

Avis de publication des ACVM

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

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 3 octobre 2019

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) mettent en œuvre des modifications (les **modifications**) au *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le **règlement**) et à 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 modifications s'appliquent à l'ensemble des catégories de courtiers inscrits et de conseillers inscrits, et certaines dispositions visent également les gestionnaires de fonds d'investissement.

Elles ont été ou doivent être mises en œuvre par tous les membres des ACVM.

Les modifications ont été élaborées 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 **organismes d'autorégulation** ou **OAR**). Nous nous attendons à ce que les OAR y adaptent leurs règles, politiques et indications respectives visant leurs membres à tous les égards importants. Des modifications de concordance seront ensuite apportées aux dispenses consenties aux membres d'OAR dans la partie 9 du règlement.

Dans certains territoires, la mise en œuvre des modifications nécessite l'approbation ministérielle. Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, les modifications entreront en vigueur le 31 décembre 2019. Leur mise en œuvre fera l'objet d'une période de transition exposée ci-après.

Objet

Les modifications mettent en œuvre les réformes axées sur le client, qui viennent modifier les obligations encadrant la 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.

Les réformes axées sur client reposent sur le concept voulant que, dans la relation entre la personne inscrite et le client, la préséance soit donnée aux intérêts de ce dernier. Selon les projets de modification, les personnes inscrites seront tenues de faire ce qui suit :

- 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.

Ces éléments centraux des modifications sont appuyés par l'introduction d'une disposition relative à la connaissance du produit dans le règlement, ainsi que le rehaussement des obligations existantes en matière de connaissance du client, de convenance au client, de conflits d'intérêts et d'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 leurs relations avec leurs clients.

Les modifications apportées aux obligations relatives à la connaissance du client sont nécessaires à l'application des obligations rehaussées en matière d'évaluation de la convenance au client. Les nouvelles obligations relatives à la connaissance du produit imposées aux sociétés et aux personnes physiques inscrites soutiennent les obligations rehaussées en matière d'évaluation de la convenance et de conflits d'intérêts. Les modifications des dispositions relatives aux conflits d'intérêts viennent appuyer la nouvelle obligation de traiter les conflits au mieux des intérêts du client en conférant des obligations aux sociétés et aux personnes physiques inscrites en matière de repérage et de déclaration des conflits importants. Les modifications aux obligations en matière d'information sur la relation comprennent celle d'informer les clients au sujet des restrictions, des limites et des coûts potentiellement importants qui se rattachent aux produits et services qui leur sont offerts. De nouvelles dispositions sur les communications trompeuses ont aussi été introduites. Enfin, les modifications viennent faire des ajouts aux contrôles internes et obliger les sociétés à offrir de la formation à

leurs personnes physiques inscrites. Elles comprennent également des changements techniques sans incidence sur le fond aux textes réglementaires.

Certaines modifications introduiront dans la réglementation de nouvelles obligations, alors que d'autres y inscriront des meilleures pratiques exposées dans les indications formulées par nous et les OAR. Nous estimons que, pris ensemble, elles établiront une nouvelle norme de conduite plus élevée pour les courtiers inscrits et les conseillers inscrits de toutes les catégories.

L'Annexe A, *Résumé des modifications aux textes réglementaires*, décrit plus amplement les principales modifications apportées au règlement et à l'instruction générale.

Contexte

Les réformes axées sur le client ont été élaborées à l'issue de vastes consultations.

Publication pour consultation

Nous avons publié les projets de modification pour consultation le 21 juin 2018 (les **projets de modification**). Dans les modifications, nous y avons apporté certains changements qui sont résumés ci-après et exposés à l'Annexe A ainsi qu'à l'Annexe B, *Résumé des commentaires sur les projets de modification et réponses des ACVM*. Comme il ne s'agit pas de changements importants, nous ne publions pas les modifications pour une autre consultation.

Processus de consultation antérieur

Les modifications font suite à une vaste consultation, notamment la publication 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* (2012), et du Document de consultation 33-404 des ACVM, *Propositions de rehaussement des obligations des conseillers, des courtiers et des représentants envers leurs clients* (2016), entre autres, de même que des consultations publiques tenues dans certains territoires membres des ACVM.

Autres réformes

Nous comptons élaborer et proposer pour commentaires d'autres réformes touchant quelques-unes des propositions ayant fait l'objet des consultations dont sont issus les projets de modification. Il s'agit de projets distincts menés à plus long terme qui pourraient englober ce qui suit :

- la révision des normes de compétence;
- l'imposition d'une obligation fiduciaire légale envers les clients qui accordent un mandat discrétionnaire dans les territoires n'en prévoyant actuellement pas;
- la clarification du rôle de la personne désignée responsable et du chef de la conformité;
- l'examen des titres et désignations;
- l'examen des ententes d'indication de clients;

- la révision de la disposition, initialement prévue dans les projets de modification, portant sur l'information à rendre publique.

Résumé des commentaires écrits reçus par les ACVM

Durant la consultation, nous avons reçu 135 mémoires. Nous les avons étudiés et en remercions tous les intervenants. Un résumé des commentaires, accompagné de nos réponses, figure à l'Annexe B du présent avis, et la liste des intervenants, à l'Annexe C, *Liste des intervenants*.

On peut consulter les mémoires sur les sites Web des autorités suivantes :

- l'Alberta Securities Commission, au albertasecurities.com;
- l'Autorité des marchés financiers, au www.lautorite.qc.ca;
- la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, au www.osc.gov.on.ca.

Résumé des changements aux projets de modification

Lors de l'élaboration des modifications, nous avons examiné attentivement les commentaires reçus sur les projets de modification. Les commentaires du public se sont avérés précieux pour le processus d'élaboration réglementaire. Il s'agissait notamment de trouver le juste équilibre entre l'atteinte des objectifs réglementaires et le fardeau qui y est associé. Nous avons trouvé convaincantes certaines suggestions de changement et apporté des révisions en conséquence. Nous croyons avoir atteint cet équilibre en gardant intacts les éléments centraux des réformes axées sur le client après simplification des projets de modification en vue d'éliminer les obstacles à leur mise en application efficace. Au final, ces mesures contribueront à l'atteinte des objectifs des réformes en question au chapitre de la protection des investisseurs.

Voici quelques-uns des changements les plus notables apportés, résumés ci-après :

- ajout d'un critère de l'importance aux dispositions sur les conflits d'intérêts;
- retrait des restrictions normatives applicables aux ententes d'indication de clients;
- suppression du projet de nouvelle disposition relative à l'information à rendre publique;
- modifications de certaines parties du règlement et ajout d'indications à l'instruction générale pour aider les sociétés inscrites à adapter les réformes axées sur le client aux particularités de leurs activités.

Outre ceux susmentionnés, les modifications comprennent d'autres changements aux règlements et des révisions des indications figurant dans l'instruction générale, principalement dans le but de préciser l'interprétation des nouvelles obligations.

Les modifications apportées aux projets de modification et leur raison d'être sont exposés à l'Annexe B.

Ententes d'indication de clients

- Nous avons retiré le projet de restrictions applicables aux ententes d'indication de clients et aux commissions d'indication de clients (les obligations existantes visant ces ententes demeurent en place et la norme rehaussée en matière de conflits d'intérêts s'y appliquera).

Information à rendre publique

- Nous avons supprimé le projet d'obligation de rendre publics certains renseignements.

Conflits d'intérêts

- Nous avons ajouté un critère de l'importance à l'égard des conflits d'intérêts ainsi que des indications expliquant les circonstances dans lesquelles pareil conflit est « important ».
- Nous avons supprimé les projets d'interdiction d'agir comme mandataire ou fiduciaire pour les clients.

Convenance au client

- Nous avons retiré certains critères proposés d'évaluation de la convenance au client de la liste expresse d'obligations prévue dans le règlement et les avons remplacés par des indications dans l'instruction générale, notamment sur les éléments suivants :
 - les caractéristiques et les coûts du type de compte offert au client;
 - la concentration et la liquidité d'ensemble des comptes de clients chez la société.
- Nous avons supprimé la proposition d'inclure « tout autre facteur pertinent selon les circonstances ».
- Nous avons élargi la dispense existante pour les clients autorisés de sorte que ceux d'entre eux qui ne sont pas des personnes physiques puissent renoncer à l'application de l'obligation d'évaluation de la convenance d'une opération dans le cas de comptes gérés.
- Nous avons supprimé le projet d'indication selon lequel, pour éclairer son évaluation de la convenance au client, la personne inscrite devrait se renseigner au sujet des placements ou avoirs détenus ailleurs par le client.
- Nous avons également éliminé l'indication suivante qu'il était proposée d'ajouter dans l'instruction générale : « À moins qu'elle n'ait un fondement raisonnable pour estimer qu'un titre plus coûteux conviendrait davantage au client, nous nous attendons à ce que la personne inscrite négocie ou recommande le moins coûteux offert au client dans les circonstances visées au paragraphe 1 de l'article 13.3. ».

Connaissance du client

- Nous avons supprimé du règlement le projet d'obligation de mettre à jour l'information relative au client recueillie lorsque la personne inscrite devrait raisonnablement avoir connaissance d'un changement significatif dans celle-ci (cette obligation s'appliquera tout de même dans les cas où la personne inscrite a connaissance d'un tel changement).
- Nous avons harmonisé la dispense de l'obligation de collecte d'information relative à la connaissance du client lorsqu'il s'agit de clients autorisés qui ne sont pas des personnes physiques avec la dispense élargie prévue dans les dispositions sur la convenance au client.
- Nous avons ajouté dans l'instruction générale des indications précisant la façon dont les obligations en matière de connaissance du client peuvent s'appliquer aux divers modèles d'entreprise des personnes inscrites.

Connaissance du produit

- Nous avons ajouté dans l'instruction générale des indications pour clarifier la possibilité d'adapter le processus de connaissance du produit en fonction de la nature et de la complexité des titres en cause.
- Nous avons supprimé ce qui suit du projet de modification du règlement :
 - l'obligation pour la société inscrite de mettre en comparaison les titres qu'elle offre aux clients avec des titres semblables offerts sur le marché;
 - les obligations normatives à l'égard des titres transférés d'une autre personne inscrite (nous indiquons plutôt dans l'instruction générale que les personnes inscrites doivent prendre des mesures raisonnables pour comprendre les titres qui leur sont transférés dans un délai raisonnable après leur transfert);
 - l'obligation pour la société inscrite de surveiller et de réévaluer un titre (elle n'est désormais tenue que de surveiller les changements significatifs);
 - l'obligation pour la personne physique inscrite de prendre des mesures raisonnables pour comprendre de façon générale les titres offerts aux clients ainsi que leur mise en comparaison;
 - l'obligation pour la société inscrite de maintenir une offre de titres et de services qui est cohérente avec la façon dont elle se présente (nous abordons désormais la question de la façon de se présenter dans les indications sur les communications trompeuses);

- l'obligation pour la personne inscrite de comprendre les rendements du titre (il est indiqué dans l'instruction générale qu'en vertu des dispositions sur la connaissance du produit, les personnes inscrites devraient comprendre les *critères* de rendement du titre, entre autres éléments).

Information sur la relation

- Nous avons précisé que la description des limites des produits et services offerts aux clients ne doit être que de nature *générale*.
- Nous avons étendu l'obligation de fournir une description générale des produits et services que la société inscrite offrira aux clients pour clarifier que toute restriction de la capacité du client de liquider ou de revendre un titre doit être indiquée.
- Nous avons supprimé les restrictions applicables aux produits offerts au client (par exemple, offrir des produits exclusifs seulement) des incidences dont il faut discuter avec les clients.
- Nous avons précisé que l'information à fournir quant à l'incidence des frais sur les rendements des placements d'un client doit être de nature *générale* et ne se rapporter qu'aux incidences *possibles*.

Transition

Nous prévoyons une période de transition progressive dans laquelle les modifications portant sur les conflits d'intérêts et les dispositions connexes relatives à l'information sur la relation entreront en vigueur le 31 décembre 2020, et le reste des modifications, le 31 décembre 2021. Les personnes inscrites devront se conformer aux modifications applicables après ces dates. Il n'existe aucune disposition de protection des droits acquis.

Nous établirons un comité de mise en œuvre chargé de fournir des indications, de répondre aux questions et d'aider autrement les personnes inscrites à mettre en œuvre les modifications.

Nous tenons à préciser que nous ne nous attendons pas à ce que les personnes inscrites mettent à jour toute l'information relative à la connaissance du client qu'elles ont recueillie sur leurs clients actuels et réévaluent la convenance des placements à ces derniers à la date d'entrée en vigueur des modifications pertinentes (le 31 décembre 2021) ou immédiatement après, mais plutôt à ce qu'elles continuent à planifier les réévaluations selon les obligations actuelles d'ici là, et à ce qu'elles le fassent conformément aux modifications par la suite.

Points d'intérêt local

S'il y a lieu, une annexe au présent avis contient de l'information supplémentaire qui se rapporte au territoire intéressé.

Liste d'annexes

Le présent avis contient les annexes suivantes:

- *Annexe A – Résumé des modifications aux textes réglementaires*
- *Annexe B – Résumé des commentaires sur les projets de modification et réponses des ACVM*
- *Annexe C – Liste des intervenants*
- *Annex D – Mise en œuvre des modifications*

On pourra consulter le présent avis sur les sites Web suivants des membres des ACVM :

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

Questions

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

Martin Picard
Analyste expert à l'encadrement des intermédiaires
Direction de l'encadrement des intermédiaires
Autorité des marchés financiers
514 395-0337 et 1 877 525-0337
martin.picard@lautorite.qc.ca

Sophie Jean
Directrice de projets
Direction 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

Chris Jepson, Senior Legal Counsel
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 593-2379
cjepson@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

Chris Pottie
Deputy Director, Registration & Compliance
Nova Scotia Securities Commission
902 424-5393
Christ.pottie@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 et conseiller spécial du directeur général
Commission des services financiers et des services aux consommateurs du
Nouveau- Brunswick
506 643-7857
jason.alcorn@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 MODIFICATIONS AUX TEXTES RÉGLEMENTAIRES

La présente annexe résume les modifications aux versions actuelles du règlement et de l'instruction générale. Outre celles résumés dans la présente annexe, les modifications comprennent aussi des changements rédactionnels d'ordre technique et des précisions.

Dispenses

Les dispenses suivantes continueront de s'appliquer ou ont été élargies :

- certaines obligations de connaissance du client et l'obligation d'évaluation de la convenance au client ne s'appliquent pas à certains clients autorisés, s'ils y ont consenti;
- l'obligation d'évaluation de la convenance au client et les obligations connexes de connaissance du client ne s'appliquent pas aux personnes inscrites qui traitent avec les clients comme courtiers exécutants (qui sont visées par les Règles des courtiers membres de l'OCRCVM) ou à l'égard d'opérations exécutées suivant les instructions du gestionnaire de portefeuille;
- les gestionnaires de fonds d'investissement sont dispensés de l'application des dispositions portant sur ce qui suit, à moins d'être aussi inscrits dans une catégorie de courtier ou de conseiller :
 - connaissance du client;
 - connaissance du produit;
 - évaluation de la convenance;
- les obligations en matière de conflits d'intérêts prévues aux articles 13.4 et 13.4.1 ne s'appliquent pas aux gestionnaires de fonds d'investissement à l'égard des fonds d'investissement visés par le *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement*.

Obligations de garde incombant aux courtiers en épargne collective inscrits au Québec - partie 9 [Adhésion à l'organisme d'autoréglementation]

Par souci de clarté, nous ajoutons à l'article 9.4 des dispositions selon lesquelles les courtiers en épargne collective inscrits au Québec qui sont membres de l'ACFM peuvent se prévaloir de certaines des dispenses consenties aux membres de l'ACFM en vertu des paragraphes 1 et 2 de cet article concernant la garde des actifs, sous réserve qu'ils se conforment aux dispositions correspondantes de l'ACFM.

Contrôles internes et systèmes – partie 11

Les modifications prévoient des changements aux obligations en matière de formation et de conservation des dossiers correspondant aux obligations nouvelles et rehaussées de connaissance du client, de connaissance du produit, d'évaluation de la convenance au client et en matière de conflits d'intérêts.

- L'article 11.1 [*Système de conformité et formation*] est étoffé pour exiger des sociétés inscrites d'offrir à leurs personnes physiques inscrites une formation sur la conformité à la législation en valeurs mobilières, notamment aux obligations relatives à ce qui suit :
 - la connaissance du client, la connaissance du produit et l'évaluation de la convenance au client;
 - les conflits d'intérêts.

- La portée de l'article 11.5 [*Dispositions générales concernant les dossiers*] est élargie pour englober les obligations suivantes :
 - justifier du respect des obligations de connaissance du produit;
 - démontrer la façon dont la société a traité ou compte traiter les conflits d'intérêts relevés conformément aux articles 13.4 et 13.4.1 au mieux des intérêts de ses clients;
 - documenter :
 - les pratiques commerciales, mécanismes de rémunération et mesures incitatives de la société;
 - les autres mécanismes de rémunération et mesures incitatives dont la société ou ses personnes physiques inscrites, ou les entités qui ont des liens avec elle ou sont membres du même groupe qu'elle, peuvent tirer parti;
 - justifier du respect des obligations relatives aux communications trompeuses.

Nous avons ajouté dans l'instruction générale des indications sur nos attentes concernant les programmes de formation offerts par les sociétés, particulièrement à l'égard de la façon de traiter les conflits d'intérêts au mieux des intérêts des clients, ainsi que sur les politiques et procédures relatives aux nouvelles obligations de tenue des dossiers.

Connaissance du client – article 13.2

Les modifications étendent les obligations de connaissance du client prévues à l'article 13.2 [*Connaissance du client*] pour étayer le rehaussement de l'obligation d'évaluation de la convenance au client en précisant le contenu et la portée du processus de connaissance du client.

- Sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 13.2 – sous-paragraphe élargissant la liste des renseignements que les personnes inscrites doivent recueillir afin de connaître et de comprendre suffisamment bien leur client pour s'acquitter de leurs obligations d'évaluation de la convenance à ce dernier; l'information supplémentaire suivante est notamment requise sur le client :
 - sa situation personnelle (qui ne se limite pas à la situation financière);
 - ses connaissances en matière de placement;
 - son profil de risque (les indications précisent que cela comprend tant sa tolérance au risque que sa capacité de prendre des risques);
 - 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 son sujet est exacte.
- Paragraphe 4 de l'article 13.2 – élargissement de l'obligation de tenir à jour l'information relative à la connaissance du client pour exiger expressément la mise à jour de cette information si la personne inscrite a connaissance d'un changement significatif dans celle-ci.
- Paragraphe 4.1 de l'article 13.2 – nouveau paragraphe précisant la fréquence minimale à laquelle l'information recueillie sur le client doit être revue, soit :
 - dans le cas d'un compte géré, une fois tous les 12 mois;
 - dans le cas d'un courtier sur le marché dispensé, dans les 12 mois précédant la réalisation d'une opération ou la formulation d'une recommandation;
 - dans les autres cas, une fois tous les 36 mois.
- Nouvelles indications dans l'instruction générale portant, entre autres, sur ce qui suit :
 - 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;
 - nos attentes quant à l'information que les personnes inscrites doivent recueillir sur le client, sur une base continue, pour respecter les obligations prévues en la matière dans le règlement.

Connaissance du produit – nouvel article 13.2.1

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. Les modifications introduisent dans le règlement une obligation expresse de connaissance du produit sous forme du nouvel article 13.2.1 [*Connaissance du produit*]. À l'instar des obligations rehaussées relatives à la connaissance du client, cet ajout vise à étayer l'obligation étendue d'évaluation de la convenance au client.

- Paragraphe 1 de l'article 13.2.1 – obligation pour les sociétés inscrites de prendre des mesures raisonnables pour s'assurer que les titres qu'elles offrent aux clients remplissent les conditions suivantes :
 - ils ont fait l'objet d'une évaluation portant sur leurs aspects pertinents, notamment leur structure, leurs caractéristiques et leurs risques, ainsi que les frais initiaux et continus qui y sont associés et leur incidence;
 - ils ont été approuvés pour être offerts aux clients;

- ils sont surveillés relativement à tout changement significatif qui s’y rapporte.
- Paragraphe 2 de l’article 13.2.1 – obligations pour les personnes physiques inscrites de prendre des mesures raisonnables pour comprendre suffisamment les titres qu’elles achètent ou vendent pour un client, ou lui recommandent, notamment l’incidence des frais initiaux et continus qui sont associés à leur acquisition et à leur détention, dans le but de leur permettre d’évaluer la convenance au client.
- Paragraphe 3 de l’article 13.2.1 – les personnes physiques inscrites ne peuvent acheter de titres pour un client ou ne lui en recommander que s’ils ont été approuvés par la société pour être offerts aux clients.

L’instruction générale inscrit dans la réglementation nos attentes en matière de connaissance du produit énoncées dans des indications antérieures des ACVM et des OAR à l’endroit des sociétés et des personnes inscrites. Elle expose aussi notre point de vue sur la manière dont les sociétés peuvent adapter leurs processus afin de respecter l’obligation de connaissance du produit :

- selon leur modèle d’entreprise;
- selon le type de titre;
- lorsque d’autres personnes inscrites participent à l’offre d’un titre au client;
- lorsqu’un titre leur est transféré.

Convenance au client – article 13.3

Les modifications rehaussent l’obligation d’évaluation de la convenance au client prévue à l’article 13.3 [*Évaluation de la convenance au client*] en y ajoutant, entre autres, une nouvelle exigence fondamentale pour les personnes inscrites de donner préséance aux intérêts des clients.

- Paragraphe 1 de l’article 13.3 – remplacement de l’obligation actuelle de convenance au client par un nouveau paragraphe prévoyant que, avant d’ouvrir un compte pour un client, d’acheter, de vendre, de déposer, d’échanger ou de transférer des titres à l’égard du compte, ou de prendre, y compris en vertu d’un pouvoir discrétionnaire, ou de recommander toute autre mesure relative à un placement, la personne inscrite doit établir de façon raisonnable que la mesure respecte les critères suivants :
 - elle convient au client, selon les facteurs suivants :
 - l’information recueillie au sujet du client;
 - l’évaluation ou la compréhension du titre par la personne inscrite;
 - les conséquences de la mesure sur le compte du client, notamment sur sa concentration et sa liquidité;
 - l’incidence réelle et potentielle des coûts sur les rendements des placements du client;
 - un ensemble raisonnable d’autres mesures qu’elle peut adopter par l’entremise de la société inscrite au moment de l’évaluation;

- la mesure 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, dans un délai raisonnable, les mesures qui s'imposent dans les cas suivants :
 - une personne physique inscrite est désignée comme responsable du compte;
 - elle a connaissance d'un changement dans un titre du compte ou dans l'information recueillie au sujet du client pouvant faire que le titre ou le compte ne respecte plus les critères d'évaluation de la convenance au client;
 - elle a entrepris l'examen de l'information au sujet du client.
- Paragraphe 2.1 de l'article 13.3 – nouveau paragraphe remplaçant la disposition actuelle sur les opérations exécutées selon les instructions du client.

Les indications ajoutées dans l'instruction générale énoncent 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, si nous examinons une évaluation de la convenance, notre examen ne sera pas rétrospectif et portera sur les mesures qu'aurait prises une personne inscrite raisonnable dans les mêmes circonstances.

Renonciations – article 13.3.1

Nouvel article regroupant les dispenses de certaines obligations de connaissance du client et de l'obligation d'évaluation de la convenance au client à l'égard de certains clients autorisés, s'ils y consentent.

Conflits d'intérêts - section 2 de la partie 13

Les modifications apportées aux obligations en matière de conflits d'intérêts prévues à la section 2 [*Conflits d'intérêts*] de la partie 13, notamment, introduisent une obligation de traiter les conflits d'intérêts importants au mieux des intérêts du client.

- Article 13.4 [*Repérage, traitement et déclaration des conflits d'intérêts importants – société inscrite*] – obligations nouvelles et révisées pour la société inscrite de faire ce qui suit :
 - repérer les conflits d'intérêts importants existants ou raisonnablement prévisibles entre elle-même et le client ou toute personne physique agissant pour son compte;
 - traiter tous les conflits d'intérêts importants au mieux des intérêts du client;
 - éviter tout conflit d'intérêts important ne pouvant être traité autrement au mieux des intérêts du client;
 - déclarer au client concerné les conflits d'intérêts importants à l'ouverture du compte ou, dans le cas de ceux n'ayant pas été repérés avant l'ouverture, rapidement après les avoir relevés.

- Dans chaque cas, l'information doit être en évidence, précise et rédigée en langage simple, et décrire les éléments suivants :
 - la nature et la portée du conflit d'intérêts;
 - son incidence potentielle pour le client et le risque qu'il peut poser pour lui;
 - la façon dont il a été ou sera traité.

- Il est expressément énoncé qu'une personne inscrite ne saurait satisfaire à ses obligations de repérer et de traiter les conflits d'intérêts importants *seulement* en fournissant de l'information au client.

- Article 13.4.1 [*Repérage, traitement et déclaration des conflits d'intérêts importants – personne physique inscrite*] – nouvel article ayant un effet similaire à l'article 13.4, si ce n'est que les personnes physiques inscrites doivent rapidement déclarer les conflits d'intérêts repérés à leur société parrainante (il revient à la société de les déclarer au client).

- Article 13.12 [*Restriction en matière d'emprunts ou de prêts aux clients*] – révisions ayant les effets suivants :
 - élargir les dispenses de l'interdiction de prêter des fonds aux clients;
 - ajouter une nouvelle interdiction d'emprunter des fonds aux clients, sous réserve de certaines dispenses.

Les indications ajoutées dans l'instruction générale exposent nos attentes quant à la façon dont les personnes inscrites peuvent mettre en œuvre les obligations en matière de conflits d'intérêts, et donnent des exemples de contrôles que les sociétés inscrites peuvent envisager de mettre en place à ces fins.

Communications trompeuses – section 7 de la partie 13

Les modifications ajoutent un nouvel article 13.18 [*Communications trompeuses*] prévoyant ce qui suit :

- aucune personne inscrite ne peut se présenter d'une manière dont on pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'elle induise une personne en erreur sur les éléments suivants :
 - sa compétence, son expérience, sa qualification ou sa catégorie d'inscription;
 - la nature de la relation actuelle ou potentielle de cette personne avec elle;
 - les produits ou services qu'elle fournit ou fournira.

- la personne inscrite qui interagit avec des clients ne peut utiliser les éléments suivants :
 - un titre, une désignation, une récompense ou une reconnaissance qui se fonde partiellement ou entièrement sur son volume de ventes ou son chiffre d'affaires généré;

- tout titre de direction auquel sa société parrainante ne l'a pas nommée en vertu du droit des sociétés applicable;
- tout titre ou toute désignation que sa société parrainante ne l'a pas autorisée à utiliser.

Des indications connexes figurent dans l'instruction générale.

Information sur la relation – article 14.2

Les modifications apportent des changements aux obligations prévues à l'article 14.2 [*Information sur la relation*] pour maintenir la cohérence avec les obligations nouvelles et rehaussées, et mieux mettre en œuvre le principe énoncé au paragraphe 1 de cet article, à savoir : « 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 ».

- 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 les obligations expresses d'indiquer ce qui suit (selon le cas) :
 - toute restriction sur la possibilité pour le client de liquider ou de revendre les titres;
 - les frais de gestion de fonds d'investissement ou les frais continus qui peuvent incomber au client.
- Sous-paragraphe *b.1* du paragraphe 2 de l'article 14.2 – nouvelle obligation de fournir une description générale des limites relatives à la sélection des produits et services qui seront offerts au client par la société inscrite, en indiquant notamment les éléments suivants :
 - si la société offrira principalement ou seulement des produits exclusifs au client;
 - s'il existe d'autres limites relatives à la sélection des produits ou services.
- 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 obligations rehaussées d'évaluation de la convenance au client.
- Sous-paragraphe *l* du paragraphe 2 de l'article 14.2 – révision rédactionnelle en vue de lever toute ambiguïté et de préciser l'intention réglementaire conformément aux indications actuellement fournies dans l'instruction.
- Sous-paragraphe *o* du paragraphe 2 de l'article 14.2 – ajout de l'obligation de transmettre une explication générale de l'incidence possible de chacun des éléments suivants sur le rendement des placements du client :

- les frais de fonctionnement;
 - les frais liés aux opérations;
 - les frais de gestion de fonds d'investissement;
 - les frais continus qui peuvent incomber au client.
- Article 14.2.1 [*Information à fournir sur les frais avant d'effectuer les opérations*] – expansion de l'obligation de fournir de l'information sur les frais avant d'effectuer les opérations afin d'exiger expressément la communication du fait qu'il y a ou non des frais de gestion de fonds d'investissement ou des frais continus qui peuvent incomber au client, inspirée des indications actuellement énoncées dans l'instruction générale à cet égard pour les titres d'organismes de placement collectif ainsi que de l'information à fournir dans l'aperçu du fonds devant être transmis au moment de la souscription.

Des indications connexes figurent dans l'instruction générale.

ANNEXE B

RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES SUR LES PROJETS DE MODIFICATION ET RÉPONSES DES ACVM

La présente annexe est un résumé des commentaires écrits que nous avons reçus du public au sujet des projets de modification et de nos réponses à ces commentaires. Sur les 135 mémoires reçus, 117 proviennent d'intervenants du secteur (notamment des personnes inscrites, des associations sectorielles et des cabinets d'avocats) et 18 d'autres intervenants (dont des investisseurs, des groupes de défense des investisseurs et des universitaires).

L'annexe est divisée comme suit :

1. Commentaires généraux et réponses
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 aux conflits d'intérêts
6. Commentaires et réponses sur les propositions relatives aux ententes d'indication de clients
7. Commentaires et réponses sur les propositions relatives à l'information sur la relation
8. Commentaires et réponses sur d'autres propositions
 - Obligation de la société d'offrir une formation
 - Communications trompeuses
 - Obligation relative à la tenue des dossiers

1. Commentaires généraux et réponses

Équilibre entre coûts et avantages

De nombreux intervenants craignent que la mise en œuvre des projets de modification leur impose des coûts supérieurs aux avantages qu'en retireraient les investisseurs, si avantage il y a. Nous reconnaissons que pour certaines personnes inscrites, des coûts considérables seront associés à la mise en œuvre des modifications. Nous sommes conscients qu'il faut atteindre un juste équilibre et considérons que la consultation du public est une étape importante du processus d'évaluation des coûts et des avantages, qui nous permet d'ajuster les propositions avant d'appliquer de nouvelles obligations. Comme suite aux commentaires reçus sur les projets de modification, nous avons apporté un certain nombre de changements visant à répondre aux principales préoccupations concernant les coûts sans pour autant compromettre les avantages que nous prévoyons pour les investisseurs.

Nous ne sommes pas d'accord avec les intervenants qui affirment qu'une mise en application plus serrée des obligations existantes serait une solution de rechange suffisante aux réformes axées sur le client. Nous sommes toujours convaincus que les modifications sont nécessaires et que, conjuguées aux révisions que nous avons apportées, elles établissent un bon équilibre entre coûts et avantages. Nous ne sommes pas non plus d'accord avec les intervenants qui estiment que diverses conséquences imprévues découleraient de la mise en œuvre des réformes axées sur le client, surtout depuis que les projets de modification ont été remaniés pour aboutir aux

modifications. En outre, nous refusons d'accéder à la demande des intervenants qui souhaitent de nouvelles consultations sur les réformes axées sur le client étant donné l'ampleur des consultations menées durant les six années qui ont précédé la publication des projets de modification.

Enfin, nous soulignons que si certaines réformes axées sur le client imposeraient aux personnes inscrites de nouvelles obligations en matière de conduite, d'autres inscrivent dans la réglementation les pratiques exemplaires exposées dans les indications existantes des ACVM et des OAR. L'un des objectifs de la réforme est de réduire le potentiel d'arbitrage réglementaire dans toutes les catégories d'inscription et tous les modèles d'entreprise. Les personnes inscrites qui appliquent déjà ces pratiques exemplaires et celles qui se comportent déjà comme des fiduciaires devraient être moins touchées que d'autres.

Adaptabilité

Des intervenants du secteur sont également préoccupés par le fait que les projets de modification reposent sur un modèle universel. Selon eux, il faudrait plus d'ouverture à ce que les sociétés adaptent les réformes axées sur le client à leurs propres modèles d'entreprise, produits et services et aux différents types de clients qu'elles servent. Nous sommes d'accord avec ces commentaires et avons modifié l'instruction générale pour intégrer l'adaptabilité en fonction des modèles d'entreprise.

Courtiers sur le marché dispensé

Dans l'avis de publication des projets de modification, nous avons expressément invité les intéressés à présenter des commentaires sur la question suivante :

« 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? »

Des intervenants sont d'avis que les courtiers sur le marché dispensé sont sans doute un cas à part du fait qu'ils ont des relations limitées à une seule opération ou épisodiques avec leurs clients et que, souvent, ils placent les titres non liquides de petits émetteurs. Nous avons donc étudié la question de savoir si des dispenses adaptées à ces courtiers étaient justifiées, mais avons établi que l'approche décrite sous la rubrique *Adaptabilité* est suffisante.

Indications trop prescriptives

Selon quelques intervenants du secteur, les indications données dans l'instruction générale sont trop prescriptives, ne permettent pas aux autorités de respecter le jugement professionnel des personnes inscrites et semblent imposer une obligation de fond. Nous avons révisé les indications proposées à la lumière de ces commentaires et avons fait des ajustements pour que les indications n'imposent pas d'obligation prescriptive et pour que, s'il y avait lieu, le rôle que joue le jugement professionnel soit reconnu. Nous avons harmonisé ces changements avec le besoin

de fournir des indications utiles aux professionnels du secteur qui souhaitent rendre les activités de leur société conformes aux dispositions du règlement, souvent fondées sur des principes.

Les normes «d’agir au mieux des intérêts » et de « donner préséance à l’intérêt du client »

Certains intervenants, principalement les groupes de défense des investisseurs, ont exprimé leur déception face à l’abandon de la norme générale d’agir au mieux des intérêts du client que certains membres des ACVM avaient mise de l’avant lors de consultations antérieures à la publication des projets de modification. Toutefois, en l’absence d’une norme explicite, ils appuient l’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.

Bon nombre d’intervenants du secteur approuvent la renonciation à la norme générale d’agir au mieux des intérêts du client. Ils sont cependant préoccupés par les implications de l’obligation « de donner préséance à l’intérêt du client » et « d’agir au mieux des intérêts du client », y compris par la distinction à établir entre ces deux normes, et entre ces deux normes et une obligation fiduciaire.

Selon nous, le devoir de donner préséance à l’intérêt du client et celui de traiter les *conflits d’intérêts* au mieux des intérêts du client font primer l’intérêt du client. La société inscrite et ses personnes physiques inscrites doivent faire passer les intérêts du client avant les leurs et tout autre intérêt opposé. Pour décrire l’obligation d’*évaluation de la convenance au client*, nous avons utilisé expressément les mots « donner préséance à l’intérêt du client » pour signaler qu’il n’y a pas forcément une « meilleure » façon de procéder. Nous avons inclus des indications connexes dans l’instruction générale.

Les modifications n’imposent pas aux personnes inscrites l’obligation fiduciaire de respecter une norme de conduite réglementaire. Évidemment, il appartiendra toujours aux tribunaux de déterminer si une obligation fiduciaire de common law s’applique dans les cas de poursuites intentées par des clients contre des personnes inscrites¹.

Harmonisation avec les OAR

Certains intervenants ont demandé que les nouvelles obligations soient harmonisées entre les membres des ACVM et les OAR afin d’en renforcer l’application et de les rendre plus facilement opérationnelles pour les sociétés affiliées inscrites dans diverses catégories qui partagent des plateformes. Des intervenants sont d’avis que les projets de modification devraient tenir compte des indications existantes des OAR, car celles-ci sont des normes comprises et reconnaissables.

Les OAR ont participé à l’élaboration des modifications, qui tiennent compte des règles, des politiques et des indications à l’intention de leurs membres. Nous souhaitons que les OAR modifient ces règles, ces politiques et ces indications de manière à respecter tous les points importants des modifications.

¹ Puisque le régime de common law ne s’applique pas au Québec, la portée des obligations de la personne inscrite y est régie par le *Code civil*.

Égalité des conditions de concurrence

Selon les commentaires que nous avons reçus, les réformes axées sur le client entraîneraient une inégalité dans les conditions de concurrence entre les sociétés inscrites, car les produits d'investissement qui ne relèvent pas des ACVM ne seront pas soumis à des obligations comparables.

Nous prenons acte de ce commentaire mais ne pouvons prendre que les règlements qui relèvent de notre compétence. Le fait que les investissements non liés aux valeurs mobilières dans d'autres segments du secteur financier ne seront pas soumis simultanément à des obligations comparables ne signifie pas que nous ne devrions pas réglementer dans la mesure nécessaire les investissements dans les valeurs mobilières.

Mise en application

De nombreux intervenants soulignent que la mise en application efficace des règles sera importante pour assurer l'efficacité des réformes axées sur le client. Nous sommes d'accord. Plus d'un intervenant demandent aussi que les ACVM les assurent qu'elles ne renverseront pas la décision d'une personne inscrite ni ne remplaceront son jugement. Nous avons ajouté des indications à ce sujet dans l'instruction générale.

Dispenses

Des intervenants souhaitent se prévaloir de certaines dispenses relatives aux réformes axées sur le client.

Clients autorisés qui ne sont pas des personnes physiques

Bon nombre d'intervenants suggèrent de dispenser les personnes inscrites des réformes axées sur le client lorsqu'elles traitent avec des clients autorisés qui ne sont pas des personnes physiques, y compris en ce qui a trait aux comptes gérés, étant donné que ce type de clients possèdent une connaissance approfondie des placements, des objectifs de placement ciblés auprès de chaque personne inscrite et la capacité de conclure des contrats afin d'obtenir les protections auxquelles ils s'attendent. Les intervenants demandent que les clients autorisés qui ne sont pas des personnes physiques puissent, à tout le moins, renoncer à certaines des obligations proposées.

Nous ne sommes pas d'accord avec la suggestion selon laquelle les clients autorisés qui ne sont pas des personnes physiques devraient être exclus de l'application des réformes plus largement que ce que prévoit actuellement le règlement. Toutefois, nous avons étendu l'application des dispenses existantes de sorte que les clients autorisés qui ne sont pas des personnes physiques puissent renoncer à leur droit à l'évaluation de la convenance et à la collecte d'information sur le client servant à cette évaluation dans le cas des comptes gérés.

Gestionnaires de portefeuille

Certains intervenants sont d'avis que les gestionnaires de portefeuille exerçant un mandat discrétionnaire devraient être dispensés des obligations rehaussées en matière de conflits d'intérêts, de convenance au client et de connaissance du produit, car ils sont déjà assujettis à une

obligation de compétence supérieure ainsi qu'à une obligation fiduciaire et que leur utilisation des « produits » diffère de celle des autres personnes inscrites.

Nous croyons que de nombreux gestionnaires de portefeuille constateront que les modifications viennent codifier, dans une large mesure, leurs pratiques exemplaires et que, par conséquent, elles sont relativement faciles à mettre en œuvre. Toutefois, nous ne croyons pas qu'il y ait lieu de les dispenser de l'application des modifications, qui sont des obligations de base.

Courtiers en plans de bourses d'études

En raison de leurs modèles d'entreprise, les courtiers en plans de bourses d'études demandent à être dispensés des obligations rehaussées et à avoir la capacité d'adapter le processus à leurs modèles d'entreprise et à la nature de leurs relations avec les clients. Par exemple, ils estiment que l'obligation de mettre régulièrement à jour l'information servant à connaître le client ou celle de procéder à une réévaluation de la convenance seraient contraignantes et ne procureraient aucun avantage au client ou au courtier étant donné la nature des plans de bourses d'études.

Voir notre réponse aux commentaires sous la rubrique *Adaptabilité*.

Sociétés offrant des comptes sans conseils

De nombreux intervenants suggèrent de dispenser les sociétés offrant des comptes sans conseils (c.-à-d. les spécialistes du « courtage à escompte ») de l'application des réformes axées sur le client. Comme ces sociétés ne font pas de recommandations à leurs clients, certaines des nouvelles obligations proposées seraient inutiles dans les circonstances.

Étant donné que les sociétés offrant des comptes sans conseils sont inscrites en tant que courtiers en placement, elles sont assujetties aux règles des membres de l'OCRCVM, qui contiennent des dispositions propres à leur modèle d'exploitation. Il en demeurera de même après la mise en œuvre des modifications, et les changements appropriés seront apportés aux règles des membres de l'OCRCVM. La partie 9 du règlement prévoit certaines dispenses pour les courtiers en placement inscrits qui respectent les obligations équivalentes des règles des membres de l'OCRCVM. Il en demeurera de même après la mise en œuvre des modifications.

Il y a lieu de se reporter à nos commentaires sous la rubrique *Adaptabilité* en ce qui a trait aux obligations à l'égard desquelles les membres de l'OCRCVM ne sont pas dispensés aux termes de la partie 9.

Pour ce qui est des sociétés inscrites qui exécutent des opérations suivant les instructions de conseillers — ce qu'elles peuvent faire sans nécessairement être des sociétés offrant des comptes sans conseils —, les modifications prévoient des dispenses des obligations en matière de convenance au client, de connaissance du client et de connaissance du produit.

Période de transition

Dans le cadre des projets de modification, nous avons proposé le calendrier suivant pour la mise en œuvre des réformes axées sur le client :

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

Afin de mettre en œuvre les réformes axées sur le client, les sociétés inscrites devront examiner et modifier leurs systèmes de conformité, et notamment modifier leurs politiques, leurs procédures et leurs contrôles afin que les conflits d'intérêts importants soient traités au mieux des intérêts de leurs clients, et elles devront établir un cadre dans lequel les personnes inscrites donneront préséance à l'intérêt de leurs clients lors de l'évaluation de la convenance, en plus d'offrir une formation à leurs représentants inscrits, le tout, à l'échelle de leurs activités.

Nous ne donnons pas suite aux modifications proposées aux ententes d'indication de clients ni à la proposition relative à l'information à rendre publique. En ce qui a trait aux autres dispositions, nous avons examiné attentivement les commentaires reçus au sujet des périodes de transition proposées, lesquels peuvent être résumés comme suit :

- de nombreux intervenants du secteur estiment qu'il faudrait prévoir plus de temps étant donné l'ampleur et l'incidence des projets de modification, qui nécessiteront l'apport de changements significatifs aux processus, aux systèmes, aux outils et aux programmes de formation; les intervenants suggèrent un minimum de trois ans;
- d'autres intervenants, notamment des groupes de défense des investisseurs, sont d'avis que les périodes de transition proposées sont trop longues;
- certains suggèrent que la période de mise en œuvre ne devrait pas commencer avant que les OAR aient modifié les règles applicables à leurs membres pour les aligner sur les réformes axées sur le client;
- quelques intervenants demandent de préciser si les réformes s'appliqueront pour l'avenir ou si les règles entreront en vigueur à une date déterminée sans protection des droits acquis.

Compte tenu de l'importance des réformes axées sur le client, nous prévoyons la période de transition suivante : les modifications relatives aux conflits d'intérêts et les dispositions connexes relatives à l'information sur la relation doivent entrer en vigueur le 31 décembre 2020 et les autres modifications, le 31 décembre 2021.

Bien que nous reconnaissons l'importance du travail que de nombreuses personnes inscrites devront effectuer pour mettre en œuvre les réformes, nous sommes d'avis que ces périodes seront suffisantes. Afin d'aider les personnes inscrites à mettre les modifications et les réformes en œuvre de manière efficace et dans les délais, nous prévoyons mettre sur pied un comité de mise en œuvre qui sera chargé de leur fournir des indications, de répondre à leurs questions et de leur offrir par ailleurs du soutien.

Interaction avec le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif

Certains intervenants demandent des précisions sur la façon dont les réformes axées sur le client interagiront avec les obligations actuellement prévues par le *Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif* (le **Règlement 81-105**). Selon certains intervenants, les ACVM devraient envisager d'étendre la portée du Règlement 81-105 à l'ensemble des valeurs mobilières plutôt que de la limiter aux titres d'organismes de placement collectif. Enfin, d'autres intervenants suggèrent d'exclure les pratiques commerciales des organismes de placement collectif de l'application des obligations relatives aux conflits d'intérêts prévues par les réformes.

Les ACVM ont lancé un projet distinct concernant le traitement de certains frais intégrés liés à la vente de titres d'organismes de placement collectif. Les résultats de ces travaux pourraient être intégrés ultérieurement aux réformes axées sur le client.

Suggestions concernant la rédaction

Nous avons reçu un certain nombre de suggestions et de commentaires concernant la rédaction. Nous avons retenu certaines des formulations suggérées, mais n'avons pas inclus dans le présent résumé la liste détaillée des changements rédactionnels que nous avons effectués.

Questions débordant le cadre des réformes axées sur le client

Nous n'avons pas répondu aux commentaires portant sur des questions qui débordent le cadre du projet de réformes axées sur le client, notamment les suivantes :

- la modification de la définition du terme « client autorisé »;
- les titres, les désignations et les normes de compétence;
- la réglementation des planificateurs financiers;
- l'éducation des investisseurs et la sensibilisation;
- le règlement des différends et l'Ombudsman des services bancaires et d'investissement;
- les rapports sur les coûts et le rendement;
- la restitution aux investisseurs;

- l'article 160.1.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec portant sur le partage de commission des courtiers en épargne collective et des courtiers en plans de bourses d'études.

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

« *Avoir une compréhension approfondie* » par opposition à « *bien comprendre* »

De nombreux intervenants demandent que soit précisé le sens attribué aux expressions « avoir une compréhension approfondie » (*thorough understanding*) et « bien comprendre » (*meaningful understanding*) utilisées dans les indications proposées. Certains intervenants affirment que l'expression « avoir une compréhension approfondie » va trop loin et impose une norme plus stricte que celle qu'exige le règlement.

Nous avons modifié l'instruction générale pour répondre à ces préoccupations en supprimant ces expressions et en expliquant que le processus de connaissance du client doit permettre à la personne inscrite d'acquérir une connaissance suffisante de ses clients pour être en mesure de s'acquitter de ses obligations d'évaluation de la convenance.

Adaptabilité de l'obligation de connaissance du client

La plupart des intervenants du secteur trouvent l'obligation rehaussée de connaissance du client trop prescriptive et sont d'avis que l'information à recueillir devrait être adaptable. Celle-ci devrait en effet se limiter à l'information nécessaire pour faire une recommandation de placement convenable, en fonction du modèle d'entreprise de la personne inscrite, du type de ses clients ainsi que des produits et des services offerts. Certains intervenants demandent aux ACVM de donner des indications sur la manière d'adapter le processus de connaissance du client.

Nous sommes d'accord pour dire que le processus de connaissance du client devrait être adaptable, partant du principe qu'il devrait permettre à la personne inscrite d'avoir une *compréhension suffisante* de ses clients pour être en mesure de s'acquitter de son obligation d'évaluation de la convenance. En réponse aux commentaires, nous avons supprimé certains des éléments les plus prescriptifs de l'instruction générale et clarifié certaines dispositions de la proposition sur la connaissance du client pour préciser que l'obligation de connaissance du client de la personne inscrite est adaptable et technologiquement neutre.

Les indications mentionnent désormais que, bien que le règlement énonce la liste des facteurs dont une personne inscrite doit tenir compte pour obtenir suffisamment d'information relative à la connaissance du client, le détail des renseignements qu'une personne inscrite doit recueillir varie d'un client à l'autre et doit être adapté en fonction des titres et des services offerts au client, du modèle d'entreprise de la société et de la nature de la relation avec le client. Nous donnons des exemples de modèles d'exploitation qui, selon nous, appellent différents niveaux d'information à recueillir.

Échange valable avec le client

Certains intervenants demandent que soit précisé le sens de l'expression « échange valable avec le client » (*meaningful interaction with the client*), en particulier dans le contexte d'échanges à distance, y compris avec un conseiller en ligne.

Les réformes axées sur le client préservent la neutralité technologique du règlement, conformément à des avis antérieurs tels que l'Avis 31-342 du personnel des ACVM – *Indications à l'intention des gestionnaires de portefeuille relativement aux conseils en ligne*. Nous avons apporté des précisions dans l'instruction générale pour expliquer que des outils tels que les questionnaires normalisés peuvent être utilisés pour recueillir et passer en revue l'information relative à la connaissance du client, *tant qu'il en résulte un échange valable* entre le client et la personne inscrite (c.-à-d. qu'une conversation réelle n'est pas nécessairement requise). En définitive, la personne inscrite demeure responsable du processus, peu importe les outils ou les technologies qu'elle utilise.

Réticence des clients à fournir l'information prescrite relativement à la connaissance du client

Bon nombre d'intervenants du secteur craignent que les clients soient réticents à fournir certains des renseignements prescrits (par exemple, des renseignements concernant leur situation personnelle ou financière) et pensent que les clients devraient pouvoir refuser de fournir certains renseignements. Les intervenants demandent en outre aux ACVM de préciser ce que la personne inscrite doit faire en cas de refus du client de fournir l'information prescrite relativement à la connaissance du client.

Cette préoccupation n'est pas propre aux réformes axées sur le client : les obligations actuelles posent le même problème aux personnes inscrites. Dans l'instruction générale, nous avons ajouté des indications pour expliquer que le refus d'un client de fournir ou de mettre à jour tous les renseignements demandés par une personne inscrite n'empêche pas automatiquement cette dernière de fournir des services au client. Nous précisons de plus que nous nous attendons à ce que les personnes inscrites exercent leur jugement professionnel pour déterminer si elles ont recueilli suffisamment de renseignements pour s'acquitter de leur obligation d'évaluation de la convenance et si ces renseignements sont suffisamment à jour. Les personnes inscrites devraient également envisager de restreindre leurs activités pour le compte de clients à l'égard desquels elles constatent qu'elles n'ont plus suffisamment d'information à jour relativement à la connaissance du client.

Situation financière du client

Certains intervenants craignent que le libellé proposé dans l'instruction générale laisse entendre que les conseillers sont obligés d'obtenir le détail de tous les actifs et passifs d'un client. Ils redoutent qu'une telle obligation soit difficile à respecter, car ces actifs pourraient être détenus auprès de différentes institutions et les personnes inscrites pourraient être dans l'impossibilité d'en surveiller l'évolution.

En réponse à ces préoccupations, nous avons révisé les indications pour préciser que les personnes inscrites doivent *prendre des mesures raisonnables* pour obtenir le détail des actifs financiers. Il est à noter que, dans *certains* cas, une personne inscrite pourrait devoir demander

au client s'il détient d'autres placements que ceux qu'il détient auprès de la personne inscrite pour bien comprendre la situation financière d'un client, par exemple, lorsque ce dernier utilise l'effet de levier ou qu'il emprunte de l'argent pour investir, ou pour vérifier si, en conséquence d'un placement, un client pourrait détenir une trop grande quantité d'un titre en particulier ou de placements dans un secteur en particulier. Voir aussi notre réponse aux commentaires sous la rubrique *Convenance en fonction du portefeuille* ci-après.

Nous avons expliqué que nous ne nous attendons pas à ce que les personnes inscrites surveillent les placements détenus ailleurs qu'auprès d'elles, mais nous nous attendons à ce qu'elles déploient des efforts raisonnables pour garder à jour l'information relative à la connaissance du client conformément aux délais minimaux indiqués dans le règlement. Le principe général veut que la personne inscrite exerce toujours un jugement professionnel au moment de déterminer si elle a obtenu suffisamment d'information relative à la connaissance du client dans les circonstances, compte tenu de sa relation avec le client, pour s'acquitter de son obligation d'évaluation de la convenance.

Rôle du client dans le processus de connaissance du client et documentation du processus

Certains intervenants demandent des indications supplémentaires concernant le rôle du client dans le processus de connaissance du client aux étapes de la cueillette et de la mise à jour des renseignements. De nombreux intervenants demandent aux ACVM d'expliquer comment le processus rehaussé de connaissance du client devrait être documenté. Par exemple, les intervenants se demandent s'il faut exiger la signature du client ou si la personne inscrite peut documenter le processus de connaissance du client en versant des notes au dossier du client.

L'instruction générale prévoit une certaine latitude en ce qui concerne la documentation de la confirmation par le client de l'exactitude de l'information, notamment relativement à tout changement significatif. Cette confirmation peut être officialisée par la signature (manuscrite, électronique ou numérique) du client ou par d'autres moyens comme des notes versées au dossier du client qui énoncent en détail l'instruction donnée par le client de modifier l'information. L'instruction générale suggère également la mise en place de contrôles supplémentaires pour la modification de renseignements sensibles, tels que le nom du client, son adresse ou ses renseignements bancaires, de tels changements pouvant être source de fraude.

Par ailleurs, nous avons ajouté des indications selon lesquelles la personne inscrite doit profiter de la collecte initiale d'information relative à la connaissance du client pour expliquer le rôle du client dans le maintien à jour de l'information qu'elle détient.

Besoins et objectifs de placement du client

Certains intervenants se disent préoccupés par les dispositions de l'instruction générale selon lesquelles la personne inscrite doit calculer le rendement requis pour atteindre les objectifs financiers du client. Selon eux, une telle obligation créerait des attentes irréalistes en ce qui a trait à la performance et entraînerait des responsabilités involontaires pour la société inscrite et les personnes physiques inscrites.

Des intervenants font valoir qu'une telle obligation est incompatible avec leur modèle d'entreprise et que leurs personnes physiques inscrites n'ont pas la formation voulue.

D'autres intervenants sont d'accord avec les indications, mais demandent que les placements détenus par l'intermédiaire de la personne inscrite soient limités.

L'instruction générale inclut désormais une analyse révisée des manières dont une personne inscrite peut établir les besoins et les objectifs de placement d'un client. En effet, selon la nature de la relation et le modèle d'entreprise, une personne inscrite peut trouver utile de fixer des objectifs de placement pour le compte ou le portefeuille du client, en élaborant une politique de placement, par exemple. Nous précisons que nous nous attendons à ce que dans de tels cas, la personne inscrite fixe des objectifs de placement précis et mesurables, à ce qu'elle élabore des scénarios de rendement de placements raisonnables pour le compte et à ce qu'elle informe régulièrement le client des progrès réalisés dans la poursuite de ces objectifs.

Profil de risque

Des intervenants demandent que soit incluse dans le règlement une définition du terme « profil de risque » qui tient compte de la capacité de prendre des risques et de la tolérance au risque. Bon nombre d'intervenants demandent aux ACVM de préciser ce qu'elles entendent par « attitude par rapport au risque » (*risk attitude*), « capacité de prendre des risques » (*risk capacity*) et « tolérance au risque » (*risk tolerance*). D'autres intervenants sont d'avis qu'il devrait être permis aux personnes inscrites d'élaborer leurs propres profils de risque.

Nous avons révisé les indications et apporté des précisions concernant la définition du profil de risque d'un client.

Maintien à jour de l'information relative à la connaissance du client

Un intervenant soutient que toutes les personnes inscrites devraient être obligées de passer en revue l'information relative à la connaissance du client avec chaque client au moins une fois l'an, tandis qu'un autre recommande que cet examen soit fait au moins aux deux ans. D'autres intervenants trouvent que les délais minimaux proposés sont trop courts et trop stricts. Nombreux sont les intervenants qui n'expriment pas d'inquiétudes par rapport aux délais minimaux prescrits proposés, mais demandent un assouplissement et des précisions concernant la gestion de la mise à jour de cette information par les personnes inscrites.

Des intervenants demandent par ailleurs aux ACVM de confirmer que cette responsabilité n'oblige pas la personne inscrite à recueillir à nouveau l'information relative à la connaissance du client.

Enfin, certains intervenants estiment que l'utilité de passer en revue l'information relative à la connaissance du client peut être limitée dans certaines circonstances, comme dans le cas d'un client qui détient comme seul titre dans son portefeuille un produit du marché dispensé bloqué pour une période de cinq ans ou dans le cas de clients autorisés qui ne sont pas des personnes physiques dont l'information relative à la connaissance du client n'est pas susceptible de changer beaucoup ou souvent.

Nous ne pensons pas que les délais minimaux prescrits imposent des obligations rigides ou sont déraisonnables. Une personne inscrite doit faire des efforts raisonnables pour maintenir suffisamment à jour l'information relative à la connaissance du client afin de s'acquitter de son

obligation d'évaluation de la convenance. Les personnes inscrites peuvent fixer leur propre fréquence d'examen de l'information relative à la connaissance du client, mais nous nous attendons à ce que cette information soit passée en revue *au moins à la fréquence* indiquée dans le règlement.

Comme nous l'avons mentionné, il n'est pas obligatoire que l'examen de l'information sur le client prenne la forme d'une conversation en personne avec celui-ci. Les indications précisent que divers outils, dont les questionnaires en ligne, peuvent être utilisés, *tant qu'il en résulte* un échange valable avec le client.

Nous avons par ailleurs précisé dans l'instruction générale que nous ne nous attendons pas à ce que les personnes inscrites, quelles que soient les circonstances, repartent de zéro et recueillent à nouveau tous les renseignements sur le client à chaque examen, ou dans tous les cas de changements potentiels.

Clarification de l'expression « devrait raisonnablement avoir connaissance »

Un petit nombre d'intervenants sont d'avis que l'obligation d'avoir à passer en revue et à mettre à jour l'information relative à la connaissance du client dans certaines circonstances et dans des délais précis pourrait être incompatible avec l'obligation de prendre des « mesures raisonnables » pour maintenir à jour l'information relative à la connaissance du client. Ils se demandent jusqu'à quel point la personne inscrite devrait surveiller les activités d'un client pour se conformer à l'obligation proposée de passer en revue l'information relative à la connaissance du client lorsque la personne inscrite « devrait raisonnablement avoir connaissance d'un changement significatif dans cette information. »

Nous avons réagi à cette préoccupation en supprimant le passage « devrait raisonnablement avoir connaissance » dans le règlement. Désormais, les personnes inscrites ne sont obligées de réagir que lorsqu'elles constatent un changement significatif dans l'information relative au client.

Nous avons ajouté de nouvelles indications sur ce que nous considérons comme un « changement significatif » dans l'information relative au client et sur la manière dont les personnes inscrites peuvent réagir à un tel changement, et nous avons précisé que nous nous attendons notamment à ce que les personnes inscrites fassent des recherches raisonnables pour déterminer si un tel changement s'est produit.

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

Nous avons reçu beaucoup de commentaires sur ce volet des réformes axées sur le client. Ainsi, l'obligation de connaissance du produit :

- serait trop contraignante, fastidieuse, coûteuse et peu pratique;
- entraînerait des conséquences imprévues, comme un rétrécissement des listes de produits et donc des choix offerts aux investisseurs;

- ne serait pas assez flexible pour s'adapter à différents modèles d'entreprise ou à des types de titres comportant des attributs et des risques différents, et ne serait pas opérationnelle dans un monde où des sociétés peuvent offrir des milliers de produits différents.

Compréhension, approbation et surveillance des titres

Les intervenants considèrent, dans l'ensemble, que l'obligation pour la société de comprendre un titre devrait être modulable selon le type ou la complexité du titre, et ils demandent des clarifications sur la manière dont l'obligation de connaissance du produit s'appliquerait dans un contexte de fonds de fonds, lorsqu'il y a un sous-conseiller ou lorsqu'on a recours à un portefeuille type ou à un fonds en gestion commune exclusif.

Les intervenants sont tout particulièrement préoccupés par l'obligation proposée voulant que la société compare un titre qu'elle entend offrir aux clients avec des titres semblables offerts sur le marché, la majorité des intervenants estimant que cette obligation de comparer avec le marché est impossible à appliquer.

Selon de nombreux intervenants, l'importance accordée aux coûts est exagérée et l'accent mis sur les rendements est problématique. Les intervenants pensent aussi qu'une enquête indépendante sur les titres ne serait pas nécessaire dans tous les cas, et que les personnes inscrites devraient pouvoir s'en remettre aux documents d'information réglementaires des émetteurs lorsqu'elles procèdent à un contrôle diligent.

Bon nombre d'intervenants demandent plus de flexibilité pour le processus d'approbation des titres.

Enfin, des intervenants affirment que l'obligation de surveiller et de réévaluer les titres en permanence, notamment en ce qui concerne leur compétitivité, serait onéreuse et fastidieuse. Certains d'entre eux expriment aussi des doutes quant à l'utilité de surveiller en permanence des titres non liquides.

Obligation de connaissance du produit pour les personnes physiques inscrites

Il y a eu de la confusion chez de nombreux intervenants au sujet de l'obligation pour les personnes physiques inscrites de comprendre généralement tous les titres que la société leur permet de vendre ou de recommander, et d'avoir une compréhension approfondie des titres qu'elles vendent ou recommandent effectivement.

Transferts dans le compte et opérations exécutées suivant les instructions du client

Les intervenants craignent que le projet d'obligation relative aux transferts de titres dans les comptes détenus auprès de la société soit irréalisable et ait la conséquence imprévue de limiter la capacité des investisseurs de transférer des comptes ou de forcer la vente de titres. Bien des intervenants remettent en cause le degré de connaissance du produit exigé à l'égard d'un titre acquis par un client dans le cadre d'une opération exécutée suivant ses instructions dans le contexte où la société n'offre pas par ailleurs ce titre aux clients.

Dispenses

Des intervenants demandent des dispenses de certains ou de l'ensemble des éléments de l'obligation de connaissance du produit. Ils demandent par exemple que des dispenses soient accordées aux gestionnaires de portefeuille dans certaines circonstances, aux sociétés et à leurs personnes physiques inscrites qui font affaire avec des clients autorisés et aux sociétés qui ne vendent que des produits exclusifs ou qui vendent des titres du marché dispensé ou des titres non liquides.

Étude des commentaires reçus et clarification de l'obligation de connaissance du produit

Comme il est indiqué dans les projets de modification, les dispositions des projets de modification relatives à la connaissance du produit visent à établir des règles explicites en la matière et à donner des indications plus détaillées dans l'instruction générale qui codifient les indications existantes des ACVM et des OAR, en plus de viser à étayer l'obligation rehaussée d'évaluation de la convenance et à accroître la rigueur et la transparence quant aux titres et aux services que les personnes inscrites peuvent offrir à leurs clients.

Par suite de notre analyse des commentaires reçus, nous avons apporté les changements suivants aux obligations imposées par le règlement :

- nous avons supprimé l'obligation pour la société inscrite de comparer le titre qu'elle souhaite offrir aux clients avec des titres semblables offerts sur le marché (obligation de comparer avec le marché);
- nous avons resserré l'obligation pour la société de surveiller et de réévaluer les titres pour ne conserver que l'obligation de surveiller les changements significatifs se rapportant aux titres qu'elle offre aux clients;
- nous avons supprimé l'obligation voulant que la société inscrite maintienne une offre de titres et de services qui est cohérente avec la façon dont elle se présente (à notre avis, cette obligation est inutile étant donné qu'il est prévu à l'article 13.18 que la société inscrite ne peut se présenter d'une manière dont on pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'elle induise une personne en erreur sur les produits ou les services qui seront fournis par la société);
- nous avons révisé l'obligation des personnes physiques inscrites pour préciser que les mesures que celles-ci doivent prendre pour comprendre les titres qu'elles achètent ou vendent pour les clients ou qu'elles leur recommandent sont les mesures raisonnables qui leur permettent de s'acquiescer de leurs obligations en vertu de l'article 13.3 [évaluation de la convenance];
- nous avons supprimé les dispositions du paragraphe 6 de l'article 13.2.1 des projets de modification concernant le transfert de titres dans un compte détenu auprès d'une société.

Nous avons clarifié comme suit nos attentes indiquées dans l'instruction générale :

- afin d'accorder aux sociétés la flexibilité nécessaire pour établir les processus adéquats d'examen, d'approbation et de surveillance, en reconnaissance du fait que ces processus peuvent varier selon le modèle d'entreprise de la société, le type de titres offerts, la compétence des personnes physiques inscrites de la société et la nature de la relation qu'entretiennent la société et ses personnes physiques inscrites avec les clients;
- afin de préciser que la portée des processus d'examen, d'approbation et de surveillance requis peut varier selon la structure, les caractéristiques et les risques des titres à l'étude, et qu'un traitement au cas par cas ne sera pas toujours obligatoire;
- afin de préciser que nous ne nous attendons pas à ce que les processus d'examen, d'approbation et de surveillance soient doublés lorsque plusieurs personnes inscrites offrent des titres;
- afin de préciser que les personnes inscrites doivent comprendre le fondement du rendement d'un titre (nous avons conservé l'importance de comprendre les frais initiaux et continus associés aux titres et leur incidence);
- afin de préciser que des contrôles diligents supplémentaires pourraient être nécessaires s'il y a lieu de remettre en cause la validité des renseignements concernant l'émetteur ou si les renseignements fournis au sujet de titres ne sont pas suffisants pour permettre une évaluation pertinente (en reconnaissance du fait qu'un contrôle diligent des titres n'est pas nécessaire dans tous les cas);
- afin de préciser que nous nous attendons à ce que les personnes physiques inscrites aient, selon leur compétence, une compréhension générale des types de titres que la société inscrite leur permet d'acheter ou de vendre aux clients ou de leur recommander;
- afin de préciser que nous nous attendons à ce que les personnes inscrites prennent les mesures raisonnables pour évaluer et comprendre les titres qui sont transférés dans un compte détenu auprès d'une société à partir d'un compte détenu auprès d'une autre personne inscrite ainsi que les titres qui sont issus d'une opération exécutée suivant les instructions du client, dans un délai raisonnable après le transfert ou l'opération, et que nous nous attendons plus particulièrement à ce que les personnes physiques inscrites comprennent bien tous les titres détenus dans le compte d'un client, y compris ceux qui sont détenus par suite d'un transfert dans le compte du client ou d'une opération exécutée suivant les instructions du client, pour pouvoir procéder à l'évaluation périodique obligatoire de la convenance, en reconnaissance du fait que le degré de compréhension requis peut dépendre de la nature des titres, de la situation et des objectifs de placement du client ainsi que de la relation entre le client et la personne inscrite.

Nous avons étudié les demandes de dispenses dans le contexte de l'obligation révisée de connaissance du produit. Nous avons inclus une dispense pour les courtiers inscrits à l'égard des titres achetés ou vendus pour un client uniquement suivant les instructions d'un conseiller inscrit agissant pour le client, et signalons que l'obligation de connaissance du produit pour les courtiers

exécutants sera traitée dans les règles de l'OCRCVM. Nous n'avons pas inclus dans la révision de l'obligation de connaissance du produit de dispense pour les gestionnaires de portefeuille ou pour les situations où le client autorisé a renoncé à son droit de demander l'évaluation de la convenance. Nous nous attendons toujours à ce que la société et ses personnes physiques inscrites comprennent bien les titres dans ces situations.

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

Donner préséance à l'intérêt du client

Certains intervenants considèrent que le concept consistant à « donner préséance à l'intérêt du client » est vague, ce qui est source d'incertitude quant à la preuve de conformité devant être faite par les personnes inscrites. Certains intervenants suggèrent que les ACVM prévoient une disposition d'exonération énonçant les mesures qu'une personne inscrite peut prendre pour être considérée comme ayant respecté cette norme. Plusieurs intervenants suggèrent que les personnes inscrites qui répondent aux facteurs précis d'évaluation de la convenance énoncés aux dispositions *i* à *vii* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 13.3 des projets de modification soient réputées avoir satisfait à l'obligation de donner préséance à l'intérêt du client.

Nous prenons acte des commentaires. Le concept consistant à « donner préséance à l'intérêt du client » se veut une norme générale fondée sur des principes. Par conséquent, nous n'avons pas intégré de disposition d'exonération, comme le proposent certains intervenants. Toutefois, nous avons fourni quelques détails supplémentaires sur ce principe général dans l'instruction générale afin de le rendre plus clair. Par exemple, nous reconnaissons ce qui suit :

- lorsqu'elle recommande des titres ou des services aux clients ou prend des décisions pour des clients, la personne inscrite peut choisir parmi plusieurs options ou solutions pour répondre à cette obligation rehaussée d'évaluation de la convenance;
- selon les circonstances, comme la nature des titres et des services offerts par la société et la situation particulière du client, tous les facteurs qui déterminent la convenance prévus au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 13.3 du règlement pourraient ne pas s'appliquer de façon égale à chaque évaluation de la convenance, et on s'attend à ce que les personnes inscrites exercent leur jugement professionnel pour décider de la pondération à accorder à chacun des facteurs, sous réserve du respect de la norme générale consistant à donner préséance à l'intérêt du client lorsqu'elles évaluent la convenance;
- lorsqu'il s'agit de choisir entre plusieurs options convenables, la norme générale signifie que les personnes inscrites doivent faire passer l'intérêt du client avant les leurs et tout autre intérêt opposé, comme un niveau de rémunération plus élevé ou d'autres incitatifs;
- le fait de satisfaire aux critères d'évaluation de la convenance, y compris l'obligation de « donner préséance à l'intérêt du client », n'implique pas qu'un résultat particulier pour le client est garanti.

Nous expliquons également dans l'instruction générale la façon dont la norme consistant à donner préséance à l'intérêt du client et les facteurs déterminant la convenance s'appliquent à l'évaluation de la convenance du type de compte, aux examens périodiques du compte d'un client, aux mesures prises en réponse aux instructions du client et à la liquidation des titres, ainsi qu'à l'approche globale en matière d'évaluation de la convenance au client.

Nous croyons que les modifications que nous avons apportées au règlement et à l'instruction générale confèrent souplesse et clarté à la façon de se conformer à l'obligation d'évaluation de la convenance, y compris l'obligation de donner préséance à l'intérêt du client.

Obligations trop prescriptives

Bien que des intervenants conviennent qu'une personne inscrite devrait déterminer si une mesure ou une recommandation relative à un placement est convenable, ils sont d'avis que la liste détaillée des facteurs énoncée au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 13.3 du règlement est trop prescriptive et qu'il conviendrait mieux de l'inclure dans les indications, étant donné ce qui suit :

- tous les facteurs ne seront pas nécessairement applicables à chaque type de mesure ou de recommandation relative à un placement,
- une opération effectuée même si tous les facteurs ne peuvent être satisfaits pourrait tout de même donner préséance à l'intérêt du client.

Selon les intervenants, les personnes inscrites devraient pouvoir choisir les critères qui sont pertinents dans les circonstances.

De plus, plusieurs intervenants estiment que le libellé de l'instruction générale concernant les fonds non investis conservés dans un compte est trop prescriptif et que les décisions quant aux fonds à conserver dans le compte d'un client devraient être prises par la personne inscrite et le client, compte tenu des besoins particuliers du client et de la conjoncture du marché.

Nous prenons acte des commentaires et y avons donné suite en supprimant certains des facteurs qu'il était proposé d'ajouter au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 13.3 et en ajoutant des mesures d'adaptation dans l'application de l'obligation de convenance au client, ainsi qu'en reconnaissant dans l'instruction générale que les facteurs pourraient ne pas s'appliquer de façon égale à chaque évaluation de la convenance et en indiquant que nous attendons des personnes inscrites qu'elles exercent leur jugement professionnel pour décider de la pondération à accorder à chacun des facteurs et que, globalement, elles donnent préséance à l'intérêt du client lorsqu'elles évaluent la convenance. Nous avons également fourni des indications supplémentaires portant, entre autres, sur des situations particulières comme l'obligation de convenance au client lors d'un transfert dans le compte.

Enfin, nous avons supprimé le libellé de l'instruction générale portant sur les fonds détenus dans le compte d'un client et nous avons clarifié les critères d'évaluation de la convenance en indiquant qu'ils s'appliquent généralement aux décisions concernant les fonds pouvant demeurer non investis dans le compte d'un client, y compris l'obligation de donner préséance à l'intérêt du client lors de la prise de ces décisions.

Le coût : facteur à prendre en compte dans l'évaluation de la convenance

Nous avons reçu de nombreux commentaires sur le coût comme facteur à prendre en compte dans l'évaluation de la convenance. Selon des intervenants, les projets de modification placent le coût en tête des facteurs à prendre en compte dans l'évaluation de la convenance alors que d'autres facteurs pourraient également être importants pour cette évaluation, ce qui pourrait inciter les personnes inscrites à favoriser l'option la moins coûteuse, mais pas nécessairement la plus avantageuse pour les clients.

En revanche, certains intervenants conviennent que le coût est l'un des éléments les plus importants qui influent sur les rendements, et un intervenant soutient que lorsqu'elle recommande un titre plus coûteux, la personne inscrite devrait être tenue d'expliquer pour quelle raison ce titre convient au client et d'indiquer de quelle manière il donne préséance à l'intérêt du client.

Nous sommes également d'avis qu'un certain nombre de facteurs devraient être pris en compte dans l'évaluation de la convenance, mais nous réaffirmons que l'impact potentiel et réel des coûts sur le rendement pour le client est un facteur devant être expressément pris en compte dans ce contexte. Nous avons toutefois supprimé de l'instruction générale les indications selon lesquelles nous nous attendons à ce que la personne inscrite recommande au client le titre le moins coûteux à moins d'avoir un fondement raisonnable pour estimer qu'un titre plus coûteux lui conviendrait davantage.

Nous signalons que les ACVM n'ont pas d'attentes voulant que les personnes inscrites choisissent automatiquement les options les moins coûteuses pour satisfaire à leur obligation d'évaluation de la convenance. Toutefois, nous nous attendons à ce que les personnes inscrites évaluent le coût relatif des différentes options offertes aux clients ainsi que l'incidence de ces coûts pour satisfaire à cette obligation. En fin de compte, lorsqu'elles font un choix parmi plusieurs options convenant au client, les personnes inscrites doivent faire passer l'intérêt du client avant les leurs et tout autre intérêt opposé, et consigner en dossier les éléments sur lesquels est évaluée la convenance au client.

Convenance en fonction du portefeuille

De nombreux intervenants soulignent que le facteur voulant que la convenance soit évaluée en fonction du portefeuille du client pourrait ne pas être réalisable ou approprié dans certaines circonstances. Par exemple, il ne serait pas possible d'évaluer la convenance en fonction du portefeuille du client dans le cas où le client :

- a des comptes de placement distincts qui n'ont aucun rapport avec la gestion de ses autres comptes (par exemple, un compte pouvant servir uniquement à des fins spéculatives ou un compte au comptant détenu pour des besoins à court terme ou urgents);
- est peu enclin à donner des renseignements sur les placements qu'il détient ailleurs que chez la personne inscrite (par exemple, le client peut être peu disposé à fournir des renseignements supplémentaires pour une opération de placement relativement simple).

Voici d'autres préoccupations soulevées par les intervenants :

- l'évaluation de la convenance qui tient compte des titres détenus ou gérés ailleurs que chez la personne inscrite est précaire, car celle-ci ne disposera pas d'information continue sur ces titres;
- les clients peuvent être induits en erreur quant au degré d'harmonisation de la stratégie de placement de la personne inscrite avec les stratégies de placement d'autres personnes inscrites;
- l'échange d'information entre des entités juridiques ou des secteurs d'activité pourrait créer des difficultés sur le plan de la réglementation et des systèmes;
- les gestionnaires de portefeuille pourraient en venir à évaluer la convenance au client de titres détenus dans un compte chez une société offrant des comptes sans conseils;
- il se peut que certaines personnes physiques inscrites n'aient pas les compétences voulues pour évaluer la convenance d'autres avoirs;
- lorsque plusieurs gestionnaires travaillent pour le même client, il serait difficile de savoir qui est chargé d'évaluer la convenance globale et de faire les ajustements en conséquence;
- il est difficile d'établir quels sont les comptes à prendre en considération pour évaluer la convenance en fonction du portefeuille (par exemple, cette obligation vise-t-elle les comptes des conjoints, des familles et des enfants adultes?).

Par contre, quelques intervenants recommandent que les personnes inscrites soient tenues de faire des efforts raisonnables pour comprendre les placements d'un client détenus non seulement auprès de la société, mais ailleurs également, afin de formuler des recommandations qui tiennent compte de l'ensemble du portefeuille.

Nous avons supprimé du règlement le facteur proposé voulant que les personnes inscrites tiennent compte de la concentration et de la liquidité dans l'ensemble des comptes du client détenus auprès de la société. De plus, nous avons supprimé les indications voulant qu'une personne inscrite doive obtenir des renseignements sur les autres placements ou avoirs qu'un client détient ailleurs que chez elle afin de documenter son évaluation de leur convenance, puisque nous ne nous attendons pas à ce que la société effectue une telle évaluation en temps réel. Voir aussi notre réponse aux commentaires sous la rubrique *Besoins et objectifs de placement du client* ci-dessus.

Toutefois, à notre avis, pour que la personne inscrite puisse satisfaire aux critères énoncés au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 13.3 voulant qu'elle donne préséance à l'intérêt du client, la convenance ne doit pas être évaluée une opération à la fois, mais d'après la situation d'ensemble du client, compte tenu de la relation entre le client et la personne inscrite ainsi que des titres et des services offerts par la personne inscrite. De plus, lorsqu'un client détient plusieurs comptes de placement chez une seule personne inscrite, nous nous attendons à ce que

celle-ci évalue si une recommandation ou une décision pour un compte a une incidence importante sur la concentration et la liquidité des placements du client dans l'ensemble des comptes détenus chez elle. Nous avons étoffé le libellé de l'instruction générale en ce sens.

Variété raisonnable d'autres mesures pouvant être adoptées par la personne inscrite

Certains intervenants demandent des indications supplémentaires concernant l'obligation proposée d'envisager une variété raisonnable d'autres mesures pouvant être adoptées par la personne inscrite et le libellé des indications selon lequel « ce qui constitue une variété raisonnable d'autres recommandations ou décisions dépend des circonstances, notamment la gamme de produits de la société, le degré de compétence de la personne inscrite et la situation particulière du client ». Les intervenants ne savent pas exactement quelles sont les compétences de base et si les autres mesures se limitent ou non aux produits que la personne inscrite est autorisée à vendre.

Selon quelques intervenants, l'obligation devrait aussi inclure l'examen d'une variété raisonnable d'autres mesures offertes par la société inscrite ou généralement disponibles sur le marché.

Nous rappelons que lors de l'évaluation de la convenance au client, la personne inscrite doit tenir compte d'une variété raisonnable (dorénavant appelée « un ensemble raisonnable » dans l'instruction générale) d'autres recommandations ou décisions auxquelles la personne physique inscrite a accès par l'entremise de la société inscrite. Nous avons clarifié le libellé de l'instruction générale pour indiquer que ce qui constitue un ensemble raisonnable d'autres recommandations ou décisions pour un client dépendra des circonstances, notamment les titres et les services offerts au client par la société, le degré de compétence de la personne physique inscrite et la situation particulière du client. Les titres et services que peut offrir la personne physique inscrite par l'entremise de la société inscrite se limitent à ceux qu'elle est autorisée à vendre et peuvent être limités davantage selon les titres et les services offerts par la société au client. Nous soulignons qu'aux termes des obligations d'information sur la relation, les personnes inscrites doivent faire preuve de transparence au sujet des titres et des services qu'elles offrent à un client, et le client doit comprendre ce que la personne inscrite peut offrir ou offrira (et donc ce qui serait considéré comme un ensemble raisonnable d'autres mesures).

Obligation proposée d'évaluer tout autre facteur pertinent selon les circonstances

De nombreux intervenants craignent que l'obligation proposée de tenir compte de tout autre facteur pertinent selon les circonstances ne soit difficile à mettre en œuvre et à respecter. Nous avons supprimé ce facteur du règlement.

Critères déclenchant l'évaluation et la réévaluation de la convenance

Nous avons reçu des commentaires sur les critères déclenchant l'évaluation et la réévaluation de la convenance.

Des intervenants affirment que l'obligation d'évaluer la convenance « avant » un dépôt ou un transfert pourrait entraîner des difficultés opérationnelles et que l'investisseur pourrait ne pas être en mesure d'effectuer des dépôts ou des transferts avec facilité ou dans un délai raisonnable.

Selon certains intervenants, il faudrait que cette évaluation soit effectuée « dans un délai raisonnable », ce qui correspondrait aux indications de l'ACFM, plutôt qu'« avant » le dépôt ou le transfert.

Nous avons étoffé le libellé de l'instruction générale pour reconnaître que, dans certains cas, par exemple lorsque des titres sont transférés d'une autre personne inscrite, il pourrait être impossible pour une personne inscrite d'évaluer la convenance avant l'ouverture d'un compte pour le client. Dans ce genre de situation, nous nous attendons à ce que la personne inscrite évalue la convenance dans un délai raisonnable et à ce qu'un processus soit en place pour restreindre les mesures de placement tant que cette évaluation n'aura pas été effectuée.

Des intervenants soulignent également que l'obligation, déclenchée après un événement prévu au paragraphe 2 de l'article 13.3, qui consiste à réévaluer la convenance « rapidement » n'est pas toujours pratique et suggèrent que la réévaluation soit effectuée « dans un délai raisonnable ».

Le libellé du règlement et de l'instruction générale a été clarifié pour indiquer que la réévaluation doit être effectuée « dans un délai raisonnable » dans les circonstances. Nous nous attendons à ce que l'évaluation de la convenance ait lieu en temps opportun, et la détermination d'un délai raisonnable dépendra de la nature de l'événement et des circonstances qui l'entourent.

De plus, nous avons précisé que les événements déclenchant la réévaluation de la convenance prévus aux sous-paragraphes *b* et *c* du paragraphe 2 de l'article 13.3 se produisent lorsqu'une personne inscrite « constate » les changements énoncés dans ces sous-paragraphes. Nous avons également donné des indications supplémentaires dans l'instruction générale concernant nos attentes quant à la fréquence des réévaluations de la convenance lorsqu'une nouvelle personne physique inscrite est désignée comme responsable du compte d'un client et quant à la fréquence de la réévaluation de la convenance du type de compte.

Opérations exécutées suivant les instructions du client

En ce qui concerne les projets de modification de la disposition sur les opérations exécutées suivant les instructions du client, un intervenant affirme que l'obligation faite aux personnes inscrites de recommander une autre mesure serait trop fastidieuse, vague et inutile. Un autre intervenant trouve inquiétant que les indications semblent restreindre la portée de cette disposition aux ordres non sollicités et recommande qu'elles soient révisées pour qu'elles incluent les types de comptes gérés par le client.

Nous ne sommes pas d'accord avec les commentaires selon lesquels la recommandation d'une autre mesure qui répond aux critères d'évaluation de la convenance serait trop fastidieuse ou inutile lorsque le client a donné des instructions qui ne répondraient pas aux critères en matière d'évaluation de la convenance. Une telle recommandation donnerait au client l'occasion de réévaluer le bien-fondé de l'ordre ou des instructions et de disposer d'une autre mesure qui donnerait préséance à son intérêt au moment où la décision de placement est prise. Nous avons clarifié notre intention en n'apportant que des modifications techniques à l'instruction générale.

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

Critère de l'importance des conflits

La majorité des intervenants encouragent vivement les ACVM à maintenir un critère de l'importance pour que les personnes inscrites ne soient obligées de repérer et de traiter que les conflits importants. Les intervenants soutiennent que le repérage et le traitement des conflits de peu d'importance imposeraient un lourd fardeau aux personnes inscrites, sans pour autant procurer une protection et des avantages correspondants aux investisseurs. Par ailleurs, les intervenants mentionnent que l'importance devrait être évaluée au moyen d'autres obligations en matière de conflits, telle que l'obligation de déclaration.

Devant les importantes préoccupations soulevées par les intervenants, nous avons rétabli le critère de l'importance dans le règlement. Les modifications qu'il est proposé d'apporter aux règles en matière de conflits d'intérêts prévoient que chaque conflit d'intérêts important repéré par les personnes physiques inscrites ou leurs sociétés parrainantes doit être traité au mieux des intérêts du client. Les modifications qu'il est proposé d'apporter à l'instruction générale contiennent des indications supplémentaires sur le repérage et le traitement des conflits importants, notamment sur les procédures et les contrôles que les sociétés pourraient mettre en place pour repérer et traiter ces conflits correctement et dans les délais. De la même manière, afin d'éviter les conséquences inattendues, nous avons conservé le critère de l'importance existant pour les obligations d'information, de sorte que la personne inscrite n'est tenue de déclarer par écrit aux clients dont les intérêts sont en jeu que les conflits d'intérêts importants repérés dont un client raisonnable s'attendrait à être informé.

Norme d'agir au mieux des intérêts du client

Certains intervenants affirment que la norme d'agir au mieux des intérêts du client dans le traitement des conflits est injustifiable du point de vue commercial, étant donné l'impossibilité de traiter certains conflits – par exemple ceux qui ont trait à la rémunération des services de la personne inscrite – au mieux des intérêts du client. Un intervenant recommande que la norme de préséance de l'intérêt du client, plus facilement comprise par les personnes inscrites, soit intégrée aux dispositions en matière de conflits d'intérêts, en lieu et place de la norme d'agir au mieux des intérêts du client.

De nombreux intervenants demandent des indications concernant la norme d'agir au mieux des intérêts du client incluse dans les dispositions en matière de conflits d'intérêts et nous demandent de confirmer si cette norme vise à imposer une obligation fiduciaire à toutes les personnes inscrites. Comme nous l'avons mentionné, les réformes axées sur le client n'imposent pas d'obligation fiduciaire aux personnes inscrites quant à leur manière d'agir avec les clients. L'obligation de traiter les conflits d'intérêts importants au mieux des intérêts du client est une norme réglementaire qui suppose entre autres choses que, dans le traitement d'un conflit, les personnes inscrites doivent faire passer les intérêts du client avant les leurs et avant tout autre intérêt opposé.

Dans l'instruction générale, nous indiquons que les personnes inscrites doivent traiter les conflits d'intérêts soit en évitant les conflits, soit en ayant recours à des contrôles qui permettent

d'atténuer suffisamment les conflits pour qu'ils soient traités au mieux des intérêts du client. Nous donnons des indications sur les contrôles que les personnes inscrites pourraient envisager, tels que la mise en œuvre et le maintien à jour de politiques et de procédures prévoyant par exemple une définition générale de ce qui constitue un conflit d'intérêts important ainsi que d'une procédure de transmission aux échelons supérieurs expliquant comment gérer les conflits potentiels.

Nous signalons que la société devrait intégrer à son système de conformité des mesures de correction appropriées à appliquer dans les cas de non-conformité, une solide formation en matière de conformité ainsi qu'un examen et des vérifications périodiques relativement au respect de l'obligation en matière de conflits d'intérêts.

Traitement des conflits

Certains intervenants nous demandent de préciser le sens à attribuer à l'expression « traiter un conflit au mieux des intérêts du client ». Plusieurs sont d'avis que l'obligation des personnes inscrites ne devrait pas se limiter au traitement des conflits et nous demandent d'inscrire dans le règlement l'obligation, pour les personnes inscrites, d'« atténuer activement » les conflits d'intérêts ou de « déclarer et d'atténuer les conflits d'intérêts à l'avantage du client. »

Commentant l'obligation, pour une société inscrite, d'éviter tout conflit d'intérêts qui n'est pas traité au mieux des intérêts du client ou ne peut pas l'être, un intervenant demande instamment aux ACVM d'indiquer si la seule option est d'éviter les conflits et insiste pour qu'elles indiquent s'il est acceptable, par exemple, d'offrir des produits exclusifs à un client qui en reconnaît l'exclusivité et consent à leur utilisation. Deux intervenants recommandent de modifier cette obligation de manière à ce qu'une société inscrite soit tenue de refuser d'offrir un service associé à un conflit qui n'est pas traité au mieux des intérêts du client ou ne peut pas l'être.

Nous n'avons pas modifié le règlement pour remplacer « traiter » par « atténuer activement » les conflits d'intérêts ou « déclarer et atténuer les conflits d'intérêts à l'avantage du client ». À notre avis, ces expressions ne tiennent pas compte de plusieurs mesures qu'une personne inscrite peut envisager de prendre pour éliminer l'incidence d'un conflit d'intérêts. Selon nous, le terme « traiter » englobe davantage le large éventail de mesures qu'une société pourrait raisonnablement prendre, comme de mettre en œuvre des contrôles permettant d'atténuer suffisamment l'effet du conflit ou carrément éviter le conflit.

Conflits raisonnablement prévisibles

Certains intervenants demandent de préciser le sens à attribuer à l'expression « raisonnablement prévisibles » ainsi que la manière dont on déterminera si les sociétés ont respecté ce critère. D'autres intervenants s'inquiètent de la nature prospective de l'expression et soutiennent qu'elle élargit trop la portée du règlement, que le critère pourrait être appliqué rétrospectivement et qu'il n'assure pas un bon équilibre entre la protection des investisseurs et le fonctionnement équitable et efficient des marchés financiers.

Nous pensons que le rétablissement du critère de l'importance et les indications définissant ce qui constitue un conflit d'intérêts important constitueront de bons points de référence pour établir

le degré minimal d'importance à partir duquel une société inscrite et ses personnes physiques inscrites doivent repérer, déclarer et traiter un conflit d'intérêts au mieux des intérêts du client.

Caractère suffisant de l'information

De nombreux intervenants pensent que la déclaration d'un conflit est à elle seule suffisante dans certaines circonstances et que le règlement devrait tenir compte de cet état de fait en permettant aux personnes inscrites d'exercer leur jugement professionnel pour établir dans quels cas la simple déclaration suffit. D'autres affirment par contre que le fait de s'en remettre indûment à la déclaration pour aider à atténuer les conflits ne respecte pas les principes de la norme d'agir au mieux des intérêts du client.

Des intervenants demandent aux ACVM de créer un document d'information normalisé sur les conflits ou, à tout le moins, de donner des indications supplémentaires sur la forme que devrait prendre l'information sur les conflits et sur le niveau de détail à présenter.

Nous reconnaissons que l'efficacité de la déclaration comme outil de traitement des conflits d'intérêts importants peut dépendre du niveau de connaissances des clients et de leur capacité à comprendre l'information qui leur est transmise et à agir sur la base de cette information. Toutefois, nous pensons que pour constituer un bon moyen de traitement des conflits d'intérêts au mieux des intérêts du client, la déclaration doit être combinée à d'autres contrôles (y compris les contrôles avant les opérations et les examens après les opérations). En outre, non seulement la déclaration des conflits ne permet pas toujours d'atténuer les risques liés aux conflits d'intérêts, mais dans certains cas, elle les accentue, au détriment des clients.

Nous estimons qu'il revient à la société de concevoir son propre document d'information relatif aux conflits en respectant les obligations prévues dans le règlement. L'utilisation d'un document d'information sur les conflits d'intérêts dépendra des faits et des circonstances d'une situation donnée. Nous n'avons pas prescrit de forme précise pour ce document, car les modèles d'entreprise diffèrent trop d'une personne inscrite à l'autre. Les politiques et les procédures de conformité d'une société devraient raisonnablement prévoir les divers cas de conflits d'intérêts et être adaptées aux circonstances. Nous sommes d'avis que la personne inscrite doit fournir les renseignements exigés au paragraphe 5 de l'article 13.4.1 du règlement, mais qu'elle doit s'en remettre à son jugement professionnel pour déterminer si elle respecte son obligation d'information en temps opportun.

Conflits d'intérêts à éviter

Certains intervenants craignent que l'entrée en vigueur du projet d'interdiction générale d'emprunter ou de prêter des fonds à un client inclus dans les projets de modification et du projet d'interdiction générale d'agir comme fondé de pouvoir ou fiduciaire pour un client n'interdise malencontreusement des pratiques courantes et acceptables du secteur.

Deux intervenants recommandent d'interdire complètement aux personnes inscrites de contracter des emprunts auprès d'un client, de consentir des prêts à un client et d'agir comme fondé de pouvoir ou fiduciaire pour un client. Ils proposent en outre d'interdire aux prêteurs de verser des commissions d'indication de clients à des personnes inscrites qui les ont recommandés à des clients souhaitant emprunter des fonds en vue d'un placement avec effet de levier.

À la lumière de ces commentaires, les ACVM ont supprimé l'article 13.4.4 des projets de modification concernant les conflits d'intérêts à éviter et ont modifié l'article 13.12 pour préciser dans quels cas il est possible de déroger à la restriction en matière d'emprunts ou de prêts aux clients. Nous avons également supprimé dans le règlement l'interdiction d'agir comme fondé de pouvoir ou fiduciaire pour un client. Toutefois, nous sommes d'avis qu'une personne inscrite qui exerce le contrôle ou a autorité sur les affaires financières d'un client peut provoquer un conflit d'intérêts important, et nous nous attendons à ce que les sociétés inscrites aient en place des politiques et des procédures pour s'assurer de repérer ces conflits et de les éviter ou de les traiter par ailleurs au mieux des intérêts du client.

Représentants autorisés par les sociétés à agir malgré les conflits

Certains intervenants craignent que l'obligation d'une personne physique inscrite d'obtenir la permission de sa société parrainante pour agir dans un contexte de conflit n'entraîne des inefficacités significatives. Toutefois, la permission donnée aux sociétés d'établir des « approbations permanentes » pour les conflits qu'elles ont déjà traités, par exemple aux termes de leurs politiques et procédures, pourrait aider à répondre à ces préoccupations. Un intervenant demande des indications supplémentaires sur les situations dans lesquelles un représentant inscrit devrait éviter les conflits à l'égard desquels la société parrainante a donné son consentement.

Dans l'instruction générale, nous avons précisé qu'une société peut donner son consentement de diverses manières. Il pourrait suffire, par exemple, que la personne physique inscrite exerce ses activités en conformité avec les politiques et les procédures applicables de la société parrainante.

Ainsi que le prévoit l'instruction générale, la personne physique inscrite doit tout de même évaluer si la décision de donner suite à l'activité en question priorise les intérêts du client. Si la personne physique inscrite conclut qu'il n'est pas au mieux des intérêts du client de donner suite à l'opération, elle ne doit pas se livrer à l'activité.

Moment de la déclaration

Certains intervenants demandent que la personne inscrite qui a déclaré un conflit d'intérêts au moment de l'ouverture d'un compte ne soit pas tenue de le déclarer de nouveau lorsque le conflit se présente dans une opération ou, du moins, qu'elle puisse le déclarer verbalement.

Nous signalons que, même si le paragraphe 7 de l'article 13.4 ne les oblige pas à rappeler aux clients le conflit d'intérêts qui leur a déjà été déclaré, les sociétés inscrites devraient prendre en considération leur obligation d'agir de bonne foi et avec honnêteté et équité dans l'intérêt de leurs clients lorsqu'une opération entraîne un conflit qui a été déclaré longtemps auparavant. Toutefois, en réponse aux commentaires, nous avons précisé dans l'instruction générale qu'il n'est pas obligatoire de toujours fournir au client de tels rappels par écrit.

Recommandation d'un titre dont la société inscrite est propriétaire

Certains intervenants indiquent que la recommandation d'un titre dont ils sont propriétaires ne constitue pas nécessairement un conflit à déclarer. Nous reconnaissons que, dans certaines circonstances, la recommandation d'un tel titre n'entraîne pas nécessairement un conflit d'intérêts important. Nous avons modifié l'instruction générale afin d'indiquer que si une

personne physique inscrite recommande un titre dont elle est propriétaire, cela « pourrait constituer », plutôt que « constitue », un conflit important à déclarer au client au plus tard lorsqu'elle lui fait la recommandation.

Rémunération de tiers (commissions intégrées)

Selon de nombreux intervenants, les ACVM ont adopté une position trop ferme dans leurs indications sur les conflits liés à la rémunération de tiers. Ils affirment que le traitement de cette rémunération comme un conflit de fait, conjugué aux contrôles sévères décrits dans les indications, reviendrait à interdire indirectement la rémunération de tiers et les commissions intégrées. Certains intervenants suggèrent que les ACVM modifient les dispositions du Règlement 81-105 applicables aux règles relatives aux pratiques de vente, y compris l'application de ces règles non seulement aux organismes de placement collectif, mais aussi à d'autres produits, afin qu'elles soient claires et équitables pour tous.

Après avoir analysé ces commentaires, nous restons d'avis qu'une personne inscrite qui se fait verser une rémunération par un tiers se place en situation de conflit d'intérêts important. Elle peut offrir un titre assorti d'une commission intégrée à un client si elle est en mesure de démontrer que la recommandation repose sur la qualité du titre, sans égard à toute rémunération de tiers qui y est associée.

L'instruction générale fournit des exemples de contrôles qu'une personne inscrite peut envisager de mettre en place pour traiter le conflit au mieux des intérêts de ses clients. Rappelons que les ACVM élaborent actuellement une solution visant à traiter les principaux problèmes de protection des investisseurs découlant des commissions intégrées.

Comptes à honoraires

Quelques intervenants font valoir que les personnes inscrites offrant des comptes à honoraires ne devraient pas être tenues d'indemniser un client si elles ne tirent aucun bénéfice du titre assorti d'une commission détenu dans un compte à honoraires.

Un intervenant demande aux ACVM de donner des indications claires sur les circonstances dans lesquelles un compte à honoraires ne convient pas à un client, par exemple dans les cas où le client doit, lors d'un transfert à un compte à honoraires, payer des frais plus élevés que les commissions intégrées qui lui étaient facturées. Selon un autre intervenant, les indications devraient être interprétées de manière à tenir compte des produits donnant lieu à une rémunération de tiers lorsqu'ils sont susceptibles d'être plus avantageux pour un client qu'un mécanisme de rémunération à honoraires.

Nous avons modifié les indications pour supprimer les mentions concernant l'indemnisation des clients. Nous maintenons cependant que le fait de conseiller à un client de détenir un compte à honoraires dans lequel se trouvent des titres assortis d'une commission intégrée pourrait être considéré comme un conflit d'intérêts important devant être traité au mieux des intérêts du client.

Conflits découlant de la rémunération et des mesures incitatives internes

Nous avons reçu les commentaires suivants sur cet aspect des projets de modification :

- certains intervenants sont en désaccord avec les indications proposées sur la façon de traiter les conflits découlant de la rémunération et de mesures incitatives internes. D'une part, ils soulignent qu'il n'appartient pas aux ACVM de réglementer la façon dont les sociétés inscrites gèrent la performance de leurs personnes physiques inscrites;
- d'autre part, quelques intervenants affirment que les mécanismes de rémunération qui entraînent un décalage entre les intérêts des personnes inscrites et ceux de leurs clients devraient être interdits;
- un intervenant suggère que la rémunération d'une mesure prise par la personne inscrite devrait généralement être interdite tant que le conflit d'intérêts se rattachant à la mesure n'est pas résolu;
- certains intervenants demandent aux ACVM de fournir des indications supplémentaires sur les contrôles que les sociétés devraient envisager lorsqu'elles traitent divers conflits, y compris les conflits liés à la supervision, à la rémunération et aux mesures incitatives;
- quelques intervenants recommandent que les indications sur les conflits liés à la supervision incluent au niveau de la supervision les conflits relatifs à la rémunération non pécuniaire et non seulement ceux qui sont liés au volume de ventes et au chiffre d'affaires;
- au sujet de la déclaration obligatoire de « toute commission ou autre rémunération qu'elle recevra relativement à celle-ci », un intervenant réclame des précisions et demande que la déclaration ne soit requise que dans le cas où la rémunération donne lieu à un conflit d'intérêts;
- un intervenant sollicite des indications supplémentaires sur la façon dont un représentant inscrit pourrait démontrer qu'il a agi au mieux des intérêts d'un client lorsqu'il reçoit une commission supérieure à celle d'un produit similaire.

Nous avons modifié nos attentes en matière de gestion des conflits découlant de la rémunération et des mesures incitatives internes. Nous sommes toujours d'avis, cependant, qu'il existe un conflit d'intérêts inhérent lorsqu'une société inscrite crée des incitatifs à la vente ou à la recommandation de certains produits ou services plutôt que d'autres, ou lorsqu'une personne physique inscrite reçoit une rémunération plus élevée de sa société parrainante parce qu'elle a vendu ou recommandé certains produits ou services plutôt que d'autres.

Nous nous attendons à ce que la société inscrite traite ce conflit au mieux des intérêts du client en mettant en place des politiques et des procédures d'atténuation des risques pour les intérêts du client et en surveillant étroitement la conformité à celles-ci. La personne inscrite qui ne peut traiter ces conflits au mieux des intérêts de ses clients doit les éviter. Nous avons fourni dans l'instruction générale des exemples de contrôles que les sociétés inscrites peuvent envisager pour

traiter ces conflits au mieux des intérêts de leurs clients, y compris le maintien de mécanismes de rémunération interne qui ne diffèrent pas selon le produit ou le service vendu au client ou selon le type de compte ou de client.

Produits exclusifs

Nous avons reçu les commentaires suivants sur ce volet des projets de modification :

- de nombreux intervenants réclament des indications supplémentaires sur les contrôles et la déclaration qui seraient suffisants pour satisfaire à la norme d’agir au mieux des intérêts du client dans le cas où des produits exclusifs sont offerts;
- par ailleurs, de nombreux intervenants estiment que les propositions des ACVM sont beaucoup trop détaillées et exhortent les ACVM à s’en remettre aux personnes inscrites pour qu’elles élaborent leurs propres pratiques et stratégies d’atténuation des conflits;
- certains intervenants souhaitent que l’on reconnaisse expressément que la vente de produits exclusifs uniquement est un modèle d’entreprise valide et ne constitue pas un conflit d’intérêts, à condition que la société offre un vaste éventail de produits exclusifs adaptés aux besoins et aux objectifs financiers de la grande majorité de ses clients et qu’elle leur indique que seuls des fonds exclusifs leur sont recommandés;
- un intervenant suggère de préciser que l’offre ou la recommandation de produits exclusifs faisant partie d’une gamme de produits n’est pas soumise à une norme de conformité plus élevée que dans le cas de produits non exclusifs;
- certains intervenants demandent que les ACVM précisent qu’elles ne considèrent pas certains fonds en gestion commune comme des produits exclusifs, ou demandent que les fonds en gestion commune soient expressément exclus des indications relatives aux produits exclusifs;
- un intervenant se dit préoccupé par le fait que les dispositions semblent indiquer qu’un niveau de concentration déterminé doit être respecté dans le cas des produits exclusifs. Selon lui, les mêmes préoccupations relatives à la concentration des produits s’appliquent aux produits de tiers et, par conséquent, la surveillance et la déclaration proposées devraient viser tous les produits recommandés aux clients;
- certains intervenants invitent les ACVM à modifier les indications visant le traitement des conflits non pécuniaires liés aux produits exclusifs afin de préciser que l’établissement d’objectifs et de quotas pour les produits exclusifs est inapproprié dans le cas d’entreprises qui offrent tant des produits exclusifs que des produits non exclusifs;
- un intervenant recommande d’interdire la vente de produits exclusifs par les courtiers membres du même groupe, étant donné les conflits d’intérêts inhérents;
- un intervenant demande que les indications ou le règlement précisent que les produits exclusifs peuvent être transférés ailleurs que chez le courtier relié;

- un intervenant suggère que les indications concernant la comparaison entre les produits exclusifs et les produits non exclusifs s'appliquent aux sociétés n'offrant que des produits exclusifs uniquement dans les cas où elles traitent avec des clients de détail.

Les ACVM ont examiné attentivement les commentaires reçus au sujet des produits exclusifs. Nous sommes toujours d'avis qu'il existe un conflit d'intérêts inhérent pour les sociétés inscrites qui négocient ou recommandent des produits exclusifs à leurs clients. Les sociétés qui s'adonnent à cette pratique doivent pouvoir démontrer qu'elles traitent ce conflit au mieux des intérêts des clients.

Nous avons inclus dans l'instruction générale des indications sur la façon dont les personnes inscrites peuvent généralement traiter les conflits soulevés par la vente de produits exclusifs et dont les sociétés dotées de modèles d'entreprise différents peuvent se conformer à cette obligation proposée. Nous maintenons que les indications énoncées dans l'instruction générale sont suffisamment claires et tiennent compte des commentaires reçus, sans être trop prescriptives.

6. Commentaires et réponses sur les propositions relatives aux ententes d'indication de clients

Nous avons reçu de nombreux commentaires concernant les modifications proposées aux dispositions sur les ententes d'indication de clients, ainsi qu'en réponse à la question suivante, que nous avons posée dans l'avis de consultation : « 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? »

Bien que certains soient d'accord avec les projets de modification, bon nombre d'intervenants sont d'avis que les ACVM n'ont pas suffisamment consulté le public investisseur ou les intervenants du secteur pour comprendre l'importance des ententes d'indication de clients pour les investisseurs ou l'ampleur potentielle des répercussions et des conséquences inattendues des projets de modification. De nombreux intervenants recommandent fortement aux ACVM de reporter ces modifications dans un axe de travail distinct afin de permettre une plus grande collecte de données et une consultation plus approfondie.

Les ACVM ont décidé de ne pas donner suite aux projets de modification en ce qui a trait aux ententes d'indication de clients pour le moment, bien que certains changements d'ordre rédactionnel aient été apportés aux dispositions relatives à ces ententes.

Nous faisons toutefois remarquer que des indications ont été ajoutées à la partie 11 et à la partie 13 de l'instruction générale pour refléter notre point de vue selon lequel les ententes d'indication de clients contre rémunération créent des conflits d'intérêts importants qui doivent être traités dans l'intérêt des clients, ainsi que pour préciser nos attentes à l'égard de ce qui suit :

- l'obligation pour les personnes inscrites de traiter les conflits d'intérêts au mieux des intérêts des clients et de fournir à ces derniers l'information appropriée;
- la tenue des dossiers, la surveillance et la supervision dans le cadre des ententes d'indication de clients;
- les mesures que doit prendre la personne inscrite qui indique un client à une personne pour s'assurer que celle-ci a la qualification requise pour fournir les services prévus et, le cas échéant, qu'elle est inscrite pour fournir ces services.

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

Information à rendre publique

Nous avons reçu de nombreux commentaires sur le projet d'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.

Il y a eu confusion chez certains intervenants au sujet de la nature générale de l'information. Plusieurs intervenants du secteur font remarquer que de nombreuses sociétés offrent des services personnalisés aux clients, une activité qui, selon eux, ne peut être soumise à l'obligation de fournir de l'information générale. Ces intervenants soutiennent qu'étant donné que les frais sont négociés individuellement, il pourrait être impossible pour les sociétés de les communiquer. De plus, des intervenants font valoir que certains des renseignements que les sociétés seraient tenues de rendre publics, et plus particulièrement le montant qu'elles facturent à leurs clients, devraient être considérés comme des secrets privés. Par ailleurs, les commentaires reçus révèlent également une certaine confusion quant aux diverses options de transmission de l'information que nous prévoyons. Deux intervenants suggèrent de fournir l'information utile à la comparaison au moment de la souscription.

Selon deux intervenants, cette exigence pourrait obliger les sociétés à maintenir deux sites Web distincts – un pour les États-Unis et un pour le Canada – afin d'éviter d'enfreindre les règles de la Securities Exchange Commission relatives à la présentation de fonds sans déclencher l'interdiction de sollicitation générale. Un intervenant est d'avis que les sociétés ne devraient pas avoir la possibilité de fournir l'information par courriel ou sur papier au lieu de la rendre accessible sur leur site Web. Un autre intervenant estime que la teneur de l'information à fournir devrait dépendre du mode de transmission.

Nous avons décidé de ne pas inclure dans les modifications l'obligation proposée relative à l'information à rendre publique.

Trop d'information sur la relation

Plusieurs intervenants se disent préoccupés par le fait que les sociétés sont déjà tenues de fournir tellement de renseignements aux clients que les ajouts proposés à l'obligation relative à l'information sur la relation pourraient avoir un effet contre-productif et dissuader les clients de lire les documents sur le sujet que leur transmettent les personnes inscrites. Des intervenants

suggèrent que les ACVM peaufinent l'obligation relative à l'information sur la relation en utilisant des méthodes modernes pour vérifier son efficacité auprès des investisseurs.

Nous sommes conscients des problèmes liés à l'efficacité de la transmission de l'information; toutefois, un examen exhaustif du type de celui que nous suggèrent ces intervenants déborde le cadre du présent projet. Nous faisons remarquer que les résultats des recherches sur l'analyse comportementale des investisseurs révèlent que la présentation de l'information peut être un facteur important, et nous invitons les personnes inscrites à examiner la forme et la présentation de leurs documents d'information sur la relation en tenant compte de ce fait. Nous avons pris soin d'inclure seulement la nouvelle information minimale nécessaire dans la section relative à l'information sur la relation dans les modifications.

Trop grande importance accordée aux coûts

De nombreux commentaires portent plus particulièrement sur l'obligation proposée d'expliquer l'incidence des frais et des honoraires sur le rendement des placements du client. De façon générale, les intervenants du secteur estiment que les projets de modification dans l'ensemble mettent trop l'accent sur les coûts. Certains intervenants, principalement des groupes de défense des investisseurs, adoptent le point de vue contraire, l'un d'eux suggérant avec beaucoup de détails une obligation prescriptive étendue.

Nous avons maintenu cette obligation dans les modifications (sous réserve de certains changements mineurs d'ordre rédactionnel), car on ne peut procéder à une évaluation pertinente de la valeur des conseils et des services de placement sans en comprendre les coûts, une compréhension qui, selon les recherches, fait défaut à de nombreux investisseurs. Nous ne croyons pas qu'il soit possible d'expliquer l'incidence des coûts sans tenir compte de l'effet cumulatif. Pour nous assurer qu'il n'y a pas de malentendu sur cette question, nous avons expressément inclus cette composante dans l'obligation d'information. Nous n'avons pas donné suite à la proposition visant la communication de renseignements supplémentaires sur l'incidence des frais de placement parce que nous estimons qu'une obligation fondée sur des principes sera plus facilement adaptable aux activités des différentes sociétés et parce que nous sommes conscients de la nécessité de réduire au minimum les nouvelles obligations relatives à l'information sur la relation. Par ailleurs, nous sommes d'accord avec un commentaire selon lequel il serait plus réaliste d'exiger une explication *générale*. Conformément aux indications proposées, nous avons modifié l'obligation afin qu'elle renvoie à l'« incidence *potentielle* » des coûts.

Un intervenant est d'avis que l'obligation de fournir un rapport sur les frais et le rendement des placements répond déjà à ces préoccupations. Nous ne sommes pas d'accord, car ces rapports sont fournis annuellement, après que la relation client-personne inscrite a été établie, et il n'y a aucune obligation d'inclure dans ces rapports une analyse de l'incidence des coûts.

Placements restreints et produits exclusifs

On nous a également recommandé à plusieurs reprises de modifier l'obligation proposée concernant la communication de l'information relative aux produits exclusifs, notamment en ce qui a trait à ce qui suit :

- l'élargissement de la description générale des produits et services pour inclure toute restriction, notamment quant à la question de savoir si la société inscrite offrira principalement ou seulement des produits exclusifs au client;
- l'explication de l'incidence de chacune de ces restrictions sur le rendement des placements du client.

Certains intervenants du secteur s'inquiètent de l'existence d'une hypothèse sous-jacente selon laquelle l'utilisation de produits exclusifs aurait une incidence négative sur le rendement des placements du client après déduction des frais. Certains craignent également que l'obligation d'information ne soit pas utile à la relation client-personne inscrite lorsque le modèle d'exploitation de la société est entièrement fondé sur des placements très restreints, comme c'est souvent le cas pour les courtiers sur le marché dispensé.

Étant donné que nous sommes toujours d'avis qu'il existe un conflit d'intérêts inhérent lorsque des produits exclusifs sont recommandés à un client ou choisis pour celui-ci, nous avons maintenu l'obligation pour la personne inscrite d'indiquer qu'elle utilise des produits exclusifs. Toutefois, nous comprenons la préoccupation selon laquelle il ne faudrait pas présumer que l'utilisation de tels produits aura nécessairement une incidence (négative ou autre) sur le rendement des placements des clients. En outre, nous reconnaissons que le fait d'aborder la question de l'incidence des placements restreints peut être d'une utilité limitée dans certains cas. Les modifications ne comprennent pas l'obligation proposée de présenter l'incidence des placements restreints, notamment des produits exclusifs. Les questions liées aux placements restreints de produits sont abordées dans les indications relatives à l'information sur la relation de l'instruction générale sous la rubrique « Description des produits et services ». La façon dont les personnes inscrites peuvent traiter les conflits d'intérêts associés aux produits exclusifs (et aux pratiques en matière de rémunération connexes, s'il y a lieu) est abordée dans les indications relatives aux conflits d'intérêts.

Autres commentaires

Nous avons reçu des commentaires distincts sur d'autres questions liées à l'information sur la relation dans le cadre des projets de modification. À notre avis, certaines de ces questions sont déjà abordées dans le règlement ou dans l'instruction générale.

Un intervenant se demande si une personne inscrite dont l'offre de produits est limitée par des conditions qui lui ont été imposées en raison de lacunes en matière de conformité serait tenue d'expliquer aux clients les motifs de cette offre limitée. Bien qu'il n'existe aucune obligation expresse d'expliquer pourquoi son offre est limitée, la société doit examiner comment s'appliquerait la norme de diligence dans les circonstances, et, dans tous les cas, les modalités et les conditions de l'opération pourraient tenir compte de cette question.

8. Commentaires et réponses sur d'autres propositions

Obligation de la société d'offrir une formation

De nombreux intervenants demandent des indications supplémentaires concernant l'obligation pour les sociétés d'offrir une formation sur la conformité. Bon nombre se disent préoccupés par

la composante « connaissance du produit » d'une telle formation. Selon certains intervenants, les petites sociétés devraient avoir davantage de latitude dans l'élaboration et la mise en œuvre du programme de formation. Quelques intervenants suggèrent que les représentants-conseils inscrits, les représentants-conseils adjoints inscrits et les membres d'OAR soient dispensés de l'obligation de suivre ou d'offrir une formation.

Nous avons révisé les indications données dans l'instruction générale pour donner aux sociétés plus de latitude dans la façon dont elles mettent en œuvre, maintiennent et documentent leurs programmes de formation sur la conformité. En outre, nous reconnaissons que l'étendue du programme de formation sur la conformité dépendra de la nature, de la taille et de la complexité de chacune des sociétés. Nous avons apporté des éclaircissements dans l'instruction générale à cet égard.

Par ailleurs, nous n'avons pas l'intention de dispenser les représentants-conseils inscrits, les représentants-conseils adjoints inscrits et les membres d'OAR de l'obligation de suivre ou d'offrir une formation. Toutefois, nous avons précisé dans le libellé de l'instruction générale que, dans le cadre de son obligation de connaissance du produit, la société doit évaluer si elle doit satisfaire à d'autres obligations de formation ou de compétence nécessaires pour que ses personnes physiques inscrites comprennent les titres et en évaluent la convenance de façon appropriée.

Communications trompeuses

De nombreux intervenants donnent leur appui à l'interdiction proposée à l'article 13.18 et conviennent que les représentants inscrits ne doivent pas utiliser des titres et des désignations qui risquent de créer de la confusion et qui induisent les clients en erreur. Des intervenants suggèrent d'étendre l'interdiction proposée à toutes les communications de la personne inscrite avec le public plutôt que de la restreindre à l'utilisation de titres ou de désignations. Certains intervenants du secteur trouvent que la portée de l'interdiction proposée est trop large et soutiennent que l'interdiction n'est pas nécessaire pour les personnes inscrites qui n'entretiennent pas de relation directe avec le client.

Quelques intervenants du secteur :

- signalent qu'il est courant dans le secteur que des personnes physiques portent des titres comme *vice-président* en reconnaissance de leur ancienneté sans qu'on leur ait attribué un poste de dirigeant au sein de la société inscrite, et ils sont préoccupés par le fait que la modification proposée interdirait à une personne physique inscrite d'utiliser un titre de dirigeant d'entreprise à moins d'avoir été nommé à un tel poste par sa société parrainante conformément à la législation sur les sociétés;
- demandent que des personnes physiques inscrites soient autorisées à utiliser une désignation (comme « Club du président ») fondée sur une reconnaissance au titre du volume de ventes ou du chiffre d'affaires dans certaines circonstances (sur leur profil LinkedIn, par exemple);

- ne sont pas d'accord avec la qualification de l'« indépendance » présentée dans les indications proposées.

Nous prenons acte de ces commentaires, mais continuons de croire que l'interdiction proposée, y compris en ce qui concerne l'utilisation des titres de dirigeants ainsi que des titres, désignations, prix et marques de reconnaissance fondés sur des activités de vente ou la génération d'un chiffre d'affaires, est un pas dans la bonne direction pour répondre aux préoccupations concernant la confiance et la dépendance souvent trop grande des clients envers leurs personnes inscrites. Nous avons révisé le règlement pour préciser que l'interdiction proposée s'applique aux personnes inscrites qui ont une relation directe avec le client.

Obligation relative à la tenue des dossiers

Nous avons clarifié le libellé de l'instruction générale concernant l'obligation relative à la tenue des dossiers pour le rendre conforme aux modifications que nous avons apportées aux obligations relatives à la connaissance du client, à la connaissance du produit, à l'évaluation de la convenance et aux conflits d'intérêts.

Deux intervenants nous demandent de dispenser d'autres mécanismes de rémunération et mesures incitatives dont tirent parti la société et ses personnes physiques inscrites ainsi que les entités qui ont des liens avec elle ou sont membres du même groupe qu'elle de l'obligation relative à la tenue des dossiers énoncée à la disposition *ii* du sous-paragraphe *q* du paragraphe 2 de l'article 11.5. Après étude de la demande de dispense, nous demeurons convaincus que ces éléments sont utiles à la société qui doit s'acquitter de son obligation de repérer les conflits d'intérêts et de traiter les conflits d'intérêts importants au mieux des intérêts du client. Nous n'avons donc pas modifié l'obligation relative à la tenue des dossiers.

ANNEXE C

LISTE DES INTERVENANTS

1. Advocis
2. AGF Investments Inc.
3. Alternative Investment Management Association (AIMA)
4. Anita Anand (Université de Toronto)
5. Antares Investment Management, Inc.
6. Art Ross
7. Association canadienne des courtiers en REÉÉ et Fonds d'études pour enfants Inc.
8. Association canadienne du commerce des valeurs mobilières (ACCVM)
9. Association des banquiers canadiens
10. Association des gestionnaires de portefeuilles du Canada (AGPC)
11. Association of Canadian Compliance Professionals (ACCP)
12. Association pour l'investissement responsable
13. Banque canadienne impériale de commerce
14. Banque nationale du Canada
15. BCV Asset Management Inc.
16. Belay Wealth Inc.
17. Bentley Beck
18. BMO Groupe financier
19. Borden Ladner Gervais S.E.N.C.R.L., S.R.L.
20. Brent Wolverton
21. Bruce Foster (Foster Agency)
22. Canadian Association of Independent Life Brokerage Agencies
23. Canadian Independent Asset Management
24. Cardinal Capital Management, Inc.
25. CARP
26. Chad Viminitz
27. Chester R. Brothers
28. Coalition des associations de consommateurs du Québec (CACQ)

29. Conseil des fonds d'investissement du Québec (CFIQ)
30. Consultants C.S.T. inc.
31. Corporation Financière Mackenzie
32. D. and S. Reid
33. Dale Butler (Butler Financial)
34. David C.C. Lister
35. David W. Martin
36. Derek Moran
37. Desjardins
38. Dixon Mitchell Investment Counsel Inc.
39. Doherty & Associates Ltd.
40. Donald I. Campbell (Canadian Compliance & Regulatory Law)
41. Edward Jones
42. Farm Business Consultants et FBC Financial & Estate Planning Services Inc. (Ken Rousselle)
43. Fédération des courtiers en fonds mutuels
44. Fidelity Investments Canada s.r.i.
45. Financière Sun Life
46. Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs (FAIR)
47. Fonds d'études pour enfants Inc.
48. Gestion d'actifs BlackRock Canada Limitée
49. Gestion d'actifs Capital International
50. Gestion de patrimoine Assante
51. Gestion de patrimoine privé Cumberland
52. Gestion de patrimoine TD
53. Gestion financière Worldsource Inc.
54. Gestion Universitas Inc.
55. Goldstein Financial Investments Inc.
56. Groupe Cloutier Investissements
57. Groupe Investors Inc.
58. Guardian Capital Group Limited
59. Highstreet Asset Management Inc.
60. HUB Capital Inc.

61. Huxton Black
62. iA Groupe financier
63. ICI Global
64. Independent Accountants' Investment Counsel Inc. (IAIC)
65. Independent Financial Brokers of Canada (IFB)
66. Institut des fonds d'investissement du Canada (IFIC)
67. Institute of Advanced Financial Planners
68. Integral Wealth Securities Limited
69. Invesco Canada Ltée
70. Investissements DixCarré Inc.
71. Investment Planning Counsel Inc.
72. Investor Advisory Panel (IAP)
73. IRONSHIED Financial Planning Inc. & CANi Financial Planning Syndicate Inc.
74. Jacquie Skinner (Premier Financial Planning Services Inc.)
75. James Doer
76. Jamie Graham (Insight Wealth et PEAK Investment Services Inc.)
77. Jamie Robb (Fiducia Wealth Management)
78. Jason M. Pereira
79. Jeff Schreiter
80. John Davis (Blackburn Davis Financial Inc.)
81. Keith Muchan
82. Kelley Doerksen
83. Kendall et Deborah Bingeman
84. Kenmar Associates
85. Kevin Brugger (Brugger Wealth Management)
86. Kinsted Wealth Inc.
87. La Première financière du savoir inc.
88. Leede Jones Gable Inc.
89. Link Plan Management Inc.
90. Logan Wealth Management
91. LOGiQ Asset Management Ltd.
92. M3 Securities

93. MacNicol & Associates Asset Management Inc.
94. Manuvie
95. Matt Churchill
96. McDougall Gauley LLP
97. Merici Services Financiers Inc.
98. MICA Capital Inc.
99. Michael G. Sheffar
100. National Society of Compliance Professionals (NSCP)
101. Nest Wealth Asset Management Inc.
102. Nicola Wealth Management
103. Osler, Hoskin & Harcourt S.E.N.C.R.L./s.r.l.
104. Pacific Spirit Investment Management Inc.
105. Patrimoine Aviso Inc.
106. PEAK Groupe Financier
107. Placements CI
108. Portag3 Ventures
109. Portfolio Strategies Corporation
110. Primerica
111. Private Capital Markets Association of Canada (PCMA)
112. Provisus Wealth Management
113. Questrade, Inc.
114. RBC Dominion valeurs mobilières, RBC Placements en Direct, RBC Fonds communs de placement, RBC Gestion mondiale d'actifs, RBC Phillips, Hager & North Services-conseils en placements, RBC Investi-Clic et Phillips, Hager & North gestion de fonds de placement collectif Itée
115. Scotia Capitaux Inc. et Placements Scotia Inc.
116. Société de Placements Franklin Templeton
117. Stephen V. MacDonald (Blackburn Davis Financial)
118. Sterling Mutuals Inc.
119. Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l. (Alix d'Anglejan-Chatillon, Jeffrey Elliott, Nicholas Badeen, Ramandeep K. Grewal)
120. Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l. (Edward J. Waitzer, Darin R. Renton, John C.P. Henderson)
121. Susanne Hopfner et Donna Wildeboer (Wealth Advance Investments)

122. Tacita Capital Inc.
123. The Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute Societies
124. The Canadian Securities Institute (CSI)
125. Tim Faught
126. Timothy B. Potter
127. Todd Johnson
128. TPC Financial Group Ltd.
129. Tradex Management Inc.
130. Tri View Capital Ltd.
131. Veronica Armstrong Law Corporation
132. W.J. Templeman
133. WealthBar Financial Services Inc.
134. Wealhsimple Inc.
135. William J. Henderson

ANNEXE D

MISE EN ŒUVRE DES MODIFICATIONS

Les modifications apportées au règlement seront mises en œuvre de la manière suivante :

- sous forme de règle en Alberta, en Colombie-Britannique, à l'Île-du-Prince-Édouard, au Manitoba, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, en Ontario, à Terre-Neuve-et-Labrador, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon;
- sous forme de règlement au Québec;
- sous forme de règlement de la commission en Saskatchewan.

Les modifications à l'instruction générale seront mises en œuvre sous forme d'instruction générale dans tous les territoires représentés au sein des ACVM.

En Ontario, les modifications au règlement, ainsi que les autres documents requis, ont été remis au ministre des Finances le 3 octobre 2019. Le ministre peut les entériner, les rejeter ou exiger qu'elles soient réétudiées. S'il les approuve ou ne prend pas d'autres mesures, elles entreront en vigueur le 31 décembre 2019.

Au Québec, les modifications au règlement sont prises sous forme de règlement en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et doivent être approuvées, avec ou sans modification, par le ministre des Finances. Le règlement entrera en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'il indique. Il est également publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers.

En Colombie-Britannique, la mise en œuvre des modifications au règlement est subordonnée à l'approbation du ministre compétent. Si toutes les approbations nécessaires sont obtenues, elles devraient entrer en vigueur le 31 décembre 2019.

En Saskatchewan, la mise en œuvre des modifications au règlement est subordonnée à l'approbation du ministre compétent. Sous réserve de cette approbation, elles entreront en vigueur le 31 décembre 2019 ou, ultérieurement, à la date de leur dépôt auprès du registraire des règlements.