

# FAIR

Canadian Foundation *for*  
Advancement *of* Investor Rights  
Fondation canadienne *pour* l'avancement  
*des* droits *des* investisseurs

Le 7 janvier 2010

Brendan Hart  
Avocat aux politiques  
Politique de la réglementation des membres  
Organisme canadien de réglementation  
du commerce des valeurs mobilières  
Bureau 1600  
121, rue King Ouest  
Toronto (Ontario)  
M5H 3T9  
bhart@OCRCVM.ca

Directrice de la Réglementation des marchés  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
20, rue Queen Ouest  
19<sup>e</sup> étage, C.P. 55  
Toronto (Ontario)  
M5H 3S8  
marketregulation@osc.gov.on.ca

Madame, Monsieur,

**OBJET : Appel de commentaires sur le projet de réécriture en langage simple des règles 3400-3900– Traiter avec les clients**

---

## 1. Généralités

- 1.1. Pour faire suite à l'appel de commentaires (l'« **appel de commentaires** ») de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM ») sur le projet de réécriture en langage simple des règles 3400-3900, Traiter avec les clients, (le « **projet de règles** ») , la Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs (« **FAIR Canada** ») est heureuse de vous communiquer ici ses commentaires.
- 1.2. FAIR Canada est un organisme national sans but lucratif qui milite en faveur de mesures plus efficaces de protection des investisseurs dans la réglementation du commerce des valeurs mobilières. Vous trouverez des renseignements complémentaires à ce sujet à [www.faircanada.ca](http://www.faircanada.ca).

## 2. Commentaires généraux sur les révisions proposées

- 2.1. D'une façon générale, nous sommes d'accord avec les règles proposées. Nos commentaires se rapportent à la version réécrite de la Règle 3400, *Convenance*, et de l'Instruction complémentaire 3400-1 *Recommandations* (les « **règles de convenance** »). Nous présenterons d'abord des commentaires généraux sur ces règles, puis nous ferons des commentaires plus ciblés sur la formulation de certains éléments. Pour terminer, nous présentons une observation ponctuelle sur un autre élément du projet de règles.
- 2.2. La Norme nationale 31-103 est l'assise légale de la règle 3400 proposée. L'article 13.3 de la Norme 31-103 stipule :

### *Convenance au client*

- 1) *La personne inscrite prend des mesures raisonnables, avant de faire une recommandation à un client, d'accepter d'un client une instruction d'achat ou de vente de titres, ou d'effectuer l'achat ou la vente de titres pour le compte géré d'un client, pour s'assurer que l'achat ou la vente convient au client.*
  - 2) *La personne inscrite qui reçoit du client des instructions d'acheter, de vendre ou de conserver des titres qu'elle estime raisonnablement ne pas convenir au client doit l'en informer et n'effectuer l'opération que si celui-ci maintient ses instructions.*
- 2.3. FAIR Canada appuie l'initiative de l'OCRCVM qui vise, dans le cadre du projet de réécriture des règles en langage simple, à définir clairement la nature d'un ordre ou d'une recommandation « convenant au client » et à donner plus d'indications sur la politique et les meilleures pratiques à suivre pour faire des recommandations et exécuter des ordres appropriés. Toutefois, FAIR Canada trouve que la Règle 3400 actuellement proposée n'est : 1) ni suffisamment explicite ou complète pour donner aux investisseurs ou aux courtiers des indications suffisantes sur la nature d'un ordre ou d'une recommandation convenant au client ; 2) ni suffisamment précise dans sa définition de la convenance elle-même et des meilleures pratiques à suivre pour être sûr que les ordres et les recommandations conviennent au client. Il nous semble aussi que l'obligation de convenance devrait s'appliquer de façon continue aux comptes des clients (en incluant, par exemple, des revues régulières).
- 2.4. L'obligation pour les personnes inscrites de faire des recommandations et de donner des conseils convenant au client est l'un des principes les plus fondamentaux de la réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada. Toutefois, cette obligation et son corollaire selon lequel les personnes inscrites doivent connaître leur client (les « **exigences de connaissance du client** ») sont très mal compris parmi les investisseurs et même dans l'industrie. La moitié des dossiers relatifs à des placements que l'Ombudsman des services bancaires et d'investissement (l'« **OBSI** ») a ouverts en 2009 touchaient des problèmes de convenance de placements<sup>1</sup> et c'est sur ces dossiers que la majorité des enquêtes de l'OBSI a porté. L'OBSI a constaté que les principales causes de ces plaintes avaient été la non-observation des exigences de connaissance du client et de convenance (à savoir le fait que les

<sup>1</sup> OBSI, Rapport annuel 2009, disponible à [http://www.obsi.ca/UI/ar2009-eng/downloads/obsi\\_ar09\\_rev\\_overview.pdf](http://www.obsi.ca/UI/ar2009-eng/downloads/obsi_ar09_rev_overview.pdf)

besoins des clients n'avaient pas été compris et ni satisfaits<sup>2</sup>), et que les caractéristiques et les risques liés aux placements n'avaient pas été convenablement expliqués.

- 2.5. Les règles de convenance proposées ne contiennent ni un aperçu clair et complet des obligations des courtiers membres touchant les règles de convenance, ni une feuille de route claire pour s'assurer que les règles de convenance ont été respectées. La formulation de la Règle 3400 est trop vague. Le sens de certaines expressions telles que la « diligence raisonnable » n'est pas suffisamment expliqué et aucune ligne directrice n'indique quels autres facteurs particuliers il convient de considérer dans la définition de la convenance au client (nous reviendrons sur certains de ces aspects de la question dans la seconde partie de notre lettre).
- 2.6. **Portée de la convenance.** En outre, nous pensons qu'il serait important de stipuler clairement dans les règles de convenance que le courtier membre ou le représentant inscrit doit considérer tous les facteurs pouvant faire qu'un placement ne convient pas à un client. C'est son obligation, que ces facteurs soient ou non énumérés dans les règles de convenance ou dans les exigences de connaissance du client du courtier membre.
- 2.7. **Besoin d'un guide plus complet.** FAIR Canada pense qu'il existe un besoin urgent d'un guide pour les courtiers membres et les investisseurs sur les règles de convenance, ce que ne contiennent pas les règles proposées. Nous n'avons pas de préférence à l'égard de la façon dont ce guide serait présenté; il pourrait l'être sous forme d'une règle, d'une recommandation ou de toute autre façon. Mais nous voyons trois principales raisons pour lesquelles il serait important de mettre des instructions détaillées additionnelles à la disposition de toutes les parties prenantes :
- Du fait de l'existence de produits d'investissement complexes, particulièrement ceux qui sont structurés en fonction d'objectifs fiscaux complexes, ainsi que de produits complexes à effet de levier et de l'attrait croissant des marchés étrangers, il est de plus en plus difficile pour les investisseurs eux-mêmes (ainsi que pour les courtiers membres) de déterminer la convenance de certains produits.
  - Les investisseurs ne comprennent pas les règles de convenance et ils sont incapables de déterminer si un courtier membre les observe, en raison de l'absence d'un guide précisant la nature de ces règles et la façon dont elles sont appliquées dans des cas particuliers. La stipulation générale selon laquelle un placement doit « convenir au client » et la petite liste de facteurs mentionnés ne leur apportent pas les outils dont ils auraient besoin pour déterminer, en connaissance de cause, si un courtier membre a vraiment observé les règles de conformité. Un tel guide est d'autant plus important, à notre avis, que la plupart des clients de détail des courtiers membres connaissent et comprennent mal les règles de convenance. Or, la clarté et la facilité de compréhension, pour les investisseurs, des règles de convenance (et de leur interprétation) doit être une priorité de l'OCRCVM.
  - L'observation est plus facile à imposer et à surveiller si les règles sont précises et détaillées, au lieu d'être vagues et de se prêter à des interprétations diverses. Il est presque toujours plus facile de faire observer les règles si les courtiers membres et leurs représentants inscrits doivent appliquer des politiques et des procédures internes soigneusement formulées.

- 2.8. FAIR Canada craint que la version réécrite des règles de convenance ne présente pas assez clairement la nature précise de ces règles. Il est utile mais insuffisant de les rédiger dans un français clair. En raison des usages dans l'industrie et des directives et décisions de l'OCRCVM (ainsi que des décisions des commissions des valeurs mobilières et d'autres autorités faisant jurisprudence), l'observation des règles de convenance s'appuie en pratique sur une longue expérience. Mais l'investisseur de détail moyen ne le sait pas, surtout s'il ne recourt pas aux services d'un conseiller – un recours qui suggère qu'il soupçonne ou sait que ses placements ne lui conviennent pas.
- 2.9. **Guide pour les investisseurs et l'industrie.** FAIR Canada souhaite donc que l'OCRCVM établisse un guide plus détaillé en modifiant à cette fin les règles de convenance proposées, ou sous la forme de recommandations ou d'un guide séparé. Nous reprenons à ce sujet nos suggestions de décembre 2009 à propos du projet de la note d'orientation « Lignes directrices sur la connaissance du client et la convenance au client » :
- L'OCRCVM devrait rédiger, à l'intention des courtiers membres, une note d'orientation contenant une feuille de route détaillée sur l'application, la mise en œuvre et l'administration des règles sur la connaissance du client et la convenance, avec une description détaillée des meilleures pratiques et politiques à adopter pour observer ces règles ; et
  - L'OCRCVM devrait mettre à la disposition des investisseurs de détail un manuel (sous la forme d'une note d'orientation ou de tout autre document écrit, mais rédigé dans un langage simple et très lisible) expliquant les droits des investisseurs et les obligations des courtiers en matière de connaissance du client et de convenance, ainsi que les différences entre ces obligations et l'obligation fiduciaire du courtier ou son obligation de protection des intérêts du client, et ce que les investisseurs peuvent faire pour protéger et faire respecter leurs droits liés aux règles de connaissance du client et de convenance.
- 2.10. FAIR Canada désire aussi saisir cette occasion pour mentionner un problème plus général touchant la responsabilité fondamentale des courtiers membres en matière de convenance. À notre avis, la définition actuelle de la convenance n'est pas appropriée comme fondement de la réglementation des activités des courtiers membres. Selon cette définition, un placement peut « convenir au client » tout en étant contraire à ses intérêts. Nous pensons que le fondement sur lequel la réglementation des activités des courtiers membres doit reposer doit inclure l'obligation pour le courtier membre de donner toujours la priorité aux intérêts de ses clients. Ce but pourrait être atteint en redéfinissant la convenance ou par une règle séparée.
- 2.11. Les courtiers membres et les représentants inscrits seraient alors tenus de donner des conseils favorisant les intérêts du client avant tout autre (à moins qu'il ait été mutuellement convenu qu'aucun conseil n'est fourni) et donnant la priorité aux intérêts du client dans la détermination du moment et de la façon dont les conseils sont donnés.
- 2.12. Les courtiers membres et les représentants inscrits sont déjà tenus de considérer prioritairement les intérêts de leurs clients dans certains aspects de leurs relations avec eux. L'article 13.4 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 31-103 impose aux courtiers membres l'obligation de déterminer si certains avantages ou certaines pratiques d'indemnité ou de rémunération sont incompatibles avec leurs obligations envers

leurs clients, surtout s'ils pratiquent largement la rémunération à la commission. L'article 13.5 de l'Instruction complémentaire contient aussi des directives sur les ententes d'indication de clients obligeant le courtier membre à déterminer si des commissions excessives peuvent susciter un conflit d'intérêts « susceptible d'inciter ses représentants à ne pas s'acquitter de leurs devoirs envers le client ».

- 2.13. FAIR Canada pense que cette norme est appropriée dans une industrie qui se considère comme une profession dont le mandat est de conseiller ses clients, et qui joue un rôle essentiel pour le bien-être économique des Canadiens. Les courtiers membres occupent dans la vie et l'économie moderne une position de très grande confiance et, pourtant, la réglementation existante ne les assujettit pas à des normes élevées dans la prestation de leurs conseils.
- 2.14. Dans la partie suivante de notre lettre, FAIR Canada présente aussi des recommandations touchant la formulation actuelle des règles de convenance.

### 3. Commentaires de détail sur les règles de convenance

- 3.1. Nous portons maintenant notre attention sur certains aspects de détail de la formulation actuelle des règles de convenance.
- 3.2. Le paragraphe 3402(2) proposé, qui a été modifié en fonction des attentes de l'OCRCVM sur l'encadrement des courtiers membres en matière de convenance, précise que la détermination de la convenance d'un ordre ou d'une recommandation doit tenir compte du type de compte, de la stratégie de négociation, du type d'ordre et de son financement. L'article 3403(1) proposé énumère plusieurs autres facteurs, à savoir la situation financière du client, ses connaissances dans le domaine des placements, ses objectifs de placement et son niveau de tolérance pour le risque.
- 3.3. Nous recommandons à l'OCRCVM de mentionner aussi le coût du produit pour le client, par rapport à d'autres produits comparables, ainsi que la valeur du service ou du conseil fourni par rapport à la rémunération demandée.
- 3.4. Nous trouvons que le paragraphe 3402(2) proposé est un ajout utile aux règles de convenance telles que rédigées. Toutefois, compte tenu de l'importance et de l'à-propos d'exiger la prise en considération de ces facteurs, nous nous permettrons de rappeler que nous avons déjà exprimé antérieurement la crainte que l'énumération de ces facteurs soit insuffisante pour permettre aux investisseurs comme aux courtiers membres de tenir suffisamment compte tous les éléments requis pour déterminer si un ordre ou une recommandation convient au client. Il nous semble aussi que l'inclusion des facteurs mentionnés pourrait faire croire, à tort, que la liste est exhaustive, alors que, en réalité, bien d'autres facteurs doivent être examinés pour déterminer la convenance d'un ordre ou d'un conseil. FAIR Canada suggère donc d'ajouter les mots en caractères gras ci-dessous dans le préambule du paragraphe 3402(2), lequel se lirait donc comme suit : « Outre les stipulations de l'article 3402(1), **après avoir procédé au contrôle préalable et examiné toutes les autres données pertinentes concernant le client**, le courtier membre doit prendre en considération : »
- 3.5. FAIR Canada propose aussi l'insertion des mots en caractères gras ci-dessous dans le paragraphe 3403(1), lequel se lirait comme suit :

*Pour être conforme aux dispositions de l'article 3402, la convenance d'un ordre d'un client de détail ou d'une recommandation à un client de détail doit être évaluée d'après **tous** les facteurs **pertinents** y compris, (**mais sans s'y limiter**), la situation financière du client, ses connaissances dans les placements, ses objectifs de placement et son niveau de tolérance pour le risque, ainsi que le coût pour le client de l'opération.*

- 3.6. **Responsabilité ferme pour la conformité.** FAIR Canada suggère aussi de modifier le paragraphe 3403(2) touchant la responsabilité pour la conformité aux règles de la connaissance du client et de la convenance. Le paragraphe 3403(2) proposé en attribue la responsabilité première au représentant inscrit. À notre avis, cette attribution est erronée. Elle ne concorde pas avec la Norme canadienne 31-103 ni avec l'Instruction complémentaire, qui stipulent toutes deux clairement que l'obligation de veiller à la convenance des ordres et des recommandations relève de chaque personne inscrite. L'article 13.3 de la Norme canadienne 31-103 est très clair sur ce point. Les stipulations de la loi devraient, à notre avis, inciter l'OCRCVM à attribuer la responsabilité de la conformité aux règles de convenance également au courtier membre et au représentant inscrit.
- 3.7. Indépendamment des dispositions de la Norme canadienne 31-103, nous sommes fermement convaincus que les courtiers membres, qui établissent les politiques et procédures suivies par les représentants inscrits, sont les mieux placés pour imposer la règle de conformité et veiller à ce qu'elle soit observée. Ils sont les mieux placés pour déterminer si les politiques et procédures destinées à assurer l'observation de la règle de conformité atteignent leur but. Il nous semble aussi que ceci est conforme au point de vue implicitement adopté dans le projet de la Règle 394 8 *Convenance des ordres et des recommandations au client*, selon lequel les courtiers membres doivent surveiller l'observation de la règle de convenance par leurs représentants inscrits.
- 3.8. Nous suggérons donc de modifier le paragraphe 3403(2), qui devrait se lire comme suit : « également la responsabilité du représentant inscrit et du courtier membre. »
- 3.9. **Services d'exécution seulement.** FAIR Canada suggère aussi une modification de la formulation prévue du paragraphe 340 6 *Services d'exécution seulement des ordres*. Actuellement, le courtier membre qui autorise l'acceptation d'opérations d'exécution seulement pour un compte avec conseils doit faire en sorte que la formulation des procédures en tienne compte et que la comptabilité et les relevés d'exécution destinés au client précisent si l'opération a été recommandée ou non. Mais alors que les courtiers membres sont obligés de « tenir des relevés des réclamations des clients ou des demandes de changement de la désignation d'une opération comme ayant été recommandée ou non recommandée, rien n'oblige le courtier membre à informer le client qu'il a le droit de demander ce changement. Rien ne l'oblige non plus à expliquer au client la raison d'être de ces désignations (ni le fait qu'elles peuvent priver le client de ses droits).
- 3.10. Nous proposons donc de modifier le paragraphe 3406(2) pour y inclure l'obligation, pour le courtier membre qui autorise l'acceptation d'opérations d'exécution seulement pour un compte avec conseils, de :

*(v) Mentionner dans la section des opérations du mois du relevé mensuel que la désignation « non recommandé » attribuée à une opération peut réduire sensiblement les droits du client relativement à cette opération, et que si la*

*désignation de l'opération est erronée, le client peut communiquer avec le courtier membre pour demander, dans des termes précis et appropriés, que la désignation soit modifiée.*

3.11. **Clients autorisés.** Nous avons des réserves à l'égard des motifs justifiant qu'un investisseur de détail puisse renoncer à l'application de l'obligation de convenance. Ce droit est fondé sur la valeur de l'avoir net de l'investisseur au lieu de l'être sur ses connaissances et son expérience, et sur son besoin de la protection de l'obligation de convenance. Nous recommandons que le droit, pour un client autorisé de renoncer à l'application de l'obligation de convenance soit supprimé ou, tout au moins, que la définition du client autorisé soit modifiée et fondée surtout sur les besoins du client plutôt que sur la valeur de son avoir net. À cet égard, nous pensons à l'épreuve des connaissances et de la compétence mentionnée dans le paragraphe suivant pour les clients institutionnels.

3.12. **Clients institutionnels.** Nous suggérons aussi une dernière modification mineure des règles de convenance. Dans le paragraphe 3404(2), qui traite de la détermination de la convenance pour les clients institutionnels, le texte proposé stipule que le courtier membre s'est acquitté de son obligation de convenance lorsqu'il a « conclu, en se fondant sur des considérations raisonnables, que le client institutionnel a des connaissances et une compétence suffisantes pour prendre ses propres décisions de placement ». Nous suggérons d'ajouter, après « des considérations raisonnables », les mots « et l'exercice d'une diligence raisonnable ».

#### **4. Observation ponctuelle sur un autre élément du projet de règles**

4.1. Nos commentaires portent essentiellement sur les nouvelles règles de convenance mais nous désirons aussi commenter un autre élément du projet.

4.2. Dans le paragraphe 3.7, nous avons commenté la règle proposée 394 8 *Convenance au client des ordres et des recommandations*, qui stipule que le courtier membre doit veiller à ce que les règles de convenance soient observées par les représentants inscrits. Comme nous suggérons dans le paragraphe 3.8 ci-dessus que les représentants inscrits et les courtiers membres devraient être tenus également responsables de la convenance au client des ordres et des recommandations, nous suggérons d'inclure dans la formulation de la Règle 394 8 les mots « et celles du courtier » après le mot « responsabilités ».

Nous serions heureux que l'OCRCVM publie ces commentaires par, intégralement ou en résumé. Nous nous ferons aussi un plaisir de discuter avec vous de leur contenu et de vous transmettre les renseignements complémentaires que vous pourriez désirer. N'hésitez pas à communiquer avec Ermanno Pascutto (416 572-2282 / [ermanno.pascutto@faircanada.ca](mailto:ermanno.pascutto@faircanada.ca)) ou Ilana Singer (416 572-2215 / [ilana.singer@faircanada.ca](mailto:ilana.singer@faircanada.ca)).

Veuillez agréer, Madame, Monsieur, l'assurance de notre considération distinguée.



FAIR Canada (Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs)