APCSF | Association Professionnelle des Conseillers en Services Financiers
Professional Association of Financial Services Advisors

Consultation 33-404 des ACVM pour le rehaussement des obligations des conseillers, des courtiers et des représentants envers leurs clients

Présenté à l'Autorité des marchés financiers

Par

APCSF

L'Association Professionnelle des Conseillers en Services Financiers

AMF.REQU'16SEP28 8:51

30 septembre 2016

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, rue du Square-Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : 514 864-6381
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Introduction

Nos membres sont des représentants autonomes qui servent l'intérêt public de par les produits non-exclusifs qu'ils recommandent et les conseils objectifs qu'ils prodiguent. Nos clients sont d'abord et avant tout nos employeurs. Nous sommes à leur service et notre succès est intimement lié à leur réussite financière.

Nos membres sont inscrits auprès de l'Autorité des Marchés Financiers pour la distribution de fonds commun de placements (FCP) et de valeurs mobilières.

Qui sommes-nous?

L'Association professionnelle des conseillers en services financiers (APCSF) est incorporée en vertu de la *Loi sur les syndicats professionnels* (RLRQ, chapitre S-40). Elle est inscrite au registre des entreprises du Québec (#1163771104) depuis le 6 juin 2006. L'APCSF est dûment inscrite auprès du registre des lobbyistes du Québec.

Mission de l'APCSF

« Préserver la pérennité du conseil indépendant par la promotion et la défense des intérêts communs aux membres et par le regroupement de ceux-ci sous la bannière d'une voix forte pour les représenter ».

Nos objectifs

Représenter nos membres auprès des gouvernements, des organismes d'autoréglementation, de l'Association canadienne des compagnies d'assurance de personnes (ACCAP), des organismes de placement collectif, des firmes de courtage en valeurs mobilières et des tribunaux lorsqu'il s'agit de défendre nos intérêts collectifs.

Réponses au document de consultation 33-404

Nous avons abordé nos réponses, dans le cadre de la consultation 33-404 des Autorités Canadiennes des Valeurs Mobilières, dans l'ordre des questions telles qu'elles sont présentées à l'annexe I du document de consultation. Vous les retrouverez dans le même ordre dans les pages qui suivent.

1. **Est-ce la meilleure façon de réglementer la résolution des conflits par les personnes inscrites? Dans la négative, quelle solution de rechange recommanderiez-vous?**

   Non. L'intérêt du client doit primer en toute circonstance. Nous croyons qu'une réglementation efficace doit favoriser une saine concurrence entre les intervenants de l'industrie. La divulgation de tous les coûts directs et indirects doit être faite au client, car elle demeure le meilleur moyen de comparaison pour juger d'un conflit d'intérêt. Une comparaison des coûts comparables des autres modes de distribution de produits pourrait apparaître sur les aperçus de fonds, en comparant les RFG des fonds exclusifs, non-exclusifs, sans commissions, qui sont comparables. Nous croyons qu'un jugement de valeur intervient parfois dans la détermination de ce qui représente un conflit d'intérêt. Toute transaction pourrait indiquer les autres avantages qui s'ajoutent à la rémunération versée (exemple : bonis, avancement, sur-commission, ou autre) lorsque le cas se présente.

2. **L'obligation de résoudre les conflits « en faisant passer l'intérêt du client avant [celui de la société ou du représentant] » est-elle suffisamment claire pour constituer un code de conduite pertinent? Dans la négative, comment la clarifier?**

   Pour les nouveaux clients, les conflits d'intérêts potentiels pourraient être déclarés au moment de l'ouverture d'un compte par les distributeurs. Quant aux clients existants, les représentants devraient répondre à une question simple sur chaque formulaire de transactions (lettre d'instructions) qui indiquerait a) l'absence de conflit d'intérêt présumé ou b) la présence d'un conflit d'intérêt potentiel, accompagné des justifications (illustration) de la recommandation autorisée par le client.

3. **Cette obligation présentera-t-elle des défis particuliers dans certaines catégories d'inscription ou pour certains modèles d'entreprise?**

   Oui. Nous croyons que l'expérience des clients auprès des différentes catégories d'inscription ou modèles d'entreprise demeure le meilleur moyen pour lui de trouver satisfaction et de comparer l'offre de service qu'il reçoit. La transparence dans le prix payé demeure l'élément central de l'évaluation du client, qui peut choisir de payer davantage (ou moins) parce qu'il attache de l'importance (ou non) pour la valeur des services qu'il reçoit.

4. **Actuellement, les personnes inscrites ont-elles toutes les compétences nécessaires pour comprendre la situation fiscale de base de leurs clients? L'obligation de recueillir cette information poserait-elle des problèmes ou des défis aux personnes inscrites ou aux clients?**

   Les informations actuellement requises sur le formulaire « Connaître votre client » apparaissent suffisantes. Davantage de réglementation risque d'alourdir le processus actuel et les coûts associés à de nouvelles exigences. Nous croyons que l'intensification de la concurrence constitue le meilleur gage de la compétence des personnes inscrites.

5. **Les ACVM devraient-elles aussi codifier la forme du document, le nouveau formulaire d'ouverture de compte, qui est utilisé pour recueillir l'information du client?**

   Oui, l'APCSF recommande que les ACVM imposent un formulaire d'ouverture de compte à toutes les institutions de distribution. Une plus grande harmonisation de l'information est de nature à favoriser les comparaisons pour le client. Nous croyons également qu'il faille favoriser davantage de concurrence entre les distributeurs, en favorisant la mobilité des conseillers et des clients. Une inscription bien en vue sur le formulaire devrait informer le client de son droit de transférer ses avoirs (ou ses placements s'ils ne sont pas exclusifs) dans une autre institution comparable (initiale du client requise). De plus, les frais administratifs imposés pour les transferts, qui constituent un frein à la concurrence, devraient être interdits, les institutions devraient les absorber à même leurs frais d'exploitation, comme c'est le cas actuellement dans les frais intégrés des fonds mutuels distribués par des conseillers.

6. **Le formulaire « Connaissance du client » devrait-il être également signé par le superviseur du représentant?**

   Oui. D'ailleurs, le formulaire « Connaissance du client » est actuellement signé par un superviseur au Québec. Cette mesure de supervision fonctionne bien et elle devrait également être étendue aux transactions pour les conseillers débutants. Une supervision plus étroite devrait être exigée dans le cas des nouveaux conseillers. De plus, le superviseur devrait avoir la même responsabilité légale que l'apprenti conseiller pour les transactions qu'il approuve.

   L'imposition de l'obligation d'une mise à jour des informations du client au moins une fois tous les 12 mois ne répond pas à un besoin de la clientèle et occasionnerait un fardeau impraticable pour les conseillers. Il ne faut pas croire que le représentant à commission ne fait pas de travail pour son client à d'autres moments que la rencontre. La mise à jour des connaissances, des produits, des changements dans la fiscalité et de l'économie constituent des tâches importantes que doit accomplir le représentant pour son client avant de le rencontrer. Certains clients ont besoin d'être rencontrés 4 fois l'an, alors que d'autres ne souhaitent pas (ou ne nécessitent pas) de mise à jour avant 2 ou 3 ans. En pratique, un client qui ne reçoit pas le service auquel il s'attend changera de conseiller ou d'institution financière.

7. **Est-ce la meilleure façon de réglementer le respect de l'obligation de connaissance du client qui incombe aux représentants? Dans la négative, quelle solution de rechange recommanderiez-vous?**

   Absolument pas. Les manufacturiers de produits ne se voient imposés qu'une information très rudimentaire sur leurs produits. Pourquoi les conseillers devraient-ils avoir la charge de travail de rassembler l'information sur les produits? Il serait juste de reprocher aux conseillers de ne pas connaître suffisamment les produits qu'ils recommandent, si les informations étaient disponibles sur les documents « Aperçus de fonds » et prospectus. Les produits sont décrits dans des termes généraux, sans suffisamment de détails, qui se répètent même d'un produit à un autre, ne permettant pas de les distinguer. Pourquoi les documents « Aperçus de fonds ne sont-ils pas plus explicite afin de fournir les informations requises? Les facilités de communication d'aujourd'hui devraient permettre que des liens soient ajoutés sur les documents « Aperçus de

fonds » faisant référence à des renseignements plus détaillés sur le produit, afin d'alléger l'information. De plus, le client serait assuré d'avoir reçu l'information adéquate par la réception du document « Aperçu de fonds ».

8. **L'objectif de l'obligation des sociétés ayant une liste de produits mixtes ou non exclusifs de faire une enquête de marché et une comparaison est de garantir que la gamme de produits de celles qui, selon leurs déclarations, n'offrent pas uniquement des produits exclusifs est représentative d'une vaste gamme de produits convenant à leur clientèle. Est-ce un objectif approprié? Veuillez fournir des explications.**

Non. N'est-ce pas le jeu de la concurrence entre représentants, entre distributeurs et entre manufacturiers qui permettra de satisfaire les besoins et objectifs de placement des clients? À cet égard, la réglementation pourrait-elle se substituer au jeu de la concurrence, serait-elle plus efficace? Nous avons la conviction que non. Car en ajoutant au fardeau des assujettis, la réglementation ne favoriserait-elle pas davantage un mode de distribution par rapport à un autre? Nous rappelons notre recommandation à la question #5 pour un formulaire d'ouverture de compte standard pour toutes les sociétés inscrites. Une inscription pourrait également être incluse, informant le client de la nature des produits qu'il peut acquérir auprès de la société inscrite où il souscrit et des services qu'il est en droit de s'attendre. Il pourrait y avoir autant de catégories d'ouverture de compte que de situations rencontrées quant à la mixité des produits offerts. (initiales du client requise)

9. **Selon vous, l'obligation des sociétés ayant une liste de produits mixtes ou non exclusifs de sélectionner les produits de la façon décrite contribuera-t-elle à atteindre cet objectif? Dans la négative, pourquoi?**

Non. En pratique, l'accès à plus de produits ne signifie pas nécessairement l'usage de tous les produits à tout moment. Mais plutôt, la capacité de comparer et de modifier les choix qui s'offrent pour le client. La connaissance des produits ne doit pas être perçue comme la connaissance de tous les produits, mais plutôt de ceux qui sont recommandés aux clients. Les manufacturiers faisant face à une concurrence de tous les instants doivent réagir et s'adapter s'ils ne veulent pas être remplacés ou perdre leur part de marché. De nouveaux produits apparaissent constamment pour s'adapter aux besoins et aux circonstances, il en va de même des caisses de retraite et de la recherche en matière de gestion de portefeuille. Les conseillers disposent aujourd'hui d'outils sophistiqués de recherche et d'analyse des produits et des portefeuilles de leurs clients. En

favorisant la concurrence, il y a obligation de résultats et de trouver les produits les plus compétitifs pour garder le client.

10. Existe-t-il de meilleurs processus réglementaires pour atteindre cet objectif?

Oui. Nous croyons que la réglementation devrait évoluer de manière à favoriser plus de concurrence entre tous les intervenants de l'industrie, mais en évitant d'imposer un fardeau réglementaire plus imposant qui ajoute aux coûts actuels. La réglementation doit favoriser plus d'information, mais plus de simplification, afin de faciliter les choix des clients. La réglementation doit être très prudente de ne pas établir des règles du jeu qui favoriseraient la concentration de l'industrie, car une concurrence moindre signifierait moins d'efficacité, tel que souligné par le Competition and Markets Authority à Londres récemment.[1]

11. Cette obligation posera-t-elle des défis aux sociétés en général ou à des catégories d'inscription ou modèles d'entreprise en particulier? Dans l'affirmative, veuillez fournir une description.

Oui. Les sociétés offrant des produits exclusifs sont clairement favorisées et à l'abri de la réglementation proposée, au détriment des sociétés inscrites distribuant des produits non-exclusifs. Également, les manufacturiers indépendants, qui distribuent leurs produits dans plusieurs réseaux de distribution, se trouveraient dans une position désavantageuse. Cette proposition de réglementation crée un déséquilibre réduisant la concurrence et l'offre de produits, pénalisant par la même occasion les clients.

12. Cette obligation posera-t-elle des défis aux sociétés en général ou à des catégories d'inscription ou modèles d'entreprise en particulier? Dans l'affirmative, veuillez fournir une description.

Clairement, l'offre de produits serait réduite. Les sociétés offrant des produits exclusifs et restreints seraient avantagées par rapport à celles offrant une gamme variée et plus étendue de produits, les coûts étant plus faibles pour les premiers. La tendance de l'industrie irait vers davantage de concentration.

---

[1] Competition and Markets Authority, "Making banks work harder for you", 9 august 2016. Retail banking market investigation: Overview of final report.

13. Cette obligation pourrait-elle inciter les sociétés à cesser d'offrir des produits non exclusifs pour se conformer à la définition de société ayant une liste de produits exclusifs?

Oui. Déjà certaines sociétés profitent de l'avantage de distribuer leurs propres produits où les marges sont plus élevées. Les recommandations sont moins objectives, puisque limitées aux seuls produits exclusifs offerts. Les clients recherchent pourtant des conseils objectifs. Est-ce que la distribution de produits exclusifs pourrait constituer un conflit d'intérêt lorsque l'offre de produits disponibles se limite à des produits exclusifs? Les sociétés offrant des produits exclusifs et non-exclusifs pourraient-elles être accusées de conflit d'intérêt en favorisant les produits exclusifs plus profitables?

14. Faudrait-il obliger les sociétés ayant une liste de produits exclusifs à faire une enquête de marché et une comparaison des produits ou à offrir des produits non exclusifs?

Non. La solution est plutôt de favoriser la concurrence. Nous rappelons notre réponse à la question #5.

15. Selon vous, convient-il de faire la distinction entre les sociétés selon qu'elles ont une liste de produits exclusifs ou de produits mixtes ou non exclusifs? Faudrait-il tenir compte d'autres caractéristiques qui distinguent les sociétés dans les obligations relatives au développement de la liste de produits?

Non. Nous nous en remettons au jeu de la concurrence et rappelons notre recommandation d'un formulaire d'ouverture de compte (réponse #5) qui informe le client de ses droits et notre recommandation d'interdiction des barrières (comme les frais administratifs) aux transferts de comptes.

16. Souscrivez-vous à l'obligation d'envisager d'autres stratégies financières de base?

Non. On entre ici dans un domaine de compétence et d'éléments souvent subjectifs. Le client devrait idéalement être en mesure de connaître ses options. Lorsque l'offre de produits non-exclusifs existe, les options disponibles apparaissent par nature, mais dans le cas des produits exclusifs, les choix sont toujours plus limités. Donc en pratique, en favorisant les règles de la concurrence et de la transparence, le client se dirigera vers le service qui lui conviendra le mieux en matière de prix et de contenu.

17. La conformité à l'obligation de s'assurer que l'achat, la vente, la conservation ou l'échange d'un produit est « le plus susceptible » de satisfaire les besoins et objectifs de placement du client posera-t-elle des défis?

Oui. Il nous semble ici que les mesures actuellement en place sont adéquates. Y aurait-il une obligation de résultats? N'est-ce pas la nature des placements qui ne sont pas garantis de comporter un élément de risque, donc une possibilité qu'il n'y ait pas toujours satisfaction de résultats. Les conseillers et leurs représentants contrôlent le processus, pas les résultats. C'est la nature des placements garantis de rencontrer les résultats attendus, mais les attentes ne peuvent être dépassées.

18. Faudrait-il prévoir des obligations plus précises pour établir ce qui constitue un placement « convenable »?

Oui, mais au niveau des fournisseurs de produits et des sociétés inscrites surtout. Les fonds d'investissement offerts comportent trop d'écarts dans l'interprétation des risques. Est-il normal qu'un fonds comportant 50% d'actions affiche la même tolérance au risque qu'un fonds avec un même fournisseur qui comporte 80% d'actions? Les conseillers doivent composer avec des règles de conformité strictes et des définitions de risque qui diffèrent trop souvent d'une société de fonds à l'autre. De plus, les questionnaires de profils d'investisseurs mesurent des éléments vagues, avec des résultats qui peuvent varier sensiblement d'un questionnaire à l'autre et d'un conseiller à l'autre avec un même questionnaire. Il ne faut pas croire que les questionnaires de profil sont la solution, ils ont leur limite car ils sont sujets à l'humeur du moment ou aux mouvements des marchés.

19. L'obligation d'évaluer la convenance au client lors de l'acceptation de l'instruction de conserver des titres posera-t-elle des défis aux personnes inscrites?

Oui, car on suppose dans la question que les mesures sont exactes et parfaites. La réponse à la question #18 souligne que ce n'est pas le cas.

20. L'obligation d'évaluer la convenance au client au moins tous les 12 mois posera-t-elle des défis à certaines catégories de personnes inscrites ou à certains modèles d'entreprise? Par exemple, il se peut que la relation du client avec la société se limite à l'exécution d'une opération. Dans ce cas, comment

établir raisonnablement si la société doit évaluer en continu la convenance au client?

Oui. Il n'est pas raisonnable en pratique d'imposer un nombre minimum de rencontres annuelles avec les clients. Parmi les avantages d'utiliser les services d'un conseiller pour les clients, celui de pouvoir disposer de plus de temps pour vaquer aux autres activités de la vie est très important. Plusieurs personnes ne souhaitent pas nécessairement des rencontres plus fréquentes. De plus, certains clients peuvent nécessiter des rencontres fréquentes, 3 ou 4 fois par année. Les besoins sont variés d'un client à l'autre. Est-ce qu'il est raisonnable de comparer les services d'un « conseiller à valeur ajoutée » avec ceux d'un exécutant de transactions? Nous sommes cependant d'opinion que la convenance au client est un processus continu qui devrait s'appliquer à tous de la même manière, en vérifiant que les informations au CVC demeurent valables au moment de la transaction.

21. Les clients devraient-ils recevoir un exemplaire de l'analyse du taux cible et de leurs besoins et objectifs de placement effectuée par le représentant?

Non. Le jeu de la concurrence pour satisfaire et gagner le client n'est-il pas suffisant pour établir des normes de service et de qualité? Quelle signification peut avoir un taux cible sans préciser les risques inhérents pour atteindre les objectifs. Les dimensions de rendement et de risque ne devraient jamais être dissociées. Est-ce que la consistance d'un rendement est importante en vue de maintenir la confiance du client dans la réalisation de ses objectifs. Il est bien connu que les attentes de rendement augmentent dans les périodes de prospérité et qu'elles diminuent dans les périodes de récession économiques. Néanmoins, les clients doivent pouvoir disposer de mesures de rendement sur les rapports qu'ils reçoivent des institutions inscrites et des gestionnaires.

22. L'obligation d'évaluer la convenance au client en cas de recommandation de ne pas acheter, vendre, conserver, ni échanger des titres posera-t-elle problème aux personnes inscrites?

Oui. Est-ce qu'il est raisonnable de placer les mêmes exigences envers les personnes inscrites pour tous les clients? La fermeture d'un compte de 50$, un échange de fonds sans commissions de 3 000$, une cotisation REER de 1 200$, le dépôt de 500$ dans un REÉÉ doivent-ils comporter la même charge de travail que la gestion d'un portefeuille de plus de 500 000$?

23. L'information qu'il est proposé d'exiger des sociétés inscrites dans des catégories d'exercice restreint vous convient-elle? Motivez votre réponse.

Oui. Toute information sur le formulaire d'ouverture de compte (bien en évidence) de nature à informer le client pour plus de concurrence est souhaitable.

24. L'information qu'il est proposé d'exiger des sociétés qui n'offrent que des produits exclusifs vous convient-elle? Motivez votre réponse.

Oui. Toute information sur le formulaire d'ouverture de compte (bien en évidence) de nature à informer le client pour plus de concurrence est souhaitable. Cependant, nous croyons qu'il est important d'apporter la correction suivante ; au lieu de « ... et elle ne recommande que ces produits », il faudrait lire « ...et elle ne recommande que ses propres produits ».

25. L'obligation d'information proposée pour les catégories d'exercice restreint peut-elle être appliquée pour toutes les catégories visées?

Oui.

26. Faudrait-il que l'information soit analogue pour les courtiers en placement ou les gestionnaires de portefeuille?

Oui certainement.

27. Serait-il utile de prévoir des indications supplémentaires sur la façon de rendre l'information sur la relation plus facile à comprendre pour les clients?

Oui, en utilisant des termes d'usage courant et que l'information soit bien en vue, dans un encart dans le haut de la première page, sur le formulaire d'ouverture de compte.

28. Dans quelle mesure les ACVM devraient-elles rehausser explicitement les obligations de compétence prévues par la législation canadienne en valeurs mobilières?

Le rehaussement des compétences pour le représentant en vue de connaissance des produits et des principes d'investissement pour mieux conseiller ses clients devrait accaparer la plus grande part des mesures. Bien que les connaissances réglementaires des représentants soient manifestement importantes, elles ne devraient pas être trop lourdes pour les assujettis en première ligne (voir réponse #29 qui suit).

29. Le rehaussement des obligations de compétence des représentants devrait-il s'accompagner du rehaussement de celles du chef de la conformité et de la personne désignée responsable?

Oui. En ce qui concerne le chef de la conformité et la personne désignée responsable, leur rehaussement de leurs obligations de compétence en matière de conformité devrait être proportionnel à leurs responsabilités. Par exemple, la personne désignée responsable, considérée en 2e ligne, devrait avoir des connaissances nettement supérieures à celles du représentant en matière de conformité. Le chef de la conformité, considéré en 3e ligne, n'a pas à avoir des connaissances approfondies en matière de conseils en services financiers, mais elles doivent être très élevées en matière réglementaire.

30. La réglementation plus stricte des titres posera-t-elle des problèmes ou des défis aux personnes inscrites ou aux clients?

Oui. Les titres prescrits doivent être signifiants pour les clients et ne pas comporter trop de catégories. Les personnes inscrites peuvent s'accommoder de leur titre dans la mesure où leurs clients les reconnaissent comme professionnels. En pratique, les désignations peuvent avoir des impacts marketing qui peuvent fausser les règles de la concurrence.

31. Préférez-vous une des options ou avez-vous une autre proposition, mis à part le statu quo, pour régler le problème de la confusion des clients en ce qui concerne les rôles et responsabilités des représentants?

Un seul titre devrait être reconnu. Nous croyons que les différentes nuances pourraient apparaître sur des formulaires d'ouverture de compte distincts qui afficheraient clairement les limites de chaque permis. Voilà un autre avantage d'harmoniser les formulaires entre les firmes, les formulaires d'ouverture de compte ne varieraient pas en fonction des sociétés inscrites, mais plutôt en fonction des restrictions des représentants au sein de chaque firme. Les codes de conseillers seraient également adaptés aux types de restrictions. Ainsi, le client n'aurait pas à se familiariser avec les multiples titres.

32. Faudrait-il prévoir des indications supplémentaires sur l'utilisation des titres par les représentants qui ont deux permis (ou l'équivalent)?

La question serait réglée en adoptant la formule proposée à la question #31. Le représentant ayant 2 permis utiliserait 2 codes et deux formulaires différents selon les transactions qu'il serait autorisé à exécuter.

33. Devrions-nous réglementer l'utilisation de certaines désignations ou obliger les sociétés à examiner et valider les désignations utilisées par leurs représentants?

Non. Les désignations étant déjà réglementées au Québec, il ne semble pas y avoir motif à règlementation ici. Par ailleurs, les titres de diplômes d'étude devraient pouvoir apparaître en supplément aux désignations officielles. Par ailleurs, nous croyons que les désignations devraient être simplifiées. La piste de solution proposée à la question #31 pourrait représenter une avenue.

34. Ces clarifications sont-elles conformes aux pratiques normales actuelles de la personne désignée responsable et du chef de la conformité? Dans la négative, veuillez fournir des explications.

Non. En pratique, il convient de clarifier le rôle du chef de la conformité selon qu'il exerce au siège social de la société inscrite ou en succursale. Devant plusieurs désaccords face aux modifications proposées, nous vous reportons aux réponses précédentes pour compléter notre réponse.

35. Existe-t-il une raison de ne pas introduire une obligation fiduciaire légale à ces conditions?

Oui. Nous avons déjà répondu à cette question dans notre mémoire sur le règlement de consultation 33-403, le 22 février 2013. Cette norme (au meilleur intérêt du client) donnera le droit au client de détail pour manquement au devoir fiduciaire.

36. Une norme réglementaire d'agir au mieux des intérêts du client s'ajoutant aux projets de réformes ciblées serait-elle nécessaire et bénéfique pour répondre aux préoccupations réglementaires relevées?

Non. L'objet principal de la relation d'affaire entre le client et son représentant consiste dans les recommandations et conseils financiers. Une norme réglementaire nous apparaît superflue aux projets de réformes ciblées.

37. Souscrivez-vous ou non aux arguments pour ou contre l'introduction d'une norme réglementaire d'agir au mieux des intérêts du client? Veuillez fournir des explications.

Nous ne sommes pas en faveur de l'introduction d'une nouvelle norme réglementaire d'agir au mieux des intérêts des clients, parce qu'au Québec, le

code civil couvre déjà ces aspects (art. 2138 C.C.Q.). De plus, en supprimant la nécessité de prouver l'existence d'un devoir fiduciaire du conseiller ou du courtier envers le client de détail, on renforcerait le droit d'action ouvert au client qui souhaite intenter une poursuite pour manquement à ce devoir. Il est question ici du fardeau de la preuve. Le code civil du Québec prévoit à l'art.2803 C.C.Q. « **Celui qui veut faire valoir un droit doit prouver les faits qui soutiennent sa protection**». Nous sommes d'avis que ce principe en soi n'est pas discutable pour les représentants et leurs clients, et qu'il ne doit pas y avoir aucune autre interprétation possible.

38. Le cas échéant, existe-t-il d'autres arguments importants pour ou contre l'introduction d'une norme réglementaire d'agir au mieux des intérêts du client?

L'APCSF craint que l'introduction d'une norme réglementaire laisse trop de place à l'interprétation pour les sociétés et les personnes inscrites. En dépit des vertus du jeu de la concurrence auquel nous souscrivons, force est d'admettre qu'il a ses limitations et qu'une réglementation explicite, avec des réformes ciblées, demeure le meilleur moyen d'imprégner les valeurs auxquelles tous les intervenants de l'industrie sont tenus de souscrire.

39. Quelle serait l'incidence de l'introduction des projets de réformes ciblées ou d'une norme réglementaire d'agir au mieux des intérêts du client sur les coûts de la conformité pour les personnes inscrites?

Nous sommes d'avis qu'une réforme ciblée avec des règles claires et précises serait de nature à réduire les coûts pour les personnes inscrites. Trop d'interprétation et de zones grises créent la confusion et des hésitations devant les situations qui se produisent. La diffusion et l'assimilation des règles de conformité doivent être simplifiées, afin qu'il n'y ait pas de place à l'interprétation. Dans toute réglementation, il faut garder à l'esprit qu'elle ne constitue en aucun cas l'objet principal de la relation d'affaires entre les investisseurs, les personnes inscrites et les représentants. Au contraire, elle constitue un mal nécessaire pour la bonne marche des marchés financiers; ce que tous admettent.

40. Quelle serait l'incidence de l'introduction des projets de réformes ciblées ou d'une norme réglementaire d'agir au mieux des intérêts du client sur les résultats pour les investisseurs?

Nous sommes d'avis que les résultats des projets de réformes ciblées seront immédiats pour les investisseurs, parce que les intervenants doivent s'y confirmer. Dans le cas d'une norme réglementaire, elle laisserait entendre aux investisseurs qu'ils auraient des raisons de se méfier des conseillers. Nous avons également soulevé le flou qu'elle entraînerait.

41. Quels défis et opportunités, la mise en œuvre de ce qui suit présenterait-elle pour les personnes inscrites?

i) les projets de réformes ciblées;

ii) une norme réglementaire d'agir au mieux des intérêts du client.

Défis et opportunités :

i. Les OAR doivent s'assurer que les projets ciblés ne faussent pas les règles de la concurrence entre les catégories de personnes inscrites : Application simplifiée et moins coûteuse qui favoriserait des changements de comportements immédiats dans le sens de la réglementation.

ii. La conformité occuperait davantage d'espace dans les processus d'affaires, augmentant les coûts. Le jeu de la concurrence pourrait être faussé en laissant place à l'interprétation pour les personnes inscrites.

42. Quelle pourrait être l'incidence des projets sur les modèles d'entreprise existants? Si une incidence significative est prévue, d'autres modèles d'entreprise (nouveaux ou existants) gagneront-ils en importance?

Une réglementation simplifiée avec des réformes ciblées pourrait faciliter l'entrée de nouvelles personnes inscrites et favoriser la concurrence. Des coûts réduits en matière de conformité favoriseraient l'émergence de petites sociétés. Les sociétés existantes pourraient investir davantage dans des services à valeur ajoutée en réaction à une concurrence accrue.

43. Les projets vont-ils assez loin pour améliorer les obligations des courtiers, conseillers et représentants envers les clients?

Les projets mentionnés nous semblent aller trop loin et fausser le jeu de la concurrence au profit de certaines personnes inscrites. Il revient au jeu de la concurrence de définir les normes en matière de qualité de service, la réglementation devrait plutôt accompagner l'évolution naturelle observée en imposant des normes minimales, qui deviendraient la norme requise, aux joueurs qui sont en queue de peloton.

44. Est-il approprié que la déclaration soit la principale manière de résoudre les conflits d'intérêts entre les sociétés et leurs clients institutionnels?

S/o

45. Existe-t-il d'autres situations particulières dans lesquelles la déclaration pourrait être la principale manière de résoudre certains conflits d'intérêts?

S/o

46. Cette définition de « client institutionnel » est-elle appropriée pour l'application de l'instruction générale? Par exemple : *i)* le seuil de 100 millions de dollars est-il approprié?; *ii)* le traitement particulier des clients institutionnels indiqué dans l'instruction générale est-il approprié?; *iii)* l'introduction de la notion de « client institutionnel » et du traitement particulier connexe entraîne-t-elle une complexité excessive dans l'application des dispositions de la législation en valeurs mobilières relatives aux conflits d'intérêts? Dans la négative, veuillez fournir des explications et, le cas échéant, proposer d'autres libellés.

S/o

47. Le « client institutionnel » pourrait-il être défini comme un « client autorisé autre qu'une personne physique » ou remplacé par cette notion?

S/o

48. Existe-t-il d'autres exemples de pratiques commerciales à ajouter à la liste ci-dessus?

S/o

49. Les interdictions et restrictions de pratiques commerciales comme celles prévues par le Règlement 81-105 sont-elles appropriées pour les produits n'appartenant pas à la catégorie des OPC? Les indications sur ce point sont-elles suffisantes?

S/o

50. Les restrictions des pratiques commerciales sont-elles plus pertinentes pour le placement de certains types de produits, comme les mécanismes de placement en gestion commune, ou faudrait-il en envisager plus généralement pour tous les types de produits?

S/o

51. Faudrait-il imposer d'autres obligations afin de limiter les pratiques commerciales actuellement utilisées pour inciter les représentants à vendre certains produits?

La réglementation actuelle semble adéquate

52. Quel type d'information faudrait-il exiger sur les pratiques commerciales entourant le placement de titres autres que ceux d'OPC, lesquels sont déjà visés par des obligations d'information?

S/o

53. Faudrait-il fournir d'autres indications sur certaines pratiques commerciales et la manière de les évaluer en fonction des obligations générales des personnes inscrites envers leurs clients? Dans l'affirmative, veuillez fournir des exemples détaillés.

La réglementation actuelle semble adéquate

54. Dans quelle mesure l'obligation de connaissance du client devrait-elle obliger les personnes inscrites à recueillir de l'information fiscale sur le client? Par exemple, quelle place devraient occuper les stratégies fiscales de base dans l'évaluation de la convenance au client effectuée par les personnes inscrites?

Si des critères minimums pour la connaissance du client sont souhaitables, il faut néanmoins considérer que les besoins varient d'un client à l'autre. Par exemple, un client épargnant 100$ par mois, ou disposant d'une somme de 2 500$ à

investir, ne devrait pas nécessiter les mêmes obligations qu'un client qui engage un fonds de retraite de 500 000$ auprès de son représentant. Il n'est pas raisonnable d'exiger le même travail alors que les responsabilités diffèrent d'un client à l'autre, ainsi que la rétribution pour le travail accompli. Aussi, nous croyons qu'il faille des connaissances minimales en vue de s'assurer que tous les clients soient bien servis et bien conseillés, de manière efficace et économique. Il en va de même des questions fiscales dont la complexité peut varier sensiblement entre clients. Pour ce qui est de rehausser la quantité d'informations et l'analyse de la situation des clients mieux nantis, nous sommes d'avis que le jeu de la concurrence joue très bien ce rôle, les clients mieux nantis étant les plus sollicités et les mieux servis en absence de réglementation. Dans le même esprit, nous aimerions souligner qu'il est imprudent de faire des comparaisons avec l'Ontario, les États-Unis ou d'autres juridictions alors que les revenus sont sensiblement plus élevés que ceux observés au Québec. La clientèle du Québec étant moins fortunée, on comprend aisément qu'une réglementation trop restrictive pourrait avoir des conséquences plus importantes que dans ces marchés de comparaison.

55. Dans quelle mesure faudrait-il autoriser le représentant à ouvrir un nouveau compte client ou à exécuter une opération sur titres s'il ne dispose pas de tout ou partie de l'information du client? Faudrait-il obliger le client à fournir certains éléments d'information minimaux, sans quoi le représentant ne pourrait ouvrir de compte ni exécuter d'opérations?

C'est actuellement le cas au Québec pour l'ouverture des comptes. Les exigences ont été relevées et les contrôles resserrés depuis 20 ans. En ce qui concerne les représentants de sociétés distribuant des fonds mutuels, les transactions sont beaucoup moins fréquentes que pour les représentants qui transigent des valeurs mobilières. Des critères existent actuellement pour l'ouverture des comptes, l'exigence de critères minimums pour ouvrir un compte constituerait une protection pour les représentants.

56. Faudrait-il fournir des indications supplémentaires relativement au profil de risque?

Les résultats des profils de risque ne devraient pas laisser place à l'interprétation, c'est-à-dire qu'il devrait y avoir correspondance entre les 5 niveaux de risque en fonction des résultats obtenus. La définition de risque des produits d'investissement est déficiente et elle déprécie le processus d'évaluation des risques lors de l'établissement du profil d'investisseur. Une

dimension objective pourrait être ajoutée par une équation mathématique simple dans un profil de risque, en vue d'informer le représentant et le client des besoins en termes de rendement. Par exemple : Objectif chiffré = VF, VP, n, i et PMT étant connues, le taux de rendement nominal « i » qui est requis pour atteindre l'objectif chiffré peut-être déduit objectivement.

57. Dans quelles circonstances serait-il approprié que le représentant recueille de l'information du client moins détaillée? Faudrait-il fournir des indications supplémentaires sur le niveau de détail de l'information à recueillir selon le contexte?

L'information actuellement requise sur les formulaires d'ouverture de compte ne devrait pas être moins détaillée. Seulement, il serait souhaitable de connaître le revenu exact des clients dont le salaire est modeste, afin de mieux apprécier leur capacité à rencontrer leurs besoins à court terme, en vue de maintenir un horizon de placement à long terme. Pour le reste, nous croyons que le jeu de la concurrence dicte des standards élevés pour gagner les clients bien nantis et que l'imposition de règles particulières serait superflu.

58. Devrions-nous autoriser explicitement les sociétés qui n'ont pas de liste de produits à créer plutôt une procédure d'examen des produits ou serait-il préférable de les obliger à créer une liste de produits?

Une liste de produits ne devrait pas être imposée, mais elle pourrait être disponible en vue d'informer les représentants. La création d'une liste de produits limite par définition les choix offerts aux clients, ce qui reviendrait à offrir des produits exclusifs. Elle réduirait la concurrence entre les fournisseurs de produits et limiterait l'entrée de nouveaux joueurs. Des conflits d'intérêt pourraient également survenir dans la lutte des fournisseurs pour pénétrer la liste de produits des sociétés de représentants.

59. Des indications supplémentaires sur la réalisation d'une « enquête de marché équitable et impartiale » seraient utiles ou appréciées? Dans l'affirmative, veuillez faire des propositions.

Non. Des logiciels sophistiqués permettent aujourd'hui le tri et l'analyse des produits disponibles, permettant aux représentants de procéder à des enquêtes de marché. Par ailleurs, les sociétés de représentants pourraient ajouter des suggestions de sélection à l'aide des logiciels disponibles, dans un but pédagogique.

60. D'autres désignations que « liste de produits exclusifs » et « liste de produits mixtes ou non exclusifs » seraient-elles plus efficaces? Dans l'affirmative, veuillez faire des propositions.

Non, ces appellations nous apparaissent claires et explicites.

61. Est-il raisonnable de s'attendre à ce que les sociétés effectuent une enquête de marché, une comparaison des produits et une optimisation de la liste de produits de la façon « la plus susceptible de satisfaire les besoins et objectifs de placement de leurs clients, compte tenu de leur profil »? Dans la négative, veuillez fournir des explications.

Non. Pourquoi une société qui distribue des produits mixtes ou non exclusifs devrait-elle réduire les possibilités de choix de ses représentants? Tel qu'indiqué à la réponse de la question #58, cela reviendrait à réduire la compétition envers les sociétés de produits exclusifs. Les logiciels disponibles aujourd'hui facilitent les analyses pour la sélection des produits.

62. Le cas échéant, quelles pourraient être les conséquences inattendues de s'attendre, dans le contexte de l'obligation d'évaluation de la convenance au client, à ce que les personnes inscrites repèrent à la fois les produits convenables et ceux qui sont les plus susceptibles de satisfaire les besoins et objectifs de placement du client? Les éventuels avantages de cette proposition l'emportent-ils sur ces conséquences?

Nous sommes ici en face de 2 compétences distinctes; celle de la planification financière et celle de l'expert en placements. Est-il raisonnable d'exiger une analyse en planification financière, même incomplète, à un représentant pour un travail rémunéré uniquement pour les placements? Des responsabilités et des charges accrues pour le représentant auraient pour conséquence de favoriser les sociétés avec produits exclusifs, dont le choix pour les clients est plus limité.

63. Devrions-nous fournir d'autres indications au sujet de l'obligation d'évaluation de la convenance au client en ce qui concerne les décisions de conserver une position?

Non, les indications actuelles sont exhaustives.

64. Devrions-nous fournir d'autres indications au sujet de la fréquence de l'évaluation de la convenance au client chez les personnes inscrites dont le modèle d'entreprise consiste à effectuer des opérations uniques? Par exemple, à quel moment la personne ou l'entité dans une telle relation devrait-elle

cesser d'être client de la personne inscrite pour l'application de l'obligation continue d'évaluer la convenance de son compte?

L'obligation de la convenance au client au moins une fois tous les douze mois n'est pas applicable pour tous les clients et elle ne constitue pas une demande, ni un souhait pour la majorité des clients de représentants. Une politique visant à interrompre la relation entre un client et un représentant suivant les termes décrits irait à l'encontre de la prérogative du client de choisir son représentant. Il revient au client de choisir les termes selon lesquels il maintient ou cesse sa relation avec son représentant. Un client qui ne recevrait pas un service qui réponde à ses attentes changerait de représentant ou de société de représentant. C'est pourquoi il est essentiel de renforcer la mobilité des clients en éliminant les barrières aux transferts (frais administratifs exigés par les banques) et la mobilité des conseillers entre les sociétés pour les mêmes raisons.

65. **La norme de diligence devrait-elle s'appliquer aux sociétés non inscrites (par exemple, les conseillers et courtiers internationaux), qui ne sont pas tenues de s'inscrire en raison de dispenses d'inscription légales ou discrétionnaires, à moins que l'autorité de réglementation n'y renonce expressément?**

N.D

66. **La norme de diligence est-elle, selon vous, incompatible avec certains éléments de la législation en valeurs mobilières actuelle? Dans l'affirmative, veuillez fournir des explications.**

N.D.

67. **Convenez-vous que la norme de diligence ne devrait pas s'appliquer aux activités de prise ferme et aux services-conseils en matière de financement des sociétés? Dans la négative, veuillez fournir des explications.**

N.D.

68. Pensez-vous que ces attentes soient appropriées lorsque le niveau de connaissances des sociétés et de leurs clients est analogue, par exemple lorsque les sociétés traitent avec des clients institutionnels?

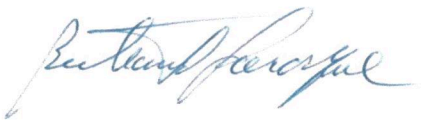
Non.

En tant qu'association de représentants autonomes, nous avons répondu aux questions où nous avions le sentiment que nous pouvions apporter une contribution pour le meilleur intérêt du public investisseur que nous servons et de celui de nos membres par association.

Espérant que notre contribution à cette consultation permettra aux ACVM de parvenir à des décisions éclairées qui servent l'intérêt public, tout en permettant à nos membres de mieux servir leurs clients.

Flavio Vani B. Sc.r.i.
Président et porte-parole

Bertrand Larocque, M. Sc., Pl. Fin
Trésorier



APCSF

Association Professionnelle des conseillers en Services Financiers
Professional Association of Financial Services Advisors
404-1600 Boul. Henri-Bourassa Ouest,
Montréal QC. H3M 3E2
Tél. : 418-977-2227 Sans frais : 1-866-551-5554 Fax : 514-335-9932
info@regroupement.ca www.apcsf.ca