

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.fcnb.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 inscraient 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 apporteraient 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 apporteraient 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. Quoiqu'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 :

- 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.