibles avec la norme du meilleur intérêt du client décrite ci-dessus?**

Nous ne le croyons pas, tel que précédemment mentionné elles sont pour nous équivalentes ou complémentaires.

**Question 40 : Le devoir d'agir au mieux des intérêts du client décrit ci-dessus nécessiterait-il de réviser les règles qui régissent la façon dont les sociétés traitent les conflits d'intérêts avec leurs clients?**

Nous sommes d'avis que la façon de gérer les conflits d'intérêts, avec la présence et le travail constant du comité d'examen indépendant, le respect des dispositions réglementaires, des règles de gouvernances et de conformité est plus que suffisante pour assurer la protection des investisseurs.

Il ne faut pas oublier que dans notre cas, le gestionnaire de fonds d'investissement et le courtier sont une seule et même entité et le comité d'examen indépendant bénéficie en conséquence également au courtier.

Ne serait-ce qu'au niveau des règles actuelles, il est prévu que tout conflit d'intérêts ou conflit d'intérêts potentiel est divulgué et soumis au comité d'examen indépendant ou d'audit et de gouvernance, selon la nature du conflit, qui en fait une analyse scrupuleuse et formule ses recommandations en conséquence.

Les investisseurs ont accès à toutes les informations importantes à cet égard annuellement par le prospectus ou le rapport du comité d'examen indépendant à l'intention des souscripteurs. Ces deux documents sont publics et publiés sur SEDAR ou disponibles sur le site Internet du courtier.

**Question 41 : Le cas échéant, quels changements préconisez-vous?**

S.O.

**Question 42 : Les ACVM ne devraient-elles imposer une norme du meilleur intérêt du client qu'à l'égard de certaines obligations, comme celles relatives aux conflits d'intérêts ou à la convenance au client?**

Nous ne croyons pas que cette façon de faire soit nécessairement de nature à répondre à l'ensemble des préoccupations des ACVM si tel est l'objectif et nous référons les ACVM à l'ensemble de nos commentaires précédemment formulés en ce qui a trait à notre opinion sur la meilleure solution à adopter pour ce faire dans les circonstances.

**Question 43 : Dans l'affirmative, comment des normes plus ciblées du meilleur intérêt du client répondraient-elles aux préoccupations évoquées dans le présent document en matière de protection des investisseurs? Veuillez fournir des précisions.**

S.O.

**Question 44 : La norme du meilleur intérêt du client ne devrait-elle s'appliquer aux conseillers et aux courtiers que dans leurs relations avec des « clients de détail »?**

Nous croyons que oui puisque les « clients de détail » peuvent être identifiés comme étant des investisseurs potentiels ayant besoin de plus de conseil et de support dans leurs décisions d'investissement.

**Question 45 : Dans l'affirmative, la définition de « client de détail » est-elle appropriée? Ce devoir devrait-il s'appliquer dans les relations avec d'autres clients que les clients de détail?**

Nous sommes d'avis que la définition de « client de détail » contenue au document de consultation est adéquate.

**Question 46 : Certains types de clients autorisés (p. ex. les municipalités) devraient-ils bénéficier de la norme légale du meilleur intérêt du client?**

Nous nous abstenons de répondre à cette question puisqu'elle ne nous concerne pas comme nos clients sont uniquement des particuliers.

**Question 47 : Certains types de clients de détail peuvent-ils se passer de la norme légale du meilleur intérêt du client?**

Nous croyons qu'il serait sans doute facilement possible de cibler des investisseurs ayant une expertise en placement dans le cadre de l'analyse de la convenance au client.



**Question 48 : Si la norme du meilleur intérêt du client décrite ci-dessus était adoptée, les conseillers et les courtiers devraient-ils être autorisés à la modifier ou à y déroger par contrat avec leurs clients? Dans l'affirmative, quelles limites faudrait-il prévoir, le cas échéant?**

Tout dépend si les ACVM ont prévu des distinctions pour les cas particuliers de conseillers et de courtiers dont le modèle d'affaires est différent. Dans ce cas, cela pourrait être permis de façon bien encadrée. Toutefois, dans le cas inverse, nous pensons que cela irait à l'encontre de l'objectif visé, complexifierait inutilement la problématique et n'aurait pas de plus-value significative.

**Question 49 : Si la norme du meilleur intérêt du client était adoptée, le devoir actuel des conseillers et des courtiers d'agir de bonne foi et avec honnêteté et équité dans leurs relations avec leurs clients devrait-il continuer de s'appliquer dans les cas où la norme ne s'applique pas?**

Il est évident pour nous que ce devoir devrait continuer de s'appliquer. Toute relation avec un client se doit d'être faite de bonne foi, avec honnêteté et équité. Ce n'est que le fondement de bonne pratique d'affaires et il est clair que cela doit guider chacune des actions et des interventions à survenir avec un client.

**Question 50 : Le devoir d'agir au mieux des intérêts du client décrit ci-dessus devrait-il s'appliquer lorsque des conseils sont donnés à un client de détail ou seulement lorsque des conseils personnalisés lui sont fournis?**

Si l'on entend par conseil personnalisé la définition qui en est donnée en Australie, soit :

*« des conseils portant sur des produits financiers qui sont fournis à une personne dans des circonstances où a) la personne qui fournit les conseils a pris en considération les objectifs, la situation financière ou les besoins du destinataire (à d'autres fins que l'application des règles anti-blanchiment d'argent) ou b) une personne raisonnable pourrait s'attendre à ce que la personne qui fournit les conseils ait pris en considération au moins une de ces questions »*

Nous pensons qu'effectivement il serait pertinent de considérer restreindre aux conseils personnalisés (au sens du sous-paragraphe a)) l'application de la norme.

L'étendre aux conseils impersonnels en matière d'investissement comme décrits au document de consultation pourrait être abusif dans les circonstances.

**Question 51 : Si le devoir d'agir au mieux des intérêts du client e doit s'appliquer que lorsque des conseils personnalisés sont fournis à un client de détail, que devrait signifier l'expression « conseils personnalisés » dans ce contexte?**

Tel que mentionné à la question précédente, la définition australienne nous semble adéquate.

**Question 52 : Le devoir devrait-il naître dans les mêmes circonstances que l'obligation d'évaluer la convenance au client? Les conseils de conserver des titres (par opposition à la souscription, l'achat ou la vente) devraient-ils aussi être visés?**

Nous pensons que ce devrait être le cas par souci de cohérence et de clarté.

En terminant, permettez-nous de vous remercier pour cette opportunité de vous faire part de nos commentaires concernant la le Document de consultation. N'hésitez pas à communiquer avec nous si des précisions s'avéraient nécessaires.

Nous vous remercions à l'avance de l'attention que vous porterez à la présente.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Isabelle Grenier'. The signature is fluid and cursive, with a large initial 'I'.

M<sup>e</sup> Isabelle Grenier, LL.B.

Vice-présidente, Affaires corporatives et RH