

## **INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 23-102 SUR LE PAIEMENT DES SERVICES D'EXÉCUTION D'ORDRES ET DES SERVICES DE RECHERCHE AU MOYEN DES COURTAGES**

### **PARTIE 1 INTRODUCTION**

#### **1.1. Introduction**

La présente instruction générale donne des indications concernant les dispositions du *Règlement 23-102 sur le paiement des services d'exécution d'ordres et des services de recherche au moyen des courtages* (le « règlement »). Elle traite notamment des points suivants :

- a) les objectifs visés par le règlement;
- b) l'interprétation des termes et dispositions du règlement;
- c) la conformité au règlement.

#### **1.2. Observations générales**

Les courtiers en valeurs inscrits et conseillers en valeurs ont l'obligation d'agir avec honnêteté, bonne foi et loyauté envers leurs clients. En outre, la législation en valeurs mobilières de certains territoires impose aux sociétés de gestion d'organisme de placement collectif (« OPC ») l'obligation d'exercer toute la diligence et la compétence qu'une personne raisonnablement prudente exercerait dans les circonstances. Le règlement établit des paramètres plus précis pour l'utilisation des courtages, lesquels étant définis comme les courtages qui, en définitive, sont prélevés sur les comptes des clients ou les fonds d'investissement gérés par le conseiller en valeurs ou qui leur sont facturés. Le règlement impose également des obligations d'information aux conseillers en valeurs. La présente instruction générale donne des indications sur a) les caractéristiques des biens et services pouvant être payés au moyen de courtages, ainsi que des exemples de biens et services autorisés ou non; b) les obligations des courtiers en valeurs inscrits et des conseillers en valeurs; c) les obligations d'information.

### **PARTIE 2 CHAMP D'APPLICATION DU RÈGLEMENT**

#### **2.1. Champ d'application**

1) Le règlement s'applique aux courtiers en valeurs inscrits et aux conseillers en valeurs. Le terme « conseiller en valeurs » désigne le conseiller en valeurs inscrit et le courtier en valeurs inscrit qui fournit des conseils mais est dispensé de l'inscription à titre de conseiller. Le règlement régit certaines opérations sur titres dans lesquelles des paiements sont faits au moyen de courtages, conformément à l'article 2.1 du règlement. Le terme « courtages » s'entend des commissions ou frais payés pour l'exécution d'une opération lorsque le prix payé pour le titre est indiqué clairement et séparément (par exemple lorsque le titre est coté ou qu'il existe un autre mécanisme indépendant de fixation du prix qui permet au conseiller de déterminer avec précision et objectivité le montant des commissions ou des frais facturés).

2) Le champ d'application est limité aux opérations où des courtages sont facturés parce qu'il est difficile, dans la pratique, de l'appliquer à des opérations comme les opérations pour compte propre lorsqu'il y a majoration. Les conseillers en valeurs qui obtiennent des biens et services autres que l'exécution d'ordres dans le cadre de ces opérations doivent toujours respecter leur obligation fiduciaire générale d'agir avec honnêteté, bonne foi et loyauté envers leurs clients, mais ils ne peuvent pas invoquer le règlement pour prouver qu'ils s'y sont conformés.

## **PARTIE 3 SERVICES D'EXÉCUTION D'ORDRES ET SERVICES DE RECHERCHE**

### **3.1. Définitions de « services d'exécution d'ordres » et de « services de recherche »**

- 1) Les définitions prévues à l'article 1.1 du règlement indiquent les caractéristiques générales des « services d'exécution d'ordres » et des « services de recherche ».
- 2) Les définitions ne précisent pas la forme des services (par exemple, électronique ou sur papier), car c'est le fond qu'il faut prendre en considération pour évaluer si les critères sont respectés.
- 3) Les responsabilités du conseiller en valeurs consistent notamment à établir s'il est possible de payer un bien ou un service donné, en tout ou partie, au moyen des courtages. Pour ce faire, il doit notamment, en vertu de la partie 3 du règlement, veiller à ce que le bien ou le service corresponde à la définition de « services d'exécution d'ordres » ou de « services de recherche » et qu'il soit à l'avantage de ses clients.

### **3.2. Services d'exécution d'ordres**

- 1) En vertu de l'article 1.1 du règlement, les « services d'exécution d'ordres » comprennent l'exécution d'ordres à proprement parler ainsi que les autres biens et services directement liés à l'exécution d'ordres. Pour l'application du règlement, le terme « exécution d'ordres », comparativement à « services d'exécution d'ordres », désigne la saisie, le traitement ou la facilitation des ordres par un courtier ou un conseiller en valeur ayant un accès direct au marché, à l'exclusion des autres biens et services qui contribuent à l'exécution des opérations.
- 2) Pour être considérés comme directement liés à l'exécution d'ordres, les biens et services devraient généralement faire partie intégrante du processus d'exécution des opérations qui ont donné lieu au paiement des courtages. Une norme temporelle devrait être respectée pour que seuls les biens et services utilisés par le conseiller en valeurs qui sont directement liés au processus d'exécution soient considérés comme des services d'exécution d'ordres. Par conséquent, nous considérons que les biens et services directement liés au processus d'exécution devraient être fournis ou utilisés entre le moment auquel le conseiller en valeurs prend une décision d'investissement (c'est-à-dire la décision de souscrire, d'acheter ou de vendre des titres) et le moment auquel l'opération est conclue. La conclusion de l'opération sur titres se produit lorsque le règlement est clair et irrévocable.
- 3) Par exemple, les services d'exécution d'ordres peuvent comprendre des conseils sur des opérations, notamment les conseils d'un courtier sur la façon, le moment ou l'endroit appropriés pour exécuter un ordre (dans la mesure où ils se rapportent à l'exécution d'un ordre précis et sont fournis après que le conseiller en valeurs a pris la décision d'investissement), des systèmes de gestion d'ordres (dans la mesure où ils aident à organiser ou effectuer les opérations), des logiciels de négociation algorithmique et des données du marché (dans la mesure où ils aident à exécuter les ordres), des analyses après les opérations portant sur des opérations antérieures (dans la mesure où elles servent à prendre une décision subséquente concernant la façon, le moment ou l'endroit appropriés pour passer un ordre) et les services de garde, de compensation et de règlement qui sont directement liés à l'ordre dont l'exécution a donné lieu au paiement de courtages.

### **3.3. Services de recherche**

- 1) En vertu du règlement, les « services de recherche » s'entendent de conseils, d'analyses ou de rapports sur diverses questions relatives à des placements ainsi que des bases de données et des logiciels conçus pour exécuter ces services. Pour être admissibles, ces services devraient, de manière générale, traduire un raisonnement ou des connaissances et être liés aux éléments de la définition (c'est-à-dire des titres, des stratégies de portefeuille, etc.). Nous considérons également comme des services de recherche les bases

de données et les logiciels utilisés par les conseillers en valeurs pour produire des avis, des analyses et des rapports internes ou remplacer la fourniture de conseils, d'analyses et de rapports par les courtiers, dans la mesure où ils se rapportent aux éléments de la définition. En outre, pour pouvoir être liée à l'exécution d'ordres, les services de recherche devraient être fournis ou utilisés avant que le conseiller en valeurs ne prenne la décision d'investissement.

2) Par exemple, les rapports de recherche usuels, les publications destinées à un public restreint et à des lecteurs ayant des intérêts spécialisés, les séminaires et les conférences (c'est-à-dire les droits d'inscription et non les frais accessoires comme les frais de déplacement, de séjour et de représentation) sont généralement considérés comme des services de recherche. Les bases de données et les logiciels qui pourraient être autorisés comme des services de recherche pourraient comprendre les logiciels d'analyse quantitative, les données du marché qui proviennent de listes de données ou de bases de données et qui ont été ou seront analysées ou manipulées pour aboutir à des conclusions significatives et éventuellement les systèmes de gestion d'ordres (dans la mesure où ils fournissent de la recherche ou y contribuent).

### **3.4. Biens et services à usage mixte**

1) Les biens et services à usage mixte comportent certains éléments correspondant aux définitions de « services d'exécution d'ordres » ou de « services de recherche » et d'autres qui n'y correspondent pas ou ne respectent pas les dispositions de la partie 3 du règlement. Le conseiller en valeurs qui en obtient au moyen des courtages devrait répartir raisonnablement les courtages payés, en fonction de leur utilisation. Ainsi, le conseiller peut payer au moyen des courtages la partie du système de gestion d'ordres utilisée pour l'exécution d'ordres, mais il devrait payer lui-même toute partie du système qui est utilisée aux fins de la conformité, de la comptabilité ou de la tenue de dossiers.

2) Pour répartir les courtages de façon raisonnable, le conseiller en valeurs devrait faire une estimation de bonne foi étayée par une analyse factuelle de l'utilisation du bien ou service, ce qui peut nécessiter d'inférer les coûts relatifs des avantages relatifs. Les facteurs à prendre en considération peuvent être l'utilité relative du bien ou service et la durée de son utilisation à des fins autorisées ou non.

3) Le conseiller en valeurs devrait tenir des dossiers adéquats sur les répartitions.

### **3.5. Biens et services non autorisés**

Nous considérons que certains biens et services sont clairement non autorisés en vertu du règlement parce qu'ils ne sont pas suffisamment liés aux opérations sur titres qui ont donné lieu au paiement des courtages. Les biens et services liés aux activités d'exploitation du conseiller en valeurs plutôt qu'à la fourniture de services à ses clients ne respectent pas les dispositions de la partie 3 du règlement. Il s'agit notamment du mobilier et du matériel de bureau (y compris le matériel informatique), des systèmes de surveillance ou de conformité des opérations, des services d'évaluation et de mesure de la performance des portefeuilles, des logiciels administratifs, des services juridiques et comptables liés à la gestion ou aux activités d'exploitation du conseiller en valeurs, des cotisations, des services de commercialisation et des services fournis par le personnel du conseiller en valeurs (par exemple, le paiement de salaires, notamment ceux des membres du personnel chargés de la recherche).

## **PARTIE 4 OBLIGATIONS DU CONSEILLER EN VALEURS ET DU COURTIER EN VALEURS INSCRIT**

### **4.1. Obligations du conseiller en valeurs**

1) En vertu du paragraphe 1 de l'article 3.1 du règlement, le conseiller en valeurs ne peut conclure aucun accord en vertu duquel une partie des courtages est utilisée à d'autres fins que le paiement de services d'exécution d'ordres ou de recherche, au sens du

règlement. Les accords en question peuvent être officiels ou consensuels. Il peut notamment s'agir d'accords consensuels concernant les biens et services d'un courtier en valeurs offrant des services groupés exclusifs.

2) En vertu du paragraphe 2 de l'article 3.1 du règlement, le conseiller en valeurs qui utilise les courtages pour payer des services d'exécution d'ordres ou de recherche doit respecter certaines conditions, et notamment veiller à ce que les services soient à l'avantage de ses clients. Pour être à l'avantage des clients, les biens et services devraient être utilisés de façon à apporter au conseiller l'assistance appropriée à la prise de décisions d'investissement ou à la réalisation d'opérations. Les biens ou services qui correspondent à la définition de services d'exécution d'ordre ou de services de recherche mais qui ne serviront pas à la prise de décisions d'investissement ou à la réalisation d'opérations ne devraient pas être payés au moyen des courtages. Le conseiller devrait être en mesure de démontrer que les biens et services payés au moyen des courtages lui apportent l'assistance appropriée.

3) Un service d'exécution d'ordres ou de recherche peut être à l'avantage de plusieurs clients et ne pas toujours bénéficier directement à chaque client dont les courtages ont servi à payer. Toutefois, le conseiller devrait se doter de politiques et de procédures appropriées pour faire en sorte que les clients dont les courtages ont servi à payer ces biens et services en ont tiré un avantage équitable et raisonnable.

4) En vertu du sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de l'article 3.1 du règlement, le conseiller doit également établir de bonne foi que les courtages payés sont raisonnables, compte tenu de la valeur des services d'exécution d'ordres et de recherche obtenus. Il peut le faire à l'égard d'une opération en particulier ou de ses responsabilités générales envers les comptes des clients. Le critère pertinent est le caractère raisonnable du montant des courtages payés, compte tenu des services d'exécution d'ordres ou de recherche obtenus et utilisés par le conseiller. Le conseiller qui, parce qu'il paie des courtages, se voit offrir ou obtient des biens ou services non sollicités qu'il n'utilise pas n'enfreint pas cette obligation s'il ne les inclut pas dans son évaluation de la valeur obtenue en contrepartie des courtages. Si toutefois il se sert de ces biens et services ou considère que leur disponibilité est un facteur de sélection des courtiers, il devrait les inclure dans son évaluation de la valeur obtenue. La valeur obtenue n'est pas raisonnable, compte tenue des courtages payés, lorsque, par exemple, le conseiller a accepté un taux de commission pour services groupés sans négocier un taux ne couvrant que l'exécution, s'il ne comptait sur le courtier que pour l'exécution.

#### **4.2. Obligations du courtier en valeurs inscrit**

L'article 3.2 du règlement précise que le courtier en valeurs inscrit ne peut facturer et accepter de courtages que pour les services d'exécution d'ordres et de recherche. En outre, il peut verser une partie de ces courtages, selon les instructions du conseiller en valeurs qui en bénéficie, à un tiers qui fournit des services d'exécution d'ordres ou de recherche.

### **PARTIE 5 OBLIGATIONS D'INFORMATION**

#### **5.1. Destinataire de l'information**

En vertu des dispositions de la partie 4 du règlement, le conseiller en valeurs qui paie au moyen de courtages, en tout ou partie, des biens et services autres que l'exécution d'ordres doit fournir certains éléments d'information à ses clients. Le destinataire de l'information est généralement la partie avec laquelle il a signé un contrat de fourniture de conseils. Par exemple, pour le conseiller en valeur d'un fonds d'investissement, le client est généralement le fonds d'investissement, à moins que le conseiller n'en soit également le fiduciaire ou la société de gestion ou qu'il n'appartienne au même groupe que le fiduciaire ou la société de gestion du fonds, auquel cas il devrait déterminer si sa relation avec le fonds présente, en vertu du *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement*, une question de conflit d'intérêts qu'il faudrait soumettre au comité

d'examen indépendant établi conformément à ce règlement, et s'il ne vaudrait pas mieux présenter l'information à celui-ci.

## **5.2. Moment de la fourniture de l'information**

1) En vertu de la partie 4 du règlement, le conseiller en valeurs doit fournir de l'information à ses clients initialement et périodiquement. Il devrait donner l'information initiale à chaque client avant de commencer à traiter avec lui, puis lui fournir de l'information au moins une fois par an. Le moment choisi pour fournir l'information périodique devrait être le même d'une période à l'autre.

2) En ce qui concerne les clients existants à la date d'entrée en vigueur du règlement, le conseiller en valeurs devrait fournir l'information initiale dans les six mois suivant cette date. S'il fournit la première information périodique à ses clients avant la fin de ce délai, il n'a pas à fournir l'information initiale. L'information initiale à fournir à ces clients peut se limiter à l'information prévue aux paragraphes *a* à *e* de l'article 4.1 du règlement.

## **5.3. Information adéquate**

1) Pour l'application de l'article 4.1 du règlement, l'obligation du conseiller en valeur de fournir de l'information sur l'utilisation des courtages vise également l'utilisation des courtages par ses sous-conseillers.

2) Pour l'application du paragraphe *b* de l'article 4.1 du règlement, l'information sur la nature des accords relatifs à l'utilisation des courtages devrait indiquer si le conseiller en valeurs ou ses sous-conseillers ont conclu de tels accords et si ces derniers concernent des biens et services fournis directement par un courtier ou par un tiers. Elle devrait également contenir une description des modalités générales selon lesquelles les courtages sont facturés et utilisés pour payer des services d'exécution d'ordres et de recherche en vertu de ces accords.

3) Pour l'application du paragraphe *c* de l'article 4.1 du règlement, l'information sur les types de biens et services devrait comporter une description adéquate des biens et services obtenus (par exemple, des logiciels de négociation algorithmique, des rapports de recherche ou des conseils concernant des opérations). Il n'est pas nécessaire d'associer à chaque courtier ou tiers les types de biens et services obtenus, sauf dans le cas des biens et services fournis par des entités du même groupe. Les entités du même groupe et les types de biens et services qu'elles ont fournis devraient être indiqués séparément. L'information prévue au paragraphe *c* de l'article 4.1 du règlement peut être donnée au niveau de la société ou en fonction du niveau de regroupement ou de ventilation des courtages présenté en vertu du paragraphe *g* de l'article 4.1 du règlement, selon la fiabilité de l'information à un autre niveau que celui de la société.

4) Pour l'application du paragraphe *g* de l'article 4.1 du règlement, la présentation du total des courtages payés par le conseiller en valeurs pendant la période visée devrait tenir compte du niveau de regroupement ou de ventilation de l'information sur les courtages qui est nécessaire pour donner au client suffisamment d'information à propos de l'utilisation des courtages. Par exemple, les conseillers en valeurs qui n'offrent que des comptes en gestion privée peuvent présenter l'information au niveau de la société. Ceux qui s'occupent de plusieurs types de comptes (par exemple des OPC, des comptes gérés par des sous-conseillers et des comptes en gestion privée) peuvent regrouper l'information sur chaque type de compte. Les conseillers qui estiment que cela est justifié peuvent fournir une ventilation plus fine. Par exemple, si les destinataires sont des OPC, il y a peut-être lieu de ventiler l'information par OPC et non pour tous les OPC. Les conseillers qui fournissent une ventilation devraient aussi donner de l'information sur l'ensemble de la société.

5) Sauf indication contraire du paragraphe 2 de l'article 5.2 de la présente instruction générale, pour que l'information fournie initialement en vertu de l'article 4.1 du règlement soit considérée comme adéquate et conforme aux paragraphes *a* à *e* et *g* de cet article, le

conseiller en valeurs devrait fournir à ses clients l'information périodique la plus récente qu'il a fournie à ses clients existants.

6) Le conseiller en valeurs devrait fournir toute information supplémentaire qu'il juge utile pour ses clients. Par exemple, il peut trouver utile de leur présenter une ventilation des montants à fournir en vertu du paragraphe g de l'article 4.1 du règlement entre les services de recherche et les autres biens ou services directement liés à l'exécution des ordres. Il pourrait aussi fournir une ventilation plus fine qui est exigée dans un autre pays.

#### **5.4. Forme de l'information**

La partie 4 du règlement ne précise pas la forme que doit prendre l'information. Le conseiller en valeurs peut la déterminer en fonction des besoins de ses clients, mais il devrait fournir l'information avec l'information initiale et périodique relative à la gestion et à la performance du compte ou du portefeuille. En ce qui concerne les comptes et les portefeuilles gérés, l'information initiale peut être donnée dans un supplément de la convention de gestion ou du formulaire d'ouverture de compte, et l'information périodique, dans un supplément de l'état du portefeuille.