



***Avis de consultation sur le projet de Règlement modifiant le Règlement 31-303 sur les obligations et dispenses d'inscription et de modification de l'Instruction générale afférente ainsi que sur le projet de Règlement modifiant le Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription et de modification de l'Instruction générale afférente***

**25 août 2010**

## *PRÉSENTATION DU MÉDAC*

Le MÉDAC est un organisme à but non lucratif, unique en son genre, voué à l'éducation financière et à la promotion de la bonne gouvernance et des droits et intérêts des petits investisseurs. Ses principaux moyens d'intervention sont les suivants :

- la préparation et la défense de propositions lors des assemblées des actionnaires afin de s'assurer que les mécanismes de saine gouvernance soient en place pour mettre un terme à la délinquance financière;
- la formation de ses membres en concevant des cours visant à leur permettre à s'initier aux rouages des marchés financiers tout en les renseignant sur les stratégies de protection et de défense de leurs droits;
- le dépôt de mémoires auprès des gouvernements et des autorités réglementaires afin de les saisir des préoccupations de ses membres et formuler des recommandations;
- la publication de brochures, dépliants, bulletins et autres documents;
- un service d'alerte et d'information de ses membres et du grand public pour les orienter et favoriser en eux des réflexes à la fois de solidarité et de prévention.

Le MÉDAC est administré bénévolement par un conseil d'administration constitué de Claude Béland, le président; Fernand Daoust, le vice-président; Louise Champoux-Paillé, la secrétaire du conseil; Jean Legault, le trésorier; ainsi que des autres membres suivants : Louise Charette, Monique Charland, Clément de Laat et Daniel Simard.

Depuis notre création, nous ne cessons de recevoir des appels pathétiques concernant des drames individuels comme nous recevons aussi des témoignages de solidarité d'un nombre sans cesse grandissant de petits actionnaires et de consommateurs de produits et services financiers provenant de toutes les couches de la société. Nous avons aujourd'hui un effectif de membres de près de 2 000 membres et le rythme d'adhésion connaît présentement un rythme très soutenu.

Fort de cette base de membres et de nos contacts quotidiens avec un grand nombre d'actionnaires, nous présentons les commentaires et recommandations ci-joints qui, nous l'espérons, sauront être utiles dans votre réflexion.

## RÉSUMÉ

Les scandales financiers des dernières années, la crise des PCAA ainsi que la récente crise financière ont contribué à fragiliser la confiance des investisseurs dans l'efficacité des réglementations à bien les protéger. Les modifications proposées dans cet *Avis de consultation* principalement celles portant sur l'obligation de connaissance des produits et de respect des besoins du client sont à saluer. Toutefois, nous croyons que les commissions de valeurs mobilières canadiennes doivent saisir cette fenêtre de modifications afin :

- d'introduire la **responsabilité fiduciaire** en stipulant que les représentants doivent faire passer les intérêts de leurs clients avant leurs intérêts personnels et ceux de leur cabinet;
- imposer l'exigence de la « **meilleure exécution** » pour les cabinets et les personnes inscrites afin de s'assurer qu'ils obtiennent le meilleur résultat pour le client en termes de prix, de frais, de rapidité et autres considérations pertinentes pour la transaction envisagée;
- de créer un **fonds d'indemnisation** pour la distribution des valeurs mobilières, un fonds qui serait identique à celui existant au Québec pour indemniser les victimes de fraudes, de malversations et de détournements de fonds provenant des représentants assujettis à la Loi de distribution des produits et services financiers.

## Discussion des principales modifications proposées

### Changement du titre du règlement

Cette modification reflétera mieux son contenu et les attentes des régulateurs en regard des représentants.

### Obligation de comprendre la structure, les caractéristiques et les risques de chaque titre

Dans le cadre de la crise des PCAA, nous avons pu lire que des représentants étaient peu familiers avec ces nouveaux produits. Il est permis de penser qu'une telle affirmation pourrait s'appliquer à d'autres produits. L'introduction de l'obligation de comprendre la structure, les caractéristiques et les risques de chaque titre est, comme mentionné dans l'Avis un élément fondamental de l'obligation de compétence.

Toutefois, l'introduction de cette obligation n'est pas suffisante. Il est impérieux qu'elle soit jumelée avec celle de la **responsabilité fiduciaire** qui exige de placer le meilleur intérêt du client devant toute autre considération. Elle devrait s'appliquer à tous les représentants qui gèrent des comptes d'autrui et qui ont un pouvoir discrétionnaire sur la gestion des avoirs d'un tiers. De plus, nous saisissons l'occasion pour soulever la question de la rémunération des représentants. Est-ce que les autorités canadiennes de valeurs mobilières devraient emboîter le pas à la *Financial Services Authority* (FSA) d'Angleterre et à la *Financial Services Authority* de l'Australie qui annonçaient l'abolition des commissions sur la vente de produits à compter de 2012?

### Convenance du client

Votre intention de modifier l'instruction générale pour y indiquer expressément que, dans tous les cas, vous vous attendez à ce que les personnes inscrites soient en mesure de démontrer la procédure suivie pour évaluer le besoin du client doit absolument se concrétiser. Il est mentionné au paragraphe 13.3 de l'Instruction générale que la personne inscrite doit prendre des mesures raisonnables pour s'assurer qu'une opération convient au client avant d'effectuer une recommandation. Il se peut que, si une telle recommandation n'est pas balisée par la responsabilité fiduciaire, une telle opération puisse répondre aux besoins du client sans pour autant être au meilleur prix, le représentant tenant compte de sa rétribution pour la vente d'un titre contre un autre. Il est donc important d'ajouter la dimension de la responsabilité financière si l'on souhaite respecter les objectifs poursuivis par la règle de la convenance, mais également l'exigence de la « **meilleure exécution** ». Une telle exigence imposerait aux sociétés et personnes inscrites sous cette réglementation de prendre toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible pour leurs clients, en tenant compte du prix, des coûts, de la rapidité, de la probabilité d'exécution et de règlement, de la taille, de la nature de l'ordre et de toute considération pertinente pour l'exécution d'un ordre.

### Service de règlement de différends

Nous nous interrogeons sur la liste des plaintes sur lesquelles devrait porter le service de règlement des différends ou de médiation. Nous croyons que cette liste ne devrait pas être limitative. Il serait préférable d'écrire « Ces services devraient être offerts à l'égard des plaintes portant notamment sur ce qui suit : ». Il serait de plus important de la bonifier des éléments suivants :

- la présentation d'information fautive, trompeuse ou **incomplète**;
- **la facturation de frais non discutés ou jugés excessifs par le client.**

### Relevé de compte à la juste valeur

L'intégration du concept de la « juste valeur » dans les états de compte devrait se faire par étape de manière à ce que le client puisse comprendre les impacts d'un tel changement lorsque le relevé présente la valeur des titres autrement que par référence à un marché actif.

Dans l'Avis de l'Autorité des marchés financiers relatif à l'examen de l'information communiquée par les émetteurs assujettis sur le passage aux normes internationales d'information financière, on y lit<sup>1</sup> :

« Au terme de son examen, l'Autorité a constaté que près de 15 % des sociétés n'avaient fourni aucune information au sujet de leur passage aux IFRS. Un nombre important de sociétés, soit environ le tiers, avait abordé ce sujet en des termes généraux seulement, sans discuter spécifiquement des éléments clés et de l'échéancier de leur plan de transition. Parmi les sociétés ayant traité de leur passage aux IFRS, certaines avaient mentionné les éléments clés de leur plan de transition, mais sans présenter l'avancement de leurs préparatifs pour sa réalisation. Plusieurs ont également omis de donner une description exhaustive des répercussions de l'adoption des IFRS sur chacun des éléments les concernant, tels que le contrôle interne à l'égard de l'information financière, les conventions comptables et l'expertise en matière d'information financière ».

L'examen que vous avez réalisé invite à la prudence, les sociétés ayant de la difficulté à effectuer ce passage d'une manière limpide et transparente. Ce passage aux nouvelles normes devra s'effectuer de manière planifiée et devra comporter des explications en termes clairs et précis sur les impacts de ces changements et expliquer certaines décisions du courtier notamment dans les cas limités dans lesquels, après avoir fait des efforts raisonnables pour appliquer les techniques d'évaluation des IFRS, le courtier ou le conseiller inscrit conclut qu'il n'est pas en mesure d'établir une juste valeur qui soit fiable.

---

<sup>1</sup> <http://www.lautorite.qc.ca/userfiles/File/reglementation/valeurs-mobilieres/autres-reglements-texte-vigieur/avis-autorite/100205-avis-ifrs-emetteurs-fr.pdf>

## Intégration du concept de la juste valeur en regard du fonds de roulement et du capital minimum que les courtiers doivent maintenir.

La section 12 du règlement actuel 31-103 stipule les exigences suivantes<sup>2</sup> :

- 1) La société inscrite dont l'excédent du fonds de roulement calculé au moyen du formulaire prévu à l'Annexe 31-103A1, Calcul de l'excédent du fonds de roulement, est inférieur à zéro en avise l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières dès que possible.
- 2) La société inscrite fait en sorte que son excédent du fonds de roulement calculé au moyen du formulaire prévu à l'Annexe 31-103A1, Calcul de l'excédent du fonds de roulement, ne soit pas inférieur à zéro pendant 2 jours consécutifs.
- 3) Pour établir le formulaire prévu à l'Annexe 31-103A1, Calcul de l'excédent du fonds de roulement, le capital minimum est le suivant :
  - a) 25 000 \$ dans le cas du conseiller inscrit qui n'est pas également courtier inscrit ou gestionnaire de fonds d'investissement inscrit;
  - b) 50 000 \$ dans le cas du courtier inscrit qui n'est pas également gestionnaire de fonds d'investissement inscrit;
  - c) 100 000 \$ dans le cas du gestionnaire de fonds d'investissement inscrit.

Toutes ces exigences devront dorénavant s'effectuer en tenant compte de la juste valeur selon les IFRS. Y a-t-il des possibilités de manipulation de l'information financière? Quelles sont les mesures que les régulateurs entendent prendre pour les réduire à leur minimum?

De plus, nous nous permettons de soulever la question suivante : est-ce que les exigences de capital minimum et de fonds de roulement n'auraient pas lieu d'être rehaussées afin d'assurer une meilleure protection des investisseurs?

## Intégration des comptes clients dans le relevé de compte

Présentement, les sociétés inscrites peuvent ou non communiquer l'information sur les titres inscrits au nom du client dans le registre de l'émetteur (les titres au nom du client) ou détenus par

---

<sup>2</sup> <http://www.canlii.org/fr/qc/legis/regl/2009-goq-2-4768a/derniere/2009-goq-2-4768a.html>

le client sous forme de certificat. Comme vous le mentionnez dans l'Avis, il existe différentes pratiques :

- les courtiers en épargne collective, les gestionnaires de portefeuille et les courtiers en plans de bourses d'études transmettent habituellement au client des relevés comprenant tous les titres qui lui ont été vendus, sans égard au mode de détention;
- les courtiers en placement n'ont pas l'habitude d'inclure les titres au nom du client dans les relevés.

Nous croyons que les investisseurs doivent avoir l'information la plus complète sur les titres que les sociétés inscrites quel que soit le mode de détention. L'investisseur obtiendrait ainsi le même type d'information quel que soit le type de société avec qui il fait affaires. Il serait de plus nécessaire pour les investisseurs d'inclure la juste valeur des titres non liquides dans les relevés de compte.

#### Assurance et cautionnement

Les scandales financiers des dernières années (Earl Jones, Norbourg, Portus, MountReal-Iforum, Triglobal, Norshield, etc.) ont montré que les investisseurs sont différemment protégés selon qu'ils sont clients d'un représentant encadré par la Loi des services financiers et celle des valeurs mobilières. Pour nous, tous les investisseurs devraient avoir droit à la même protection lorsqu'ils achètent un produit. Présentement, il n'existe pas de fonds d'indemnisation pour les activités réalisées par les sociétés et les personnes inscrites sous cette réglementation. L'assurance actuelle couvre les objets comme présentés à la page suivante. Cette indemnisation est insuffisante et devrait être similaire à celle existant sous la Loi de distribution des produits et services financiers du Québec.

#### Conclusion

Le rétablissement de la confiance des investisseurs dans les organismes de réglementation et la réglementation exige un pas additionnel. L'encadrement doit être plus ferme et la protection des investisseurs accrue.

## ANNEXE 1



**ANNEXE A**  
**CLAUSES DE CAUTIONNEMENT ET D'ASSURANCE**

(articles 4.21 [*Assurance – courtier*], 4.22 [*Assurance – conseiller*] et 4.23 [*Assurance – société de gestion*])

Clause	Désignation de la clause	Couverture
A	Détournements	Pertes résultant d'un acte malhonnête ou frauduleux commis par un salarié.
B	Dans les locaux	Pertes d'argent, de titres ou d'autres biens à la suite d'un vol qualifié, d'un cambriolage, d'un vol, d'un vol à main armée ou d'autres moyens frauduleux, de leur disparition mystérieuse, de leur endommagement ou de leur destruction alors qu'ils se trouvent dans les bureaux de l'assuré, les bureaux d'un établissement bancaire ou d'une chambre de compensation, ou dans tout endroit de dépôt agréé.
C	En transit	Pertes d'argent, de titres ou d'autres biens à la suite d'un vol qualifié, d'un cambriolage, d'un vol, d'un vol à main armée, de leur perte, de leur disparition mystérieuse, de leur endommagement ou de leur destruction alors qu'ils sont en transit et confiés à la garde d'un salarié ou d'une personne agissant comme messenger, sauf lorsqu'ils sont acheminés par la poste ou par un transporteur à titre onéreux autre qu'une société de transport en véhicules blindés.
D	Contrefaçons	Pertes subies à la suite de la contrefaçon de chèques, de lettres de change, de billets à ordre ou d'autres directives écrites de payer des sommes d'argent, à l'exception de titres.
E	Titres	Pertes subies à la suite de l'achat, de la vente ou de la livraison de titres ou d'autres instruments qui s'avèrent falsifiés, contrefaits, augmentés ou modifiés frauduleusement, perdus ou volés, ou à la suite de l'octroi de crédit ou d'opérations sur de tels titres ou instruments, ou à la suite du fait d'avoir garanti par écrit ou certifié une signature sur un transfert, une cession ou d'autres documents ou instruments.