

**Avis de publication*****Norme canadienne 23-102 sur l'emploi des courtages******Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 23-102 sur l'emploi des courtages*****I. Introduction**

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient la *Norme canadienne 23-102 sur l'emploi des courtages* (la « règle ») et l'*Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 23-102 sur l'emploi des courtages* (l'« instruction complémentaire »). Ces textes prévoient les obligations relatives aux opérations entraînant des courtages dont la réalisation est confiée à un courtier en échange de la fourniture de biens et services relatifs à l'exécution d'ordres ou de biens et services relatifs à la recherche.

Le texte définitif de la règle et de l'instruction complémentaire est publié avec le présent avis et peut être consulté sur les sites Web de divers membres des ACVM.

Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, la règle entrera en vigueur le 30 juin 2010 dans tous les territoires représentés au sein des ACVM. L'instruction complémentaire prendra effet à la même date. L'Annexe A du présent avis contient de plus amples renseignements sur la mise en œuvre ou la prise de la règle dans chacun des territoires concernés.

La Policy 1.9 – *Use by dealers of brokerage commissions as payment for goods or services other than order execution services ("Soft Dollar" Deals)*, de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, et l'Instruction générale Q-20, *L'emploi du courtage sur les titres gérés*, de l'Autorité des marchés financiers (ensemble, les « dispositions actuelles ») seront abrogées à la date à laquelle la règle et l'instruction complémentaire entreront en vigueur en Ontario et au Québec, respectivement.

**II. Contexte****A. Première publication pour consultation**

Le 21 juillet 2006, les ACVM ont publié pour consultation un avis, un projet de règle (la « règle de 2006 ») ainsi qu'un projet d'instruction complémentaire (ensemble, le « projet de 2006 »)<sup>1</sup> concernant l'objet de la règle.

Nous avons reçu 43 mémoires en réponse au projet de 2006. Un résumé des commentaires accompagné de nos réponses a été publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers du 11 janvier 2008, vol. 5, n° 1.

**B. Deuxième publication pour consultation**

---

<sup>1</sup> Publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers du 21 juillet 2006, vol. 3, n° 29 (supplément).

Après avoir étudié les commentaires reçus, nous avons apporté d'importants changements au projet de 2006. Nous avons publié pour consultation une version révisée du projet le 11 janvier 2008 (le « projet de 2008 »)<sup>2</sup>, qui comprenait les documents suivants :

- l'avis de consultation sur le projet de la *Norme canadienne 23-102 sur le paiement des services d'exécution d'ordres et des services de recherche au moyen des courtages* et le projet d'*Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 23-102 sur le paiement des services d'exécution d'ordres et des services de recherche au moyen des courtages* (l'« avis de 2008 »);
- le projet de la *Norme canadienne 23-102 sur le paiement des services d'exécution d'ordres et des services de recherche au moyen des courtages* (la « règle de 2008 »);
- le projet d'*Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 23-102 sur le paiement des services d'exécution d'ordres et des services de recherche au moyen des courtages* (l'« instruction de 2008 »).

Les ACVM ont invité les personnes intéressées à présenter des commentaires sur tous les aspects du projet de 2008 et à répondre à quatre questions. Nous avons reçu au total 21 mémoires. Nous les avons étudiés et remercions les intervenants de leur participation. La liste des intervenants ainsi qu'un résumé des commentaires accompagné de nos réponses figurent à l'Annexe B.

### **III. Objet de la règle et de l'instruction complémentaire**

Après étude des commentaires sur le projet de 2008, nous avons apporté certains changements à la règle et à l'instruction complémentaire. Toutefois, leur propos demeure le même.

La règle encadre la relation entre l'obtention de biens et de services autres que l'exécution d'ordres et les courtages. Elle précise les caractéristiques générales des biens et des services que les conseillers peuvent acquérir dans ces circonstances et définit les obligations d'information incombant aux conseillers. La règle énonce également les obligations des courtiers inscrits.

L'instruction complémentaire donne des indications concernant les types de biens et de services que les conseillers peuvent obtenir et ceux qui ne sont pas autorisés. Elle fournit également des indications sur l'information qui serait considérée comme acceptable pour l'application de la règle.

### **IV. Résumé des changements apportés au projet de 2008**

Les changements apportés à la règle et à l'instruction complémentaire depuis le projet de 2008 visent à clarifier et à simplifier les obligations prévues par la règle, et à donner suite aux commentaires reçus.

Le texte qui suit résume les principaux changements apportés au projet de 2008. Pour plus de renseignements sur certains de ces changements ainsi que sur d'autres dont il n'est pas

---

<sup>2</sup> Publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers du 11 janvier 2008, vol. 5, n° 1.

question ci-après, consulter le résumé des commentaires accompagné de nos réponses à l'Annexe B.

## **A. Définitions de biens et services relatifs à l'exécution d'ordres et de biens et services relatifs à la recherche**

### *i) Norme temporelle pour les biens et services relatifs à l'exécution d'ordres*

La norme temporelle applicable aux biens et services relatifs à l'exécution d'ordres définit globalement les moments où l'admissibilité de ces biens et services débute et s'achève. Dans le projet de 2008, nous proposons que la norme temporelle débute après que la décision d'investissement a été prise. Certains intervenants se sont déclarés en faveur de la norme temporelle proposée, tandis que d'autres ont émis des réserves sur la différence entre la norme proposée et celle exposée dans l'avis publié en 2006 par la SEC (l'« avis de la SEC »)<sup>3</sup>.

Nous avons donc décidé de reprendre la norme temporelle proposée dans la règle de 2006 pour mieux harmoniser son point de départ avec celui prévu dans l'avis de la SEC et pour éviter toute confusion possible. En particulier, le paragraphe 2 de l'article 3.2 de l'instruction complémentaire précise que le point de départ de la norme temporelle est le moment après lequel une décision d'investissement ou d'opérations a été prise. Nous avons aussi modifié le paragraphe *a* de la définition de « biens et services relatifs à la recherche » à la partie 1 de la règle pour le rapprocher de la rédaction de la règle de 2006. La définition prévoit maintenant que les biens et services relatifs à la recherche comprennent « tout conseil sur la valeur d'un titre ou sur l'opportunité de réaliser une opération sur un titre ».

À notre avis, ces changements auront une incidence uniquement sur la classification de biens ou de services qui étaient auparavant admissibles comme biens et services relatifs à l'exécution d'ordres selon le projet de 2008. Par exemple, les conseils donnés à un conseiller en matière de négociation avant la transmission d'un ordre (qui pourraient constituer des conseils sur l'opportunité de réaliser une opération sur un titre) et les analyses après opération portant sur des opérations antérieures (dans la mesure où elles servent à prendre une décision subséquente concernant la façon, le moment ou l'endroit appropriés pour passer un ordre) pourraient être maintenant admissibles comme biens et services relatifs à la recherche.

## **B. Champ d'application de la règle**

### *i) Application aux opérations sur les contrats à terme*

Certains intervenants nous ont demandé de préciser si la règle s'appliquait aux opérations sur les contrats à terme. Nous faisons remarquer que la règle de 2008 devait s'appliquer « relativement à toute opération sur titres où un courtier facture des frais de courtage... ». Il devait donc s'appliquer aux opérations sur les contrats à terme dans la mesure où ceux-ci correspondent à la définition d'un titre et où il y a eu facturation de courtages.

Or, dans certains territoires, la définition de l'expression « titre » n'englobe pas les contrats à terme. Nous avons modifié la partie 1 de la règle pour clarifier notre intention et

---

<sup>3</sup> L'avis de la SEC a été publié le 18 juillet 2006 sous la référence *Exchange Act Release No. 34-54165*. La norme temporelle exposée dans l'avis de la SEC prévoit que « [TRADUCTION] le courtage commence lorsque le gestionnaire de portefeuille communique avec le courtier pour passer un ordre d'exécution et se termine lorsque les fonds ou les titres sont remis ou crédités au compte géré par le conseiller ou au mandataire du titulaire du compte » (avis de la SEC, p. 40 et 41).

indiquer que, selon nous, les mêmes conflits et les mêmes problèmes se posent, quel que soit le type de titre visé.

*ii) Application aux opérations pour compte propre dans lesquelles une majoration intégrée est facturée*

Selon les commentaires reçus, les indications au paragraphe 2 de l'article 2.1 de l'instruction de 2008, qui auraient exclu du champ d'application de la règle les opérations pour compte propre dans lesquelles une majoration intégrée est facturée, entraîneraient un écart entre le niveau d'information fournie au sujet de ces opérations et celui des opérations soumises à la règle.

Nous avons modifié les indications au paragraphe 2 de l'article 2.1 de l'instruction complémentaire pour ajouter qu'un conseiller qui obtient des biens et services autres que l'exécution d'ordres dans le cadre de telles opérations doit remplir son obligation d'agir de bonne foi et avec honnêteté et équité envers ses clients et respecter son obligation de faire des efforts raisonnables pour réaliser la meilleure exécution pour le compte d'un client. Nous estimons toujours qu'il serait plus difficile pour un conseiller de démontrer qu'il a respecté ces obligations s'il n'a pas suffisamment d'information sur le montant total de la majoration facturée pour l'exécution et les biens et services supplémentaires obtenus.

En outre, le conseiller qui obtient des biens et des services dans le cadre de telles opérations non soumises à la règle devrait prendre en considération les dispositions applicables en matière de conflits d'intérêts, vu les incitations pour les conseillers à faire passer leurs intérêts avant ceux des clients. Par exemple, nous signalons que, étant donné les dispositions relatives aux conflits d'intérêts prévues à l'article 13.4 de la *Norme canadienne 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription* (la « Norme canadienne 31-103 »), le conseiller devra notamment établir comment contrôler les conflits d'intérêts réels ou potentiels associés à une telle utilisation des actifs des clients, de même qu'évaluer s'il doit fournir de l'information à ses clients sur la nature et la portée des conflits d'intérêts et définir les éléments d'information en question.

Nous continuerons de surveiller le recours aux opérations pour compte propre pour obtenir des biens et des services autres que l'exécution d'ordres, et évaluerons s'il conviendrait de modifier la règle ultérieurement pour qu'il s'applique à ce type d'opération.

*iii) Application aux biens ou aux services non sollicités*

Certains intervenants nous ont demandé des éclaircissements sur l'intention des indications au paragraphe 4 de l'article 4.1 de l'instruction de 2008 relativement aux biens ou aux services non sollicités.

En guise d'éclaircissements, nous avons modifié les indications dans l'instruction complémentaire (maintenant le paragraphe 5 de l'article 4.1) pour préciser qu'un conseiller qui se voit offrir ou obtient des biens et services non sollicités devrait, dans son processus d'évaluation de sa conformité à la règle, établir si l'utilisation de ces biens ou services a eu une incidence sur les obligations qui lui incombent en vertu de la règle ou encore définir cette incidence. Pour en savoir davantage, consulter le paragraphe 5 de l'article 4.1 de l'instruction complémentaire.

## **C. Obligations prévues par la règle**

*i) Obligations des conseillers*

Afin de les éclaircir, nous avons modifié la rédaction des obligations des conseillers à l'article 3.1 de la règle.

D'abord, nous avons reformulé le paragraphe 1 de l'article 3.1 de la règle de 2008 comme suit : « Aucun conseiller ne peut confier à un courtier la réalisation d'une opération entraînant des courtages en échange de biens ou de services fournis par le courtier ou un tiers, [...] »<sup>4</sup>. Ce changement met en relief le fait que les courtages sont foncièrement liés aux opérations que le conseiller fait exécuter pour le compte de son ou ses clients. Nous avons également ajouté du texte pour qu'il soit clair que les biens et les services autres que l'exécution d'ordres obtenus par le conseiller, en vertu de la règle, peuvent provenir du courtier ou d'un tiers. Nous signalons en outre que le nouveau libellé cadre avec celui, établi de longue date, des dispositions actuelles.

Ensuite, nous avons révisé l'alinéa *a* du paragraphe 2 de l'article 3.1, en vertu duquel le conseiller aurait été tenu de veiller à ce que les biens et services relatifs à l'exécution d'ordres et les biens et services relatifs à la recherche soient à l'avantage de son ou ses clients. L'instruction de 2008 expliquait que, pour être à l'avantage d'un client, les biens et services devaient être utilisés de façon à apporter au conseiller l'assistance appropriée à la prise de décisions d'investissement ou à la réalisation d'opérations. Nous avons explicité cette attente à l'alinéa *a*, qui précise maintenant que le conseiller doit veiller à ce que les biens ou les services servent d'aide à la prise de décisions d'investissement ou de négociation ou à la réalisation d'opérations sur titres pour le ou les clients.

Enfin, la notion d'avantage raisonnable pour le ou les clients du conseiller, qui était abordée au paragraphe 3 de l'article 4.1 de l'instruction de 2008, est maintenant intégrée dans l'obligation pour le conseiller d'établir de bonne foi que les courtages payés sont raisonnables, compte tenu de la valeur des biens et services relatifs à l'exécution d'ordres ou des biens et services relatifs à la recherche obtenus (alinéa *b* du paragraphe 2 de l'article 3.1 de la règle de 2008). Il est à signaler qu'en règle générale, l'avantage (et la valeur) pour le client découle de l'emploi des biens et des services (c'est-à-dire, de l'aide qu'ils procurent dans la prise de décisions d'investissement ou de négociation ou dans la réalisation d'opérations sur titres pour le ou les clients) et il est relatif au montant des courtages payés. L'alinéa *b* du paragraphe 2 de l'article 3.1 de la règle prévoit désormais que le conseiller doit avoir « établi de bonne foi que le ou les clients reçoivent un avantage raisonnable par rapport à l'utilisation qui est faite des biens ou des services et aux courtages payés ». On trouvera de plus amples indications sur cette obligation au paragraphe 3 de l'article 4.1 de l'instruction complémentaire.

*ii) Obligations des courtiers*

Certains intervenants commentant la règle de 2008 nous ont demandé de préciser nos attentes concernant le degré de diligence raisonnable avec lequel le courtier doit évaluer l'admissibilité des biens et des services fournis au conseiller en échange des courtages pour remplir ses obligations en vertu de la règle.

---

<sup>4</sup> Cette reformulation a nécessité des reformulations similaires dans d'autres dispositions de la règle et de l'instruction complémentaire afin d'en assurer la cohérence rédactionnelle, notamment dans la partie 4 de la règle, qui porte sur les obligations d'information.

Nous avons modifié l'article 4.2 de l'instruction complémentaire pour indiquer que nous attendons à ce que le courtier évalue si les biens ou les services qui lui sont payés ou qu'on lui a demandé de payer correspondent à la définition des biens et services relatifs à l'exécution d'ordres ou des biens et services relatifs à la recherche.

À notre avis, le courtier devrait être en mesure de distinguer les situations dans lesquelles un bien ou un service ne correspond clairement pas à la définition des biens et services relatifs à l'exécution d'ordres ou des biens et services relatifs à la recherche, notamment lorsqu'un conseiller lui demande d'acquitter une facture d'un tiers. Lorsqu'il n'est pas clair si un bien ou un service correspond à l'une des définitions, ou lorsque la description sur la facture est insuffisante pour établir la nature du bien ou du service, le courtier devrait s'informer auprès du conseiller avant d'accepter un paiement ou d'en effectuer un.

## **D. Information**

### *i) Observations générales*

En réponse aux commentaires, nous avons modifié les obligations d'information figurant à la partie 4 de la règle pour distinguer l'information initiale de l'information périodique.

Nous n'avons pas, comme le suggéraient certains intervenants, modifié la partie 4 de la règle pour exiger des déclarations expresses au sujet des conflits d'intérêts inhérents à l'obtention de biens et de services autres que l'exécution d'ordres relativement à des courtages.

Nous signalons toutefois qu'en vertu du paragraphe 3 de l'article 13.4 de la Norme canadienne 31-103, il faut communiquer rapidement la nature et la portée de tout conflit d'intérêts relevé conformément au paragraphe 1 de cet article dont un investisseur raisonnable s'attendrait à être informé au client dont les intérêts entrent en conflit avec les intérêts concernés. À l'article 13.4 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 31-103, il est notamment indiqué que l'information communiquée devrait expliquer le conflit d'intérêts et son effet possible sur le service offert aux clients.

Nous sommes d'avis qu'en vertu du paragraphe 3 de l'article 13.4 de la Norme canadienne 31-103, le conseiller devrait aussi relever et expliquer formellement les conflits d'intérêts inhérents à l'obtention de biens et de services autres que l'exécution d'ordres relativement à des courtages, et l'effet possible de ces conflits sur le service offert aux clients.

### *ii) Information descriptive*

Nous adhérons au commentaire selon lequel, pour certains clients, la liste de noms des courtiers et des tiers fournisseurs peut ne pas constituer de l'information utile. Nous avons donc modifié la partie 4 de la règle afin que la communication du nom des courtiers et des tiers fournisseurs se fasse sur demande, sauf à l'égard des entités du même groupe.

Nous maintenons notre point de vue selon lequel les clients trouveraient utile d'être informés des types de biens et de services acquis relativement à des opérations entraînant des courtages. Nous maintenons également que, pour les biens et services fournis par les entités du même groupe, les conflits d'intérêts inhérents aux relations avec ces entités exigent que leur nom ainsi que les types de biens et services que chacune d'elles a fourni soient indiqués séparément.

### *iii) Information quantitative*

Nous avons reçu beaucoup de commentaires à propos de l'information quantitative à fournir en vertu de la règle de 2008. Les principales réserves des intervenants se résument comme suit :

- les problèmes persistants d'évaluation associés aux biens et services groupés risquent d'entraîner des différences entre les méthodes utilisées par les conseillers pour estimer la valeur à présenter, ce qui pourrait diminuer à la fois la comparabilité de l'information et son utilité pour les clients;
- le fait d'aller plus loin que les obligations de la SEC ou d'autres autorités internationales en valeurs mobilières à l'heure actuelle entraînerait des difficultés pour les conseillers canadiens qui exercent des activités dans plusieurs pays, particulièrement ceux qui traitent avec des sous-conseillers étrangers assujettis à des obligations d'information moins rigoureuses dans leur pays (qui pourraient ou non accepter d'apporter des changements à leurs systèmes pour fournir l'information nécessaire), situation qui pourrait se répercuter sur les coûts pour les investisseurs canadiens ou donner lieu à des écarts dans la qualité de l'information fournie.

Étant donné les commentaires reçus et les développements aux États-Unis dont il est question à l'Annexe B, nous avons décidé de ne pas exiger d'information quantitative pour le moment. Toutefois, nous suivrons de près l'évolution du sujet dans le marché et sur le plan réglementaire au Canada et à l'étranger pour évaluer s'il conviendrait de proposer des obligations d'information quantitative dans l'avenir. Dans l'intervalle, nous estimons que les obligations d'information descriptive assureront de l'information utile aux clients et accroîtront la reddition de comptes des conseillers.

Nous signalons également que les obligations d'information quantitative applicables aux fonds d'investissement en vertu de la *Norme canadienne 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (la « Norme canadienne 81-106 ») ont été maintenues en raison, notamment, du fait *i*) que l'information fournie conformément à la Norme canadienne 81-106 renseigne non seulement sur le montant des courtages payés pour les biens et services autres que l'exécution d'ordres, dans la mesure où il est déterminable, mais également sur les autres montants présentés en vertu de la Norme canadienne 81-106, comme le ratio des frais d'opérations (qui exprime le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période), et *ii*) que la Norme canadienne 81-106 s'applique à un groupe limité de conseillers en valeur (soit ceux qui agissent auprès des fonds d'investissement).

## **E. Période de transition**

Comme nous avons décidé de ne pas instituer d'obligations d'information quantitative pour le moment, nous estimons que la période de transition de six mois proposée dans le projet de 2008 est suffisante.

## **V. Textes connexes**

La règle et l'instruction complémentaire sont liées aux dispositions actuelles et visent à les remplacer. Les dispositions actuelles seront abrogées à la date d'entrée en vigueur de la règle et de l'instruction complémentaire au Québec et en Ontario, respectivement.

## **VI. Autres solutions et coûts et avantages prévus**

Les autres solutions envisagées et les coûts et avantages éventuels ont été abordés dans l'analyse coûts-avantages publiée, en anglais seulement, dans le Bulletin de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario dans le cadre du projet de 2008.

Nous estimons qu'une règle qui régit la pratique consistant à confier la réalisation d'opérations entraînant des courtages en échange de biens et de services autres que l'exécution d'ordres et qui rend obligatoire la présentation d'information aux investisseurs représente encore la meilleure solution. Nous estimons également qu'au final, les changements apportés à la règle et à l'instruction complémentaire depuis le projet de 2008 réduiront les coûts éventuels associés à la mise en œuvre de la règle pour les courtiers et les conseillers.

## **VII. Questions**

Pour toute question, prière de s'adresser à l'une des personnes suivantes :

Serge Boisvert  
Autorité des marchés financiers  
514-395-0337, poste 4358  
[serge.boisvert@lautorite.qc.ca](mailto:serge.boisvert@lautorite.qc.ca)

Jonathan Sylvestre  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
416-593-2378  
[jsylvestre@osc.gov.on.ca](mailto:jsylvestre@osc.gov.on.ca)

Leslie Pearson  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
416-593-8297  
[lpearson@osc.gov.on.ca](mailto:lpearson@osc.gov.on.ca)

Meg Tassie  
British Columbia Securities Commission  
604-899-6819  
[mtassie@bcsc.bc.ca](mailto:mtassie@bcsc.bc.ca)

Ashlyn D'Aoust  
Alberta Securities Commission  
403-355-4347  
[ashlyn.daoust@seccom.ab.ca](mailto:ashlyn.daoust@seccom.ab.ca)

Doug Brown  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
204-945-0605  
[doubrown@gov.mb.ca](mailto:doubrown@gov.mb.ca)

## Annexe A

### Mise en œuvre ou prise de la règle

La règle sera mise en œuvre :

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

L'instruction complémentaire sera établie sous forme d'instruction dans l'ensemble des territoires représentés au sein des ACVM.

En Ontario, la règle et les autres documents requis ont été remis au ministre des Finances le 30 septembre 2009. Le ministre peut approuver ou rejeter la règle, ou encore le retourner pour réexamen. S'il approuve la règle (ou ne prend aucune autre mesure), la règle entrera en vigueur le 30 juin 2010.

Au Québec, le règlement est pris en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et doit être approuvé, avec ou sans modification, par le ministre des Finances. Il 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 de la règle est subordonnée à l'approbation du ministre compétent. Sous réserve des approbations nécessaires, la Colombie-Britannique prévoit que la règle entrera en vigueur le 30 juin 2010.

## Annexe A

### Résumé des commentaires et réponses sur le projet de 2008

#### I. Définitions des biens et services relatifs à l'exécution d'ordres et des biens et services relatifs à la recherche

##### A. Norme temporelle – Commentaires sur la question 1 de l'avis de 2008

*Question – Quelles difficultés pourrait poser une norme temporelle applicable aux biens et aux services d'exécution d'ordres différente de la norme de la SEC, notamment en l'absence d'obligations d'information précises aux États-Unis? Ces difficultés l'emporteraient-elles sur tout avantage apporté par une norme temporelle qui permette de classer les biens et services de façon systématique, en fonction de leur utilisation?*

Sept intervenants sont en faveur de l'adoption de la norme temporelle proposée pour les motifs suivants :

- elle définit avec plus de précision le moment où il conviendrait de mesurer la meilleure exécution, puisque la partie qui contrôle l'opération à partir du moment où une décision d'investissement a été prise peut améliorer la meilleure exécution ou y nuire;
- elle est plus étendue et flexible que la norme adoptée par la SEC, car elle permet la prestation d'une grande partie des services devenus essentiels au processus d'investissement et à la meilleure exécution.

Parmi les intervenants ayant suggéré l'adoption de la norme temporelle proposée, trois ne voient aucun problème important susceptibles de découler des différences entre elle et la norme de la SEC ni aucune incidence sur l'admissibilité des biens ou services, et affirment que la seule différence résiderait dans le classement réel des biens et services admissibles.

Quatre intervenants sont indifférents à la norme temporelle proposée par rapport à celle de la SEC ou n'ont exprimé aucune opinion explicite à cet égard. Ils ont généralement indiqué que, bien qu'ils ne voient pas l'incidence de la différence entre les deux normes sur l'admissibilité des biens et services, ils estiment que la différence aurait un effet sur les systèmes, le suivi, la conformité et la communication d'information pour les conseillers exerçant des activités à la fois au Canada et aux États-Unis en raison de la différence dans les obligations d'information quantitative en vigueur dans les deux pays. L'un de ces intervenants soutient aussi que la norme temporelle proposée définit moins bien le moment où les biens et services sont admissibles, et que, étant de plus longue durée que la norme temporelle de la SEC, il est possible que les biens et services relatifs à l'exécution d'ordres admissibles soient plus nombreux.

Quatre intervenants ne sont pas en faveur de l'adoption de la norme temporelle proposée pour les motifs suivants :

- bien que la norme proposée soit mieux alignée sur le cycle de vie de l'ordre et plus étendue que celle de la SEC, la différence serait peu avantageuse pour les conseillers canadiens qui effectuent des opérations aux États-Unis, et des inégalités pourraient apparaître entre les conseillers qui font appel à des courtiers canadiens et ceux qui font appel à la fois à des courtiers canadiens et à des courtiers américains.
- l'application d'une norme temporelle qui diffère de celle en vigueur aux États-Unis peut compliquer la présentation de l'information et en augmenter les coûts, poser des problèmes à mesure que les produits évolueront et ajouter à la confusion chez les clients.

Parmi ces quatre intervenants, trois recommandent l'adoption de la norme temporelle de la SEC. L'autre recommande plutôt d'adopter le point de départ de la norme temporelle de la FSA, soit « [TRADUCTION] le moment où le gestionnaire de portefeuille prend une décision d'investissement ou de négociation... » et le point d'aboutissement de la SEC, à savoir « [TRADUCTION] lorsque les fonds ou les titres sont remis ou crédités au compte géré par le conseiller ou au mandataire du titulaire du compte ». Malgré cette recommandation, l'intervenant considère que la norme temporelle proposée est assez proche de celle de la SEC pour que les différences ne créent pas de problèmes importants aux conseillers, et fait remarquer qu'il pourrait en résulter que certains services susceptibles d'être classés dans les services d'exécution d'ordres selon la règle de 2008 pourraient correspondre à la définition de la recherche autorisée en vertu du paragraphe 28(e) du *Exchange Act*.

**Réponse :**

*À notre avis, et en accord avec l'opinion de certains intervenants, la différence entre le point de départ de la norme temporelle de la SEC et celui de la norme proposée dans la règle de 2008 aurait eu une incidence seulement sur la classification d'un bien ou d'un service admissible, et non sur son admissibilité.*

*Toutefois, pour éviter toute confusion possible, comme certains commentaires ont pu le laisser entendre, nous avons repris le point de départ de la norme temporelle proposée dans la règle de 2006, soit après que la décision d'investissement ou de négociation a été prise. Selon nous, lorsqu'un conseiller a pris une décision d'investissement ou de négociation, l'étape suivante consisterait généralement à transmettre l'ordre au courtier. Nous estimons donc avoir harmonisé raisonnablement le point de départ de la norme temporelle avec celui de la norme de la SEC.*

*Comme ce changement élargirait la portée des « biens et services relatifs à la recherche » admissibles et réduirait celle des « biens et services relatifs à l'exécution d'ordres » admissibles, nous avons aussi modifié le paragraphe a de la définition de*

*« biens et services relatifs à la recherche » prévue à la règle pour la rapprocher de la rédaction de la règle de 2006. La définition prévoit maintenant que ces services comprennent « tout conseil sur la valeur d'un titre ou sur l'opportunité de réaliser une opération sur un titre ».*

*Ce changement aura une incidence sur la classification de certains biens et services qui étaient auparavant admissibles comme biens et services relatifs à l'exécution d'ordres. Par exemple, les conseils donnés à un conseiller en matière de négociation avant la transmission d'un ordre (qui pourraient constituer des « conseils sur l'opportunité de réaliser une opération sur un titre ») et les analyses après opération portant sur des opérations antérieures (dans la mesure où elles servent à prendre une décision subséquente concernant la façon, le moment ou l'endroit appropriés pour passer un ordre) pourraient être maintenant admissibles comme « biens et services relatifs à la recherche ».*

**B. Admissibilité de certains biens et services**

*i) Données de marché brutes*

Un intervenant est d'avis que l'exemple de biens et services relatifs à la recherche qui pourraient être admissibles en vertu du paragraphe 2 de l'article 3.3 de l'instruction de 2008, soit des « données du marché qui proviennent de listes de données ou de bases de données et qui ont été ou seront analysées ou manipulées pour aboutir à des conclusions significatives », ne peut qu'ajouter à la confusion quant au type d'analyse ou de manipulation qu'un conseiller doit entreprendre, et peut constituer un fardeau supplémentaire pour les conseillers exerçant des activités tant aux États-Unis qu'au Canada du fait des directives de la SEC qui autorisent les données de marché brutes procurant une aide appropriée dans la prise de décisions d'investissement.

**Réponse :**

*Nous convenons que l'ajout concernant l'utilisation de données de marché n'est probablement pas nécessaire en raison de l'obligation pour le conseiller, selon le paragraphe 2 de l'article 3.1 de la règle, de veiller à ce que les biens et les services servent d'aide à la prise de décisions d'investissement ou de négociation ou à la réalisation d'opérations sur titres pour le ou les clients, et vu les indications fournies à ce sujet au paragraphe 2 de l'article 4.1 de l'instruction complémentaire. À notre avis, pour que les données de marché brutes lui apportent une aide appropriée dans la prise de décisions d'investissement ou de négociation, le conseiller devrait à tout le moins les analyser d'une quelconque façon. Nous avons donc modifié le paragraphe 2 de l'article 3.3 de l'instruction complémentaire pour en retirer ce passage.*

*ii) Opérations erronées ou corrections d'opérations*

Un intervenant indique que, selon lui, les frais rattachés à la correction d'une opération erronée ne sont pas admissibles à titre de courtages au Canada et recommande

que toute utilisation litigieuse de courtages dont il est question dans l'avis publié par la SEC soit également traitée dans la version finale de la règle.

**Réponse :**

*Les exemples de biens et de services qui peuvent être admissibles ou non ne visent qu'à aider le conseiller à évaluer si un bien ou un service correspondrait à la définition des biens et services relatifs à l'exécution d'ordres ou des biens et services relatifs à la recherche.*

*Concernant les opérations erronées et les corrections d'opérations et les frais qui y sont rattachés, nous estimons toutefois qu'il est nécessaire d'apporter une modification à l'article 3.5 de l'instruction complémentaire concernant les biens et services non autorisés pour indiquer clairement que ces frais ne devraient pas être perçus à l'occasion d'opérations entraînant des courtages. À notre avis, si ces frais étaient payés de cette façon, le conseiller en tirerait parti puisqu'il éviterait de payer lui-même le coût de son erreur; il devrait plutôt absorber ces coûts comme des frais généraux (c'est-à-dire, comme un coût pour faire des affaires).*

iii) *Lignes téléphoniques directes et lignes de connectivité spécialisées*

Trois intervenants recommandent que les lignes téléphoniques directes et les lignes de connectivité spécialisées servant à communiquer les ordres aux courtiers soient des biens et services admissibles pour les motifs suivants :

- elles aident à la saisie des ordres comme première étape importante en vue de l'exécution de l'opération;
- elles sont souvent situées sur les pupitres de négociation en vue de passer un ordre;
- elles entrent dans le champ de la norme temporelle proposée dans la règle de 2008;
- elles ne sont généralement destinées qu'à l'exécution des ordres, ce qui les distingue des autres frais généraux qui peuvent être déboursés dans le cadre d'une opération mais qui ne servent habituellement pas à ces fins;
- elles ont toujours été considérées comme partie intégrante du système de gestion d'exécution des ordres;
- elles sont de plus en plus nécessaires en raison des besoins accrus en largeur de bande associés à la grande quantité de données regroupées et transmises au pupitre de l'investisseur et à la multiplication des marchés;

- elles sont admissibles aux États-Unis, ce qui désavantage les conseillers canadiens par rapport aux conseillers américains.

Parmi ces intervenants, l'un propose que les lignes téléphoniques directes et les lignes de connectivité spécialisées soient admissibles à titre de biens et services relatifs à l'exécution d'ordres à la condition qu'elles ne servent qu'à cette fin. Un autre suggère qu'elles soient considérées comme d'usage mixte si elles sont utilisées autrement que pour l'exécution d'ordres. Le troisième ajoute que, tandis les connections spécialisées devraient être admissibles, les réseaux, les ordinateurs et tout autre matériel utilisés par le conseiller devraient faire partie de l'infrastructure et ainsi être inadmissibles.

**Réponse :**

*Donnant suite aux commentaires et en vue d'une harmonisation avec la SEC, nous convenons que les lignes de connectivité spécialisées et les autres services de connectivité spécialisés directement liés à l'exécution, à la compensation et au règlement des opérations sur titres pourraient être admissibles à titre de biens et services relatifs à l'exécution d'ordres. Les systèmes téléphoniques, le matériel informatique ou les autres frais généraux semblables seraient toutefois exclus de cette catégorie.*

iv) *Inclusion d'analyses avant opération comme exemple de services d'exécution d'ordres pouvant être admissibles*

Deux intervenants font remarquer que, dans le résumé des commentaires de 2008, la réponse aux questions concernant l'admissibilité des analyses avant opération indiquait que ces analyses pouvaient être considérées comme des biens et services relatifs à l'exécution d'ordres si elles servaient à déterminer les modalités, le moment et le lieu appropriés pour passer un ordre ou réaliser une opération. Ils suggèrent d'inclure, pour plus de clarté, les analyses avant opération comme exemple de services d'exécution d'ordres pouvant être admissibles dans la version finale de l'instruction complémentaire.

**Réponse :**

*Comme l'indiquait l'avis de 2008, nous souhaitons souligner de nouveau qu'il n'est pas envisageable de dresser dans l'instruction complémentaire une liste exhaustive de tous les biens et services qui pourraient être admissibles à titre de biens et services relatifs à l'exécution d'ordres ou de biens et services relatifs à la recherche. Les exemples proposés visent uniquement à aider les conseillers à déterminer si un bien ou un service donné pourrait correspondre à la définition des biens et services relatifs à l'exécution d'ordres ou des biens et services relatifs à la recherche. Pour cette raison, nous maintenons qu'il n'est pas nécessaire de mentionner explicitement les analyses avant opération dans l'instruction complémentaire.*

*Il convient de noter toutefois que le changement dans la norme temporelle dont il est question plus haut signifie que les analyses avant opération (dans la mesure où elles servent à déterminer les modalités, le moment et le lieu appropriés pour passer un ordre ou réaliser une opération) pourraient ne plus être considérées comme des biens et services relatifs à l'exécution d'ordres, mais plutôt comme des biens et services relatifs à la recherche.*

v) *Autres produits et services liés à l'exécution d'ordres*

Un intervenant suggère de modifier l'indication au paragraphe 1 de l'article 3.2 de l'instruction de 2008 selon laquelle le « terme "exécution d'ordres", désigne la saisie, le traitement ou la facilitation des ordres par un courtier ou un conseiller ayant un accès direct au marché... » pour y mentionner notamment les systèmes de négociation parallèle, les réseaux de communication électronique et les systèmes de négociation algorithmique, en considération du fait que ces autres mécanismes de saisie d'ordres peuvent aussi faire partie du processus d'exécution d'ordres.

**Réponse :**

*Nous voulions désigner par l'expression « exécution d'ordres » pour l'application de la règle les fonctions primaires de saisie, de traitement ou de facilitation des ordres, sans égard à la personne qui exerçait ces fonctions ou la façon dont on devait exécuter les ordres, et ne cherchions pas créer d'autres restrictions. Nous avons modifié le paragraphe 1 de l'article 3.2 de l'instruction 2008 en conséquence.*

**C. Biens ou services « à usage mixte »**

Selon un intervenant, on ne devrait pas conclure qu'un service comportant des éléments accessoires potentiellement non admissibles ne peut être payé au moyen des courtages, ou qu'il devrait faire l'objet d'un examen serré, tant que le conseiller fait une utilisation des biens et services relatifs à la recherche ou des biens et services relatifs à l'exécution d'ordres admissibles qui justifie ce paiement. Il ajoute que si la valeur de la tranche non admissible d'un bien ou d'un service à usage mixte est minime, le conseiller ne devrait pas avoir à distinguer la tranche admissible de celle qui ne l'est pas.

**Réponse :**

*Le concept de biens ou services « à usage mixte » mentionné à l'article 3.4 de l'instruction complémentaire n'empêche pas un conseiller d'obtenir un bien ou un service à usage mixte en échange d'une opération entraînant des courtages. Les indications incluses dans l'instruction complémentaire ne lui interdisent pas non plus d'attribuer une valeur*

*nulle à une tranche non admissible d'un bien ou d'un service à usage mixte lorsqu'il peut raisonnablement le justifier par les résultats de l'estimation de répartition décrite au paragraphe 2 de l'article 3.4 de l'instruction complémentaire.*

## **II. Champ d'application de la règle**

### **A. Application aux opérations sur les contrats à terme**

Deux intervenants nous demandent de préciser si la règle de 2008 vise les opérations sur les contrats à terme, et non uniquement sur les actions, comme c'est le cas aux États-Unis et au Royaume-Uni. L'un de ces intervenants suggère d'exclure les opérations sur les contrats à terme du champ d'application de la version finale de la règle puisqu'elles sont exclues dans d'autres pays, et qu'elles feraient augmenter les coûts de conformité pour les conseillers canadiens tout en les désavantageant. À son avis, les intérêts des clients dans ces produits sont protégés adéquatement par l'obligation générale pour les conseillers d'agir de bonne foi et avec honnêteté et équité envers leurs clients.

#### **Réponse :**

*L'article 2.1 de la règle 2008 prévoit que « La présente règle s'applique.... relativement à toute opération sur titres où un courtier facture des frais de courtage.... ». La règle devait s'appliquer aux opérations sur les contrats à terme dans la mesure où ceux-ci correspondent à la définition d'un titre et où il y a eu facturation de courtages dans le cadre de l'opération (c'est-à-dire que des courtages ou des frais ont été facturés pour l'exécution d'une opération lorsque le prix payé pour le titre est indiqué clairement et séparément).*

*Comme, dans certains territoires, la définition de l'expression « titre » n'englobe pas les contrats à terme, nous avons apporté de modifications à la partie 1 de la règle pour clarifier notre intention et indiquer que, selon nous, les mêmes conflits et les mêmes problèmes se posent, quel que soit le type de titre visé.*

### **B. Limitation du champ d'application de la règle aux opérations pour lesquelles des courtages sont facturés**

Un intervenant estime que la forme négative du paragraphe 2 de l'article 2.1 de l'instruction de 2008 concernant les opérations pour compte propre serait plus utile si elle était tournée de façon positive en indiquant que les conseillers devraient consulter les propositions pour savoir comment respecter son obligation de diligence dans le cadre des opérations pour compte propre, compte tenu du fait que les principes généraux pourraient servir d'indications pour de telles opérations.

Un autre intervenant estime qu'il y a un manque de clarté concernant l'obligation des gestionnaires de fournir de l'information sur les autres services reçus par suite d'opérations pour compte propre. Selon lui, il est de la responsabilité des gestionnaires de fournir aux clients l'information disponible, et cette information pourrait comprendre ce qui suit : une liste et une description des services reçus dans le cadre des opérations pour compte propre, une estimation des coûts totaux d'exécution des opérations pour compte propre fondée sur les estimations sectorielles des écarts moyens pour ces opérations, et une estimation implicite de la fourchette de valeur attribuable aux services reçus qui ne sont pas liés à l'exécution.

**Réponse :**

*Nous avons modifié les indications au paragraphe 2 de l'article 2.1 de l'instruction complémentaire pour ajouter qu'un conseiller qui obtient des biens et des services autres que l'exécution d'ordres dans le cadre d'opérations pour compte propre dans lesquelles une majoration intégrée est facturée doit remplir son obligation d'agir de bonne foi et avec honnêteté et équité envers ses clients et respecter son obligation de faire des efforts raisonnables pour réaliser la meilleure exécution pour le compte des clients. Par conséquent, à notre avis, le conseiller devrait apprécier les biens et les services obtenus à la lumière de son obligation d'agir de bonne foi et avec honnêteté et équité envers ses clients, et en tenir compte pour évaluer la meilleure exécution.*

*Toutefois, la règle n'interdit pas expressément à un conseiller d'obtenir des biens et des services autres que l'exécution d'ordres relativement à une opération pour compte propre lorsque le prix payé pour le titre n'est pas clairement distinct et identifiable (par exemple, parce que le prix total facturé comporte une majoration). Dans le cas où un conseiller décide d'obtenir des biens et des services autres que l'exécution d'ordres relativement à de telles opérations, nous précisons qu'il lui serait plus difficile de s'assurer et de démontrer qu'il a rempli son obligation d'agir de bonne foi et avec honnêteté et équité envers ses clients et son obligation de faire des efforts raisonnables pour réaliser la meilleure exécution s'il n'a pas suffisamment d'information sur le montant total de la majoration intégrée qui aurait été facturée pour l'exécution et les biens et services supplémentaires obtenus.*

*En outre, le conseiller qui obtient des biens et services autres que l'exécution d'ordres dans le cadre d'une telle opération non soumise à la règle devrait prendre en considération les dispositions applicables en matière de conflits d'intérêts, vu les incitations pour les conseillers à faire passer leurs intérêts avant ceux des clients. Par exemple, nous signalons que, étant donné les dispositions relatives aux conflits d'intérêts prévues à l'article 13.4 de la Norme canadienne 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription, le conseiller devra notamment établir comment contrôler les conflits d'intérêts réels ou potentiels associés à une telle utilisation des actifs des clients, de même qu'évaluer s'il doit fournir de l'information à ses clients sur la nature et la portée des conflits d'intérêts et définir les éléments d'information en question.*

*Nous continuerons de surveiller le recours à ces opérations pour compte propre pour obtenir des biens et services autres que l'exécution d'ordres, et évaluerons s'il conviendrait de modifier la règle ultérieurement pour qu'elle s'applique à ce type d'opération.*

**C. Application aux biens et aux services non sollicités**

Un intervenant se demande si la règle de 2008 vise les sociétés qui se sont données comme politique de ne pas recourir aux « paiements indirects au moyen des courtages » et

de payer le prix de base d'exécution des ordres. Selon lui, il n'est pas rare que, dans ces cas, les courtiers fournissent encore des biens et des services de recherche non sollicités, qui sont ensuite utilisés, et il se demande s'il s'ensuit que le conseiller devrait mettre en place des systèmes coûteux ainsi que des politiques et des procédures relatives aux conflits d'intérêts et aux obligations prévues par la règle de 2008.

Un autre intervenant est d'avis qu'un conseiller ne devrait pas être tenu de distinguer les services non sollicités reçus, qu'il les ait utilisés ou non, ni de leur attribuer de coût ou de les payer sur ses propres fonds, tant que le courtier offre ces services également à tous ses clients, sans égard aux courtages facturés. Un autre intervenant fait la même remarque, et ajoute que les courtiers devraient plutôt être tenus de distinguer les services qui sont offerts gratuitement.

Ces deux intervenants affirment en outre que la règle de 2008 ne semble pas autoriser les courtiers à offrir des services « gratuits » à leurs clients, ce qui est important pour stimuler les affaires. Ils ajoutent qu'il pourrait ne pas être rentable pour un courtier de retirer des services et des applications groupés qui peuvent faciliter les fonctions administratives plutôt que de les offrir gratuitement; il ne serait pas non plus pratique que le conseiller tienne le compte de tous les services reçus, attribue une valeur à ceux dont il s'est servi, et restreigne l'utilisation interne de ceux qu'il n'a pas évalués ou payés.

Un autre intervenant nous demande de préciser ce que constitue « l'utilisation » de biens et services autorisés par rapport au paragraphe 4 de l'article 4.1 de l'instruction de 2008. Il se demande si un conseiller peut attribuer une valeur nulle à une recherche non sollicitée, même si le personnel en a pris connaissance, et estime qu'il est nécessaire de préciser davantage les attentes des ACVM en matière de suivi, d'utilisation et de valeur des recherches non sollicitées.

**Réponse :**

*En vue d'établir si les biens et les services non sollicités et utilisés par le conseiller devraient être pris en compte dans la règle, les indications fournies au paragraphe 5 de l'article 4.1 de l'instruction complémentaire permettent au conseiller de suivre une démarche axée davantage sur des principes.*

*Les indications de l'instruction complémentaire ont été modifiées pour indiquer clairement qu'un conseiller qui se voit offrir ou obtient des biens et services non sollicités devrait, dans son processus d'évaluation de sa conformité à la règle, établir si l'utilisation de ces biens ou services a eu une incidence sur les obligations qui lui incombent en vertu de la règle ou encore définir cette incidence.*

*Par exemple, si le conseiller tient compte des biens ou des services non sollicités lorsqu'il choisit un courtier ou lui confie des opérations, il devrait les prendre en considération dans son évaluation de la conformité à la règle et les inclure dans l'information à fournir.*

*À notre avis, cette démarche laisse au conseiller la latitude nécessaire pour décider du traitement des biens et services non sollicités selon les circonstances particulières.*

*Du point de vue du courtier, la règle n'interdit pas à un courtier inscrit de fournir des biens et des services non sollicités.*

**D. Application aux conseillers et aux sous-conseillers étrangers**

Un intervenant indique qu'il serait déraisonnable et infaisable de soumettre les conseillers étrangers, particulièrement ceux qui relèvent de la SEC ou de la FSA, au projet de la *Norme canadienne 23-102 sur le paiement des services d'exécution d'ordres et des services de recherche au moyen des courtages*. Un autre ajoute qu'il en résulterait une augmentation des coûts rattachés aux services des sous-conseillers étrangers et, partant, un accroissement des frais de gestion incombant aux clients, et que le recours à l'expertise internationale pourrait s'en trouver diminué.

Un autre intervenant, qui adhère à l'idée que les investisseurs canadiens devraient jouir des mêmes protections, peu importe qu'ils traitent avec des conseillers canadiens ou étrangers, estime toutefois qu'un conseiller étranger pourrait se trouver dans l'impossibilité de se conformer à la fois à ses obligations dans son pays et à celles en vigueur au Canada si elles sont contradictoires. Il recommande que les conseillers étrangers aient le choix de se conformer aux obligations dans leur pays, à condition qu'ils en informent les investisseurs éventuels, d'une façon semblable à l'obligation proposée dans la Norme canadienne 31-103 qui prévoit que les conseillers étrangers doivent informer leurs clients canadiens s'ils bénéficient d'une dispense des règles en vigueur au Canada.

Un autre intervenant indique qu'il est en faveur d'une application souple des régimes de réglementation, et considère que la faculté de choisir un cadre réglementaire particulier devrait être fondée sur l'existence d'un lien raisonnable entre les parties à l'entente réglementée et le territoire dont la réglementation doit être appliquée, soit, par exemple, en fonction de l'établissement principal ou de la résidence principale des parties ou du lieu de prestation des services.

**Réponse :**

*Le paragraphe 1 de l'article 2.1 de l'instruction de 2008 venait préciser que la règle s'applique aux courtiers en valeurs inscrits et aux conseillers en valeurs et que le terme « conseiller en valeurs » désigne le conseiller en valeurs inscrit et le courtier en valeurs inscrit qui fournit des conseils mais est dispensé de l'inscription à titre de conseiller. Le conseiller ou le sous-conseiller étranger qui s'est vu dispensé de s'inscrire au Canada ne devait pas être assujéti à la règle.*

*Nous avons fait à la partie 1 de la règle des modifications qui devraient préciser cette intention.*

*Nous faisons remarquer que la question a été posée dans l'avis de 2008 pour recueillir les commentaires à savoir si les conseillers devraient ou non avoir le choix de se conformer aux obligations d'information en vigueur dans un autre territoire.*

#### **E. Application aux courtiers étrangers**

Un intervenant nous demande de préciser l'application de la règle de 2008 aux courtiers inscrits étrangers. Il fait remarquer qu'il n'est pas clair si la règle s'appliquerait aux courtiers étrangers inscrits dans un territoire canadien, particulièrement lorsque le courtier étranger a conclu une entente avec un conseiller étranger qui compte parmi ses clients des Canadiens et des étrangers. Il suggère d'ajouter la précision que la version finale de la règle ne s'appliquera qu'aux biens et services fournis aux conseillers canadiens, en partant du fait que le courtier étranger ne serait généralement pas en mesure de savoir si un bien ou un service fourni à un conseiller étranger comporte l'utilisation des frais de courtage sur des opérations réalisées pour le compte de clients canadiens.

#### **Réponse :**

*L'article 2.1 de la règle prévoit que celle-ci s'applique aux courtiers inscrits, ce qui inclut donc les courtiers étrangers inscrits au Canada.*

*Nous souhaitons souligner que la partie 5 de la règle accorde à un courtier étranger qui est inscrit au Canada et qui estime avoir une raison valable d'être dispensé de l'application de la règle, en tout ou en partie, la possibilité d'en faire la demande, sous réserve des conditions ou restrictions auxquelles la dispense peut être subordonnée.*

### **III. Obligations prévues par la règle**

#### **A. Obligations des conseillers**

##### **i) Répartition des avantages entre les clients**

Deux intervenants nous demandent des précisions sur la première phrase du paragraphe 3 de l'article 4.1 de l'instruction de 2008, qui est rédigé comme suit : « Un service d'exécution d'ordres ou de recherche peut être à l'avantage de plusieurs clients et ne pas toujours bénéficier directement à chaque client dont les courtages ont servi à payer. ». Un intervenant souhaite que nous confirmions que le mot « directement » ne suppose pas un avantage incorporel que le conseiller pourrait ne pas être en mesure de déterminer, et l'autre recommande d'apporter des modifications pour préciser que les clients peuvent profiter des avantages « avec le temps ».

Deux autres intervenants ont commenté la deuxième phrase du paragraphe 3 de l'article 4.1 de l'instruction de 2008, soit « ...le conseiller devrait se doter de politiques et de procédures appropriées pour faire en sorte que les clients dont les courtages ont servi à

payer ces biens et services en ont tiré un avantage équitable et raisonnable. ». L'un suggère d'ajouter un énoncé général précisant que, lorsqu'il est question d'un fonds d'investissement, le client qui génère les courtages est le fonds, dans son ensemble, et non l'investisseur en particulier. L'autre affirme que le critère de l'« avantage équitable et raisonnable » est irréaliste puisque les services de recherche sont à l'avantage de l'ensemble des clients, et qu'il est difficile, voire impossible, d'attribuer les avantages à des clients en particulier.

**Réponse :**

*L'énoncé figurant au paragraphe 3 de l'article 4.1 de l'instruction de 2008 qui incluait le mot « directement » visait à répondre aux préoccupations de certains intervenants relativement à la règle de 2006 selon lesquelles les biens et services obtenus sont habituellement à l'avantage de plusieurs clients et peuvent ne pas toujours se rattacher particulièrement au compte qui a généré les courtages. Les difficultés à rattacher les biens et services payés à chaque compte de client sont également la raison pour laquelle les conseillers devraient avoir et appliquer des politiques et des procédures appropriées qui font que, avec le temps, tous les clients reçoivent un avantage équitable et raisonnable.*

*Nous convenons que ces avantages peuvent se matérialiser « avec le temps » et nous avons modifié le paragraphe 4 de l'article 4.1 de l'instruction complémentaire (le paragraphe 3 de ce même article dans l'instruction de 2008) en conséquence.*

*Pour l'application du paragraphe 4 de l'article 4.1 de l'instruction complémentaire, nous croyons qu'il ne ferait aucune différence si le conseiller devait considérer le client comme étant le fonds d'investissement ou les investisseurs du fonds, car l'avantage qu'en retire le fonds représente la somme de l'avantage proportionnel dont bénéficient les investisseurs du fonds.*

**B. Obligations des courtiers**

Deux intervenants nous demandent de clarifier les obligations proposées pour les courtiers et de préciser nos attentes concernant le degré de diligence raisonnable avec lequel les courtiers doivent évaluer l'admissibilité des biens et des services payés au moyen d'opérations entraînant des courtages pour remplir leurs obligations en vertu de la règle, étant donné que dans bon nombre de cas, le courtier ne connaîtra jamais le produit final fourni par un tiers, ni l'usage qu'en fera le conseiller. Selon eux, la personne à qui est destiné le service est la seule qui pourrait fournir une évaluation valable.

Ces intervenants demandent donc que les courtiers ne soient tenus de faire preuve de diligence raisonnable qu'à l'égard des services qu'ils proposent ou offrent au conseiller ou qu'ils parrainent. Ils ont aussi proposé que le courtier soit responsable uniquement des utilisations et paiements non admissibles s'il avait réellement ou implicitement connaissance de l'inadmissibilité ou aurait dû en avoir connaissance.

**Réponse :**

*La règle indique qu'aucun courtier ne peut accepter de courtages ni en transférer à un tiers, même en partie, en échange de biens ou de services que lui ou un tiers fournit à un conseiller, autres que les biens et services relatifs à l'exécution d'ordres et les biens et services relatifs à la recherche.*

*Pour se conformer à cette obligation, nous nous attendons à ce qu'un courtier évalue si, relativement à une opération visée par la règle, les biens et les services qui lui sont payés ou qu'on lui a demandé de payer correspondent à la définition des biens et services relatifs à l'exécution d'ordres ou à celle des biens et services relatifs à la recherche. Nous avons modifié l'article 4.2 de l'instruction complémentaire en conséquence.*

*À notre avis, le courtier devrait être en mesure de distinguer les situations dans lesquelles un bien ou un service ne correspond clairement pas à la définition des biens et services relatifs à l'exécution d'ordres ou à celle des biens et services relatifs à la recherche, notamment lorsqu'un conseiller lui demande d'acquitter une facture d'un tiers. Lorsqu'il n'est pas clair si un bien ou un service correspond à l'une des définitions, ou lorsque la description sur la facture est insuffisante pour établir la nature du bien ou du service, le courtier devrait s'informer auprès du conseiller avant d'accepter un paiement ou d'en faire un.*

**IV. Information**

**A. Information descriptive**

*i) Observations générales*

Un intervenant applaudit chaudement l'importance accordée aux obligations d'information descriptive concernant la nature et l'étendue des services reçus. Il indique aussi que la SEC a proposé des modifications à sa Form ADV après la publication de la règle de 2008, et estime que l'information descriptive devrait inclure un exposé utile des conflits d'intérêts potentiels, comme c'est le cas pour le projet de Form ADV. Un autre intervenant est d'avis que le régime actuel et proposé d'information qualitative fondé sur la Form ADV de la SEC réalise pleinement l'objectif d'accroissement de la transparence et de la reddition de comptes recherché par les ACVM en matière d'emploi des courtages.

**Réponse :**

*Pour l'application des obligations d'information prévues par la règle, nous n'avons pas spécifiquement exigé de déclaration expresse au sujet des conflits d'intérêts inhérents au fait, pour un conseiller, d'obtenir des biens et des services autres que l'exécution d'ordres relativement à des courtages.*

*Nous signalons toutefois qu'en vertu du paragraphe 3 de l'article 13.4 de la Norme canadienne 31-103, il faut communiquer rapidement la nature et la portée de tout conflit d'intérêts relevé conformément au paragraphe 1 de cet article dont un investisseur raisonnable s'attendrait à être informé au client dont les intérêts entrent en conflit avec les intérêts concernés. À l'article 13.4 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 31-103, il est notamment indiqué que l'information communiquée devrait expliquer le conflit d'intérêts et son effet possible sur le service offert aux clients.*

*Nous sommes d'avis qu'en vertu du paragraphe 3 de l'article 13.4 de la Norme canadienne 31-103, le conseiller devrait aussi relever et expliquer formellement les conflits d'intérêts inhérents à l'obtention de biens et de services autres que l'exécution d'ordres relativement à des courtages, et l'effet possible de ces conflits sur le service offert aux clients.*

*ii) Communication du nom des courtiers et des tiers fournisseurs, ainsi que des types de biens et services fournis*

Quatre intervenants ont des réserves concernant l'obligation proposée au paragraphe c de l'article 4.1 de la règle de 2008 de fournir le nom des courtiers et des tiers fournisseurs ainsi que d'indiquer les types de biens et de services fournis.

Trois de ces intervenants sont d'avis que la production de cette liste serait exagérément lourde et coûteuse, particulièrement si elle n'englobe pas l'ensemble de l'entreprise, et doutent de son utilité pour les clients, du fait que, par exemple, chaque gestionnaire peut recourir à différents services pour un compte de client donné ou la même série de services pour tous les comptes de clients. L'un de ces intervenants considère qu'une description générale des biens et des services reçus ainsi que des types de courtiers auxquels il a été fait appel serait suffisante pour les clients.

Le quatrième intervenant susmentionné soulève des questions en matière d'avantage concurrentiel, soutenant que l'information sur les fournisseurs et la nature des biens et des services reçus constitue de l'information concurrentielle exclusive. Selon lui, il est assez probable que cette information soit rendue publique. Il recommande que sa communication soit obligatoire « sur demande » pour en préserver la confidentialité tout en la rendant plus utile, car un client ne demandera à les obtenir que s'il lui semble important de le faire. Il indique également que des obligations d'information semblables à celles proposées au paragraphe c de l'article 4.1 de la règle de 2008 existent actuellement pour les organismes de placement collectif en vertu du Formulaire 81-101F2, et estime qu'il y aurait lieu d'adopter dans la version finale de la règle un régime « sur demande » pour les fonds en gestion commune du fait que, contrairement aux organismes de placement collectif, les titres de ces fonds fermés sont offerts à des investisseurs qualifiés et non au grand public.

**Réponse :**

*Nous maintenons notre point de vue selon lequel les clients trouveraient utile d'être informés des types de biens et de services acquis relativement à des opérations entraînant des courtages. Le paragraphe 4 de l'article 5.3 de l'instruction complémentaire précise toujours que l'indication de chaque type de bien ou de service devrait être suffisante pour décrire adéquatement les biens ou les services obtenus (par exemple, des logiciels de négociation algorithmique, des rapports de recherche ou des conseils en matière de négociation).*

*Vu les commentaires reçus, nous convenons que, pour certains clients, la liste de noms des courtiers et des tiers fournisseurs peut ne pas constituer de l'information utile. Nous avons donc modifié la règle afin que la communication du nom des courtiers se fasse sur demande, sauf à l'égard des entités du même groupe.*

*Nous maintenons que les conflits d'intérêts inhérents aux relations avec les entités du même groupe exigent que leur nom ainsi que les types de biens ou de services que chacune d'elles a fournis soient indiqués séparément et communiqués aux clients, au moins une fois par an. Cette information devrait non seulement aider à relever les conflits d'intérêts potentiels, mais aussi tenir le conseiller à plus de transparence à l'égard de ces relations.*

*Il est proposé de modifier le Formulaire 81-101F2, Contenu d'une notice annuelle et l'Annexe 41-101A2, Information à fournir dans le prospectus du fonds d'investissement pour exiger, au sujet des paiements indirects au moyen des courtages des fonds d'investissement, de l'information descriptive similaire à l'information visée à la partie 4 de la règle.*

## **B. Information quantitative**

### *i) Observations générales*

La plupart des intervenants ont des questions ou des réserves concernant les obligations d'information quantitative proposées au paragraphe g de l'article 4.1 de la règle de 2008 qui exigeraient des conseillers qu'ils procèdent, selon un niveau de regroupement, à une estimation raisonnable de la partie de ces courtages regroupés qui représente le montant payé pour les biens et services autres que l'exécution d'ordres. Le total des courtages à fournir selon le paragraphe f de l'article 4.1 soulève moins d'inquiétudes. Les intervenants ont des doutes sur la nécessité de l'information quantitative et son utilité pour les clients, et appréhendent les difficultés et les coûts rattachés au respect de ces obligations. Voici certains de leurs commentaires particuliers :

- la nature groupée des biens et services exclusifs et les différences dans les niveaux d'information pouvant être fournie par les courtiers donneront prise à la subjectivité et à des divergences dans les estimations des conseillers et leurs méthodes

d'estimation, et l'information qui en résultera sera impossible à comparer d'un conseiller à l'autre et risque d'embrouiller les investisseurs, voire leur être inutile;

- il pourrait être impossible d'obtenir des sous-conseillers l'information nécessaire pour se conformer aux obligations d'information lorsque ceux-ci ne sont pas tenus en vertu des lois de leur territoire de maintenir cette information, ou il est probable que l'information ne soit pas uniforme d'un conseiller à l'autre en raison des différences dans les niveaux d'information qu'ils sont susceptibles de recevoir des sous-conseillers;

- l'expérience du *Pension Fund Disclosure Code* de l'IMA, au Royaume-Uni, donne à penser qu'en l'absence d'une méthode d'estimation des coûts de recherche et d'exécution, les conseillers adoptent des méthodes variées et disparates; par exemple, ils évaluent la recherche et assimilent le reste à l'exécution ou vice-versa, ou encore ils estiment le coût pour reproduire la recherche;

- il sera difficile, et donc coûteux, de quantifier les éléments composant les courtages groupés;

- le coût réel d'exécution des opérations comporte tant de variables qu'il est pratiquement impossible de les évaluer individuellement par opération;

- les conseillers et les courtiers rangent les coûts des opérations parmi les tarifs personnalisés, dans lesquels les services font souvent partie d'un forfait, ce qui en rend la valeur très subjective;

- il serait irréalisable pour les petites sociétés, et même extrêmement difficile pour les plus grandes, de répartir avec exactitude les courtages;

- de nouveaux systèmes auraient à suivre et à évaluer l'utilisation des courtages, et toute différence dans les obligations d'information entre le Canada et les États-Unis pourrait ajouter des difficultés ou des coûts pour les conseillers qui exercent des activités dans les deux pays;

- la majorité des pays mentionnés dans le rapport de l'OICV intitulé *Soft Commission Arrangements for Collective Investment Schemes* publié en novembre 2007 ne semble pas exiger l'information quantitative proposée dans la règle de 2008;

- nombre de clients n'ont pas l'habitude de demander à leur conseiller le type d'information prescrite ni ne sont intéressés à la recevoir;

- l'expérience au Royaume-Uni montre que même un investisseur averti n'utilise pas l'information fournie, et aux États-Unis, on tend à revenir aux questions qui devraient être posées, plutôt qu'à soumettre le secteur à des normes d'information.

Généralement, bon nombre d'intervenants estiment que, si les obligations d'information quantitative proposées dans la règle de 2008 étaient approuvées, les courtiers

devraient avoir l'obligation de fournir aux conseillers une estimation des coûts des biens et services fournis en plus du coût d'exécution des opérations (en valeur ou en pourcentage), puisqu'ils sont plus à même d'estimer ces coûts. D'autres intervenants proposent également les solutions suivantes au sujet des obligations d'information quantitative proposées qui, selon eux, seraient plus utiles aux clients :

- la présentation du seul total des courtages payés par le client, et du total regroupé des courtages payés;
- la présentation du pourcentage total des courtages liés au paiement de services de recherche et d'autres services fournis par des tiers indépendants à l'échelle de la société, ou du ratio du total des frais de courtage à l'échelle de la société sur les actifs gérés, plutôt que la présentation des courtages globaux payés par la société sur tous les comptes, ce qui pourrait donner lieu à la divulgation d'information confidentielle et exclusive et nuire aux activités du conseiller;
- la présentation du montant total des paiements indirects au moyen des courtages par rapport à des mesures comme le total des actifs gérés ou le total des courtages payés;
- l'indication du taux de rotation du portefeuille et du ratio des frais d'opérations d'un fonds d'investissement ou d'un compte, comme l'exige actuellement la *Norme canadienne 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (la « Norme canadienne 81-106 ») pour les fonds d'investissement;
- la quantification des biens et des services fournis par des tiers uniquement, avec un suivi des paiements liés aux biens et services relatifs à la recherche et aux biens et services fournis par des tiers indépendants, par compte de client et à l'échelle de la société.

**Réponse :**

*Étant donné les commentaires reçus et les développements aux États-Unis, notamment le projet de modification de la Form ADV de la SEC<sup>1</sup>, nous avons décidé de ne pas exiger d'information quantitative pour le moment.*

*Nous suivrons de près l'évolution de la question dans le marché ainsi que chez les autorités de réglementation étrangères pour évaluer s'il conviendrait de proposer des obligations d'information quantitative dans l'avenir.*

*Dans l'intervalle, nous estimons que les obligations d'information descriptive assureront de l'information utile aux clients et accroîtront la reddition de comptes des conseillers.*

ii) *Critère de l'« estimation raisonnable »*

Cinq intervenants émettent des réserves particulières concernant le critère de l'« estimation raisonnable » proposé au paragraphe g de l'article 4.1 de la règle de 2008 relativement à la partie des courtages regroupés représentant le montant payé pour les biens et les services autres que l'exécution d'ordres. Ils sont d'avis que le critère le plus approprié serait celui prévu à l'heure actuelle dans la Norme canadienne 81-106, lequel exige la quantification du montant payé pour des biens et des services autres que les services d'exécution d'ordres « s'il est possible de déterminer ce montant », pour les motifs suivants :

- le critère de l'« estimation raisonnable » peut être difficile à respecter, comme l'atteste la vaste majorité des sociétés de gestion, qui sont d'avis qu'il est impossible d'évaluer la recherche exclusive en vue de communiquer cette information selon le critère moins exigeant de la « possibilité de déterminer le montant » de la Norme canadienne 81-106;
- le critère applicable aux fonds d'investissement exige de l'information si le conseiller peut en obtenir concernant les coûts, mais pas une « approximation » des montants à utiliser lorsqu'il n'est pas en mesure d'obtenir l'information nécessaire;
- les fonds ont déjà mis sur pied des systèmes et des mécanismes de communication de l'information en vue de respecter le critère prévu dans la Norme canadienne 81-106; pour respecter le critère de l'« estimation raisonnable », il faudra créer un modèle relié aux documents comptables et qui peut être géré et vérifié.

En plus de partager l'opinion générale selon laquelle il faudrait plutôt adopter le critère de la « possibilité de déterminer le montant » de la Norme canadienne 81-106, l'un

---

<sup>1</sup> La SEC a publié un projet de modification de la Form ADV le 3 mars 2008 dans son *Release No. IA-2711; 34-57419; File No. S7-10-00*.

des intervenants suggère également d'adopter une position semblable à celle mentionnée dans les *Questions fréquemment posées à propos de la Norme canadienne 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*, où il est indiqué que les fonds d'investissement qui ne peuvent déterminer le montant des courtages payés pour l'exécution d'opérations de portefeuille ayant été affecté au paiement de biens ou de services doivent le déclarer dans les notes afférentes.

Un autre intervenant considère que, si nous proposons de maintenir le critère de l'« estimation raisonnable », nous devrions indiquer la façon dont l'estimation devrait se faire, compte tenu du point de vue majoritaire des sociétés de gestion selon lequel la recherche exclusive ne peut être évaluée. Si le critère de la « possibilité de déterminer le montant » était plutôt retenu, cet intervenant suggère de supprimer complètement l'obligation de présenter la valeur de toute partie de la recherche, parce que la communication de cette valeur, mais pas celle de la recherche exclusive, crée un contexte d'inégalité entre ces deux types de recherche selon leur source, et peut encourager les conseillers à envoyer des opérations à des courtiers pour des raisons autres que la meilleure exécution. Il fait également valoir que, d'après son expérience, en quantifiant uniquement la recherche effectuée par des tiers, on sous-estimerait considérablement les paiements indirects au moyen des courtages et induirait tout à fait les investisseurs en erreur.

Deux intervenants préconisent un alignement de l'information connexe sur les fonds d'investissement prévue par la *Norme canadienne 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* (la « Norme canadienne 81-101 ») et la Norme canadienne 81-106 avec celle prévue dans la version finale de la règle en vue d'éviter l'augmentation des coûts, un alourdissement de la conformité et la confusion.

**Réponse :**

*Comme nous l'avons mentionné précédemment, nous avons décidé de ne pas imposer d'obligations d'information quantitative pour le moment.*

*Nous invitons les fonds d'investissement à se reporter aux obligations d'information quantitative prévues dans la Norme canadienne 81-106, aux indications connexes figurant dans l'instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-106 ainsi qu'à l'information supplémentaire fournie dans l'Avis 81-315 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, Questions fréquemment posées à propos de la Norme canadienne 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement.*

*Les obligations d'information quantitative applicables aux fonds d'investissement en vertu de l'alinéa 3 du paragraphe 1 de l'article 3.6 de la Norme canadienne 81-106 ont été maintenues en raison, notamment, du fait que l'information fournie conformément à la Norme canadienne 81-106 renseigne non seulement sur le montant des courtages payés pour les biens et les services autres que l'exécution d'ordres, dans la mesure où il est déterminable, mais également sur les autres montants présentés en vertu de la Norme canadienne 81-106, comme le ratio des frais d'opérations (qui exprime les coûts*

*d'opérations de portefeuille en pourcentage de l'actif net), et que la Norme canadienne 81-106 s'applique à un groupe limité de conseillers (soit à ceux qui agissent auprès des fonds d'investissement).*

*iii) Présentation de l'information quantitative – Commentaires sur la question 2 de l'avis de 2008*

*Question – Quelles difficultés pourrait poser l'obligation de séparer l'estimation du total des courtages entre l'exécution d'ordres et les biens et services autres que l'exécution d'ordres? Quelles difficultés pourrait-on rencontrer si l'obligation consistait plutôt à séparer le total des courtages entre les biens et services relatifs à la recherche et les biens et services relatifs à l'exécution d'ordres?*

Les réponses données par la plupart des intervenants à cette question étaient axées sur leurs réserves concernant l'information quantitative proposée et les difficultés inhérentes aux estimations quantifiées en présence de biens et services groupés. Ces réserves ont été abordées plus en détail ci-dessus à la section B de la présente partie IV.

Parmi les intervenants qui ont répondu à cette question précise, deux n'entrevoient pas vraiment de difficultés avec des estimations faites selon une séparation entre l'exécution d'ordres et les biens et services autres que l'exécution d'ordres. L'un de ces intervenants suggère que les conseillers pourraient établir cette estimation en faisant la moyenne entre les taux pour « exécution d'ordres seulement » demandés par les courtiers et le volume des opérations, et le reste représenterait les services de recherche et de courtage en sus de l'« exécution d'ordres seulement », qui pourrait être séparé de nouveau.

Un autre intervenant recommande de séparer les estimations des coûts des opérations entre les coûts pour exécution d'ordres seulement, les coûts pour les services de recherche et les coûts pour les services d'exécution d'ordres améliorant le processus d'exécution des opérations. Il fait toutefois remarquer que ces estimations peuvent être difficiles à réaliser puisque les coûts pour exécution d'ordres seulement varient d'une opération à l'autre en raison des différentes tarifications des courtiers, et la nature de certaines opérations ainsi que les difficultés entourant celles-ci varieront. Toutefois, le fait que l'information quantitative comporterait des estimations ne constitue pas, à son avis, une raison valable pour ne pas la fournir. Il ajoute aussi que, puisque les opérations comportant l'exécution d'ordres seulement se répandent, les normes du secteur en matière de coûts pour ce type d'opérations seront établies en fonction de cette séparation.

Deux intervenants font cependant valoir qu'aucune norme pour les taux de courtages pour les opérations comportant l'exécution d'ordres seulement ne pourrait être utilisée pour évaluer les services d'exécution et établir indirectement la valeur de tous les autres services, étant donné la variété de facteurs ayant une incidence sur une opération en particulier.

**Réponse :**

*Comme nous l'avons mentionné précédemment, nous avons décidé de ne pas imposer d'obligations d'information quantitative pour le moment.*

*Nous invitons les fonds d'investissement à se reporter aux obligations d'information quantitative prévues dans la Norme canadienne 81-106, aux indications connexes figurant dans l'instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-106 ainsi qu'à l'information supplémentaire fournie dans l'Avis 81-315 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, Questions fréquemment posées à propos de la Norme canadienne 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement.*

### **C. Autres commentaires concernant l'information**

#### *i) Possibilité de se conformer à des obligations d'information étrangères – Commentaires sur la question 3 de l'avis de 2008*

*Question – Étant donné que, de plus en plus, les biens et services relatifs à l'exécution d'ordres et les biens et services relatifs à la recherche sont offerts sans égard aux frontières internationales, le projet de règle devrait-il donner aux conseillers la possibilité de se conformer à des obligations d'information étrangères plutôt qu'aux obligations d'information proposées, du moment qu'ils peuvent démontrer que ces obligations étrangères sont au moins analogues à celles prévues par le projet de règle? Dans l'affirmative, faudrait-il limiter cette possibilité à l'information quantitative, étant donné que les difficultés découlant des différences entre les obligations d'information quantitative de divers pays sont vraisemblablement plus importantes que les problèmes soulevés par les différences entre les obligations d'information descriptive? Faudrait-il aussi limiter la liste des pays où des obligations acceptables sont prévues et, dans ce cas, quels pays faudrait-il retenir? Veuillez motiver votre réponse.*

Neuf intervenants sont généralement d'avis que la version finale de la règle devrait donner la possibilité aux conseillers de se conformer à des obligations d'information étrangères plutôt qu'aux obligations d'information proposées, notamment parce que cela atténuerait tout fardeau supplémentaire lié à l'application indirecte d'obligations d'information aux sous-conseillers étrangers qui ne sont pas autrement assujettis à la règle dans sa version finale. L'un d'eux estime que, si cette possibilité est offerte, un conseiller ne devrait pas pouvoir fournir de l'information qui répond à des normes moins élevées que celles proposées dans la règle de 2008 (c'est-à-dire que la norme la plus rigoureuse devrait s'appliquer). D'autres proposent que les conseillers puissent se conformer aux obligations d'information de la SEC ou du *Disclosure Code* de l'IMA du Royaume-Uni. Un intervenant indique que les ACVM devraient déterminer et indiquer les pays où les obligations d'information sont acceptables, et un autre considère que cette détermination devrait revenir au conseiller.

Quatre intervenants sont globalement d'avis que cette possibilité ne devrait pas être offerte, ou devrait l'être avec prudence, notamment pour les motifs suivants :

- les différences entre les obligations dans les autres pays pourraient diminuer la comparabilité de l'information et faire qu'il serait plus difficile pour les clients de la comprendre;
- les clients devraient recevoir l'information à laquelle ils ont droit dans le territoire où ils vivent;
- il pourrait y avoir des désaccords importants et improductifs entre les ACVM et les conseillers sur les régimes d'information étrangers qui seraient considérés comme analogues aux obligations d'information proposées;
- les participants au marché pourraient être tentés d'effectuer des opérations dans différents pays en vue de fournir moins d'information aux clients.

Un intervenant qui était contre la possibilité pour les conseillers de se conformer à des obligations d'information étrangères prône une plus grande harmonisation entre les obligations d'information de la version finale de la règle et les obligations de la SEC, pour rehausser la comparabilité entre les conseillers canadiens et américains. Deux autres intervenants partageaient, dans des contextes différents, ce point de vue concernant l'adoption des obligations d'information de la SEC.

Un autre intervenant n'a pas commenté la proposition, arguant que, si les ACVM ne précisaient pas les pays dont les obligations d'information sont jugées analogues, il lui faudrait plus d'information sur la façon d'établir la « similarité » entre les pays.

**Réponse :**

*Puisque nous avons décidé de ne pas imposer d'obligations d'information quantitative pour le moment, nous estimons qu'il n'est plus nécessaire d'évaluer si les conseillers devraient pouvoir se conformer à des obligations d'information étrangères.*

*Nous invitons les fonds d'investissement à se reporter aux obligations d'information quantitative prévues dans la Norme canadienne 81-106, aux indications connexes figurant dans l'instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-106 ainsi qu'à l'information supplémentaire fournie dans l'Avis 81-315 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, Questions fréquemment posées à propos de la Norme canadienne 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement.*

*ii) Personnalisation de l'information*

Un intervenant demande si l'information pourrait être générique et non personnalisée à chaque client, et estime que l'information proposée aux paragraphes *c* et *f* de l'article 4.1 de la règle 2008 devrait au moins refléter la situation de chaque client, et pourrait être plus exigeante que ce que prévoient les ACVM.

**Réponse :**

*Comme nous l'avons mentionné précédemment, nous avons décidé de ne pas imposer d'obligations d'information quantitative pour le moment. Nous avons ajouté des indications au paragraphe 1 de l'article 5.3 de l'instruction complémentaire pour préciser que l'information communiquée par le conseiller peut être personnalisée au client, fondée sur l'information générale de l'entreprise ou établie selon toute autre échelle de personnalisation, tant qu'elle concerne les clients à qui elle est présentée.*

*Nous invitons les fonds d'investissement à se reporter aux obligations d'information quantitative prévues dans la Norme canadienne 81-106, aux indications connexes figurant dans l'instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-106 ainsi qu'à l'information supplémentaire fournie dans l'Avis 81-315 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, Questions fréquemment posées à propos de la Norme canadienne 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement.*

iii) *Information initiale*

Un intervenant nous demande des précisions concernant l'information exacte devant être fournie aux nouveaux clients d'un conseiller, vu qu'il n'y aura aucune information disponible pour ceux-ci en vertu du paragraphe *f* de l'article 4.1 de la règle de 2008, et il se demande si l'information prévue aux paragraphes *c* et *g* de l'article 4.1 serait pertinente pour un nouveau client. Cet intervenant suggère de scinder en deux la partie 4 de la règle de 2008 pour distinguer les obligations d'information initiale et annuelle. L'information initiale correspondrait uniquement aux paragraphes *a*, *b*, *d* et *e* et l'information annuelle correspondrait au projet d'article 4.1 en entier.

**Réponse :**

*Donnant suite aux commentaires reçus, nous avons modifié la partie 4 de la règle pour distinguer l'information qui doit être fournie initialement de celle qui doit l'être périodiquement. Nous estimons que cela dissipera la confusion entourant l'application prévue des obligations, et tiendra compte du fait qu'il n'est peut-être pas toujours pertinent pour un nouveau client de recevoir l'information sur les types de biens et services déjà communiquée par le conseiller à d'autres clients.*

iv) *Indications sur l'information à fournir au comité d'examen indépendant*

Quatre intervenants ont des inquiétudes sur les indications prévues à l'article 5.1 de l'instruction complémentaire de 2008 concernant les conflits d'intérêts et la possibilité qu'il y ait de l'information à fournir au comité d'examen indépendant d'un fonds en vertu de la version finale de la règle.

Les quatre remettent en question la pertinence des indications, et se demandent s'il serait plus approprié de fournir de l'information au comité d'examen indépendant lorsque le

conseiller d'un fonds d'investissement en est également le fiduciaire ou le gestionnaire ou qu'il appartient au même groupe que le fiduciaire ou le gestionnaire et pourquoi il en serait ainsi. Certains font remarquer que les indications fournies suggèrent qu'il est obligatoire de fournir l'information au comité d'examen indépendant dans ces circonstances. Leurs commentaires sur les indications sont notamment les suivants :

- la communication d'information au comité d'examen indépendant n'est pas nécessaire si le conflit portant sur l'utilisation des courtages est atténué par le respect des obligations de la version finale de la règle;
- la *Norme canadienne 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement* (la « Norme canadienne 81-107 ») ne crée pas de règles différentes si la société de gestion du fonds, c'est-à-dire son gestionnaire, en est également le fiduciaire, ni ne prévoit ce qui constitue un conflit d'intérêts, cette décision revenant au conseiller ou à la société de gestion;
- l'obligation selon laquelle la société de gestion doit déterminer s'il y a un conflit d'intérêts nécessitant la communication d'information au comité d'examen indépendant ne devrait pas faire partie du projet de la Norme canadienne 23-102, dont le but premier ne concerne pas le comité d'examen indépendant;
- si le comité d'examen indépendant devait évaluer si les frais de courtage payés « aboutissent à un résultat juste et raisonnable », ce qui revient à dire qu'il évaluerait le jugement d'un conseiller, cela serait incompatible avec l'article 5.1 de l'Instruction complémentaire 81-107 qui indique que « les ACVM ne jugent pas que son rôle consiste à reconsidérer les décisions d'investissement et de gestion de la société de gestion... ».

Trois de ces intervenants sont généralement d'avis que toute mention du comité d'examen indépendant et de la Norme canadienne 81-107 devrait être supprimée de la version finale de l'instruction complémentaire, et remplacée par une disposition donnant au conseiller la possibilité de décider de l'organe de surveillance du fonds qui devrait recevoir l'information, ou encore par l'obligation de fournir l'information requise dans la notice annuelle en vertu de la Norme canadienne 81-101.

**Réponse :**

*Nous convenons que toute mention du comité d'examen indépendant devrait être retirée de l'instruction complémentaire, car les obligations prévues dans la Norme canadienne 81-107 ainsi que les indications de l'instruction complémentaire connexe précisent suffisamment les types de questions de conflit d'intérêts qu'il convient de soumettre au comité d'examen indépendant pour qu'il les examine et rende sa décision.*

*Il convient de noter toutefois que l'article 5.1 de la Norme canadienne 81-107 exige que la société de gestion soumette toutes les questions de conflit d'intérêts au comité d'examen indépendant pour qu'il les examine et rende sa décision, peu importe si la société*

*de gestion estime que le conflit a été suffisamment atténué par la conformité à la version finale de la règle. L'instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-107 laisse entendre que les questions de conflit d'intérêts qui font l'objet d'un examen et d'une décision par le comité d'examen indépendant peuvent inclure des conflits relatifs aux pratiques de négociation des fonds d'investissement, dont les accords de paiement indirect au moyen des courtages conclus avec les courtiers auxquels le conseiller confie l'exécution d'opérations de portefeuille pour le fonds d'investissement.*

v) *Information pour les fonds en gestion commune*

Deux intervenants nous demandent de clarifier si l'information sur le total des courtages payés au niveau du fonds en gestion commune est suffisante relativement à l'information à fournir au niveau du client conformément au paragraphe f de l'article 4.1 de la règle 2008. Ces intervenants précisent qu'il serait difficile d'attribuer des courtages proportionnels à chaque client (porteur de parts), puisque cela nécessiterait une analyse quotidienne de la quote-part de chaque client dans le portefeuille pour tenir compte de tout changement dans les titres du compte d'un client en particulier.

Un autre intervenant nous demande des précisions similaires concernant l'information à fournir globalement et propose que, pour les fonds en gestion commune, l'information soit communiquée par fonds, comme c'est le cas pour les fonds d'investissement plaçant des titres dans le public.

**Réponse :**

*Comme nous l'avons mentionné précédemment, nous avons décidé de ne pas imposer d'obligations d'information quantitative pour le moment. Pour le reste des obligations d'information descriptive, ni la règle ni l'instruction complémentaire n'empêchent le conseiller de fournir l'information aux clients au niveau du fonds en gestion commune.*

vi) *Information sur l'utilisation des courtages par les sous-conseillers*

L'un des intervenants doute que les ACVM puissent exiger dans une instruction complémentaire que l'information fournie par les conseillers inclue les courtages payés sur les opérations que les sous-conseillers pourraient faire réaliser. En outre, certains intervenants doutent qu'il soit possible d'obtenir de l'information des sous-conseillers puisqu'ils n'ont pas l'obligation (sauf contractuelle) de la fournir. Quelques-uns doutent même que l'on puisse passer de tels contrats, particulièrement avec les sous-conseillers étrangers non reliés, voire que l'on puisse obtenir l'information nécessaire lorsque les sous-conseillers ne sont pas tenus, en vertu de leur droit national, de maintenir une telle

information, et ils craignent que l'information ne soit inégale entre les conseillers en raison des différences dans les niveaux d'information reçue de leurs sous-conseillers.

L'un de ces intervenants estime que, si les indications ne sont pas modifiées, les obligations d'information devraient être identiques à celles qui s'appliquent à l'étranger, ou encore qu'il devrait être permis aux conseillers canadiens de ne communiquer que l'information qui leur a été fournie par un sous-conseiller lorsqu'une obligation d'information existe dans le territoire de ce dernier. Deux autres intervenants craignent que les indications proposées n'amènent certains sous-conseillers à ne pas faire affaire avec les conseillers canadiens, particulièrement si le Canada représente pour eux un petit marché.

**Réponse :**

*Le paragraphe 1 de l'article 5.3 de l'instruction complémentaire de 2008 est rédigé comme suit : « Pour l'application de l'article 4.1 de la règle, l'obligation du conseiller de fournir de l'information sur l'utilisation des courtages vise également l'utilisation des courtages par ses sous-conseillers. ».*

*Nous avons modifié le paragraphe 1 de l'article 4.1 de la règle pour préciser que le conseiller doit communiquer l'information obligatoire à un client lorsque la réalisation d'une opération entraînant des courtages pour le client a été ou pourrait être confiée à un courtier en échange de biens ou de services, autres que l'exécution d'ordre, fournis par le courtier ou un tiers. Nous avons également modifié les indications fournies au paragraphe 1 de l'article 5.3 de l'instruction complémentaire pour préciser que nous nous attendons à ce que l'information fournie par le conseiller en vertu de l'article 4.1 de la règle comporte aussi l'information relative, notamment, aux processus, pratiques, accords, types de biens et de services liés aux opérations entraînant des courtages que les sous-conseillers du conseiller ont confié ou pourraient confier à des courtiers en échange de biens ou de services autres que l'exécution d'ordres.*

*Comme nous l'avons mentionné précédemment, nous avons décidé de ne pas imposer d'obligations d'information quantitative pour le moment. Ainsi, nous estimons que les principales préoccupations exprimées au sujet de l'information à fournir lorsqu'un sous-conseiller étranger est en cause ont été atténuées. Nous pensons qu'il ne devrait pas être aussi difficile d'obtenir l'information nécessaire au respect des obligations d'information descriptive et qu'il n'est pas déraisonnable que le conseiller fournisse cette information.*

**V. Période de transition**

**A. Durée de la période de transition – Commentaires sur la question 4 de l'avis de 2008**

*Question – Faudrait-il prévoir une période de transition distincte et plus longue pour les obligations d'information de façon à disposer du temps nécessaire à leur mise en*

*œuvre et à tenir compte de l'évolution de la situation aux États-Unis? Dans l'affirmative, quelle devrait être la durée de cette période de transition?*

Quatre intervenants estiment que la période de transition est adéquate, et l'un d'entre eux fait remarquer que la période proposée est semblable à celle qui avait été accordée lorsque des propositions analogues ont été mises en œuvre au Royaume-Uni et aux États-Unis. Deux de ces intervenants recommandent aussi de prendre en compte au fur et à mesure l'évolution de la réglementation aux États-Unis et au Royaume-Uni.

Un intervenant estime qu'une période de transition relativement courte ne serait appropriée que si les obligations d'information quantitative ne se limitaient qu'à l'information sur les courtages regroupés, ou si les ACVM ne s'attendaient pas à ce que les conseillers fassent des efforts exceptionnels pour établir une « estimation raisonnable » en application des obligations d'information quantitative.

La majorité des intervenants estiment que la période de transition est inadéquate pour les motifs suivants :

- des systèmes devront être modifiés ou mis en place afin de respecter les obligations d'information quantitative proposées;
- il devrait s'écouler un cycle d'information complet afin de recueillir les données à communiquer;
- les obligations d'information aux États-Unis n'ont pas encore été finalisées, et la période de transition proposée ne permet pas d'évaluer l'incidence d'une différence entre celles-ci.

Quatre de ces intervenants préconisent une période de transition de 12 à 24 mois. Cinq autres recommandent d'attendre que la SEC ait publié ou finalisé ses propositions, ou au moins d'accorder assez de temps pour les prendre en considération (c'est-à-dire, en fixant une période de transition après avoir discuté avec la SEC, en établissant pour les obligations d'information proposées une période de transition distincte qui s'appliquerait au premier exercice commençant au moins six mois après la date d'entrée en vigueur de toute règle relative à l'information sur les courtages aux États-Unis, ou en reportant l'adoption des obligations d'information de la version finale de la règle tant que la SEC n'aura pas finalisé ses propositions). Deux autres intervenants recommandent d'accorder aux conseillers une période allant jusqu'au dépôt de leur prochain document d'information annuel, ou du suivant si le premier dépôt survient dans les six mois suivant la finalisation de la règle. Un autre intervenant estime que, si une période de transition plus longue et distincte devait s'appliquer aux obligations d'information, une période de transition raisonnable pour les autres obligations pourrait être celle de six mois proposée dans la règle de 2008, mais qu'il serait plus approprié que ces obligations s'appliquent au premier exercice débutant au moins six mois après la date d'entrée en vigueur de la version finale

de la règle pour assurer une meilleure comparabilité entre les sociétés et pour offrir aux conseillers le choix de fournir l'information avec d'autres rapports fournis aux clients.

**Réponse :**

*Comme nous l'avons mentionné précédemment, la règle ne prévoit pas d'obligations d'information quantitative. Nous croyons donc que la période de transition de six mois est adéquate.*

**B. Incidence de la période de transition**

Un intervenant se demande si, plutôt que de prévoir une date d'entrée en vigueur six mois après son approbation, la version finale de la règle pourrait entrer en vigueur immédiatement tout en laissant une période de transition appropriée pour se conformer aux obligations qui y sont prévues. Cette formule serait conforme à celle adoptée par les ACVM relativement à l'introduction d'autres règles.

**Réponse :**

*L'article 6.1 de la règle fixe au 30 juin 2010 l'entrée en vigueur de la règle; une période de transition est donc prévue avant qu'il soit obligatoire de s'y conformer.*

**C. État des textes actuels**

Un intervenant demande si la *Policy 1.9* de la CVMO et l'*Instruction générale Q-20* de l'AMF seront abrogées à la fin de la période de transition.

**Réponse :**

*La Policy 1.9 de la CVMO et l'Instruction générale Q-20 de l'AMF seront abrogées le 30 juin 2010.*

**VI. Autres commentaires et demandes de précisions**

**A. Absence de lien explicite avec les obligations de « meilleure exécution »**

Selon un intervenant, le lien entre l'utilisation des courtages et la « meilleure exécution » devrait être établi dans la version finale de la règle, et fait remarquer que ce lien existe à l'article 11.6.11 du *Conduct of Business Sourcebook* de la FSA et dans l'avis de la SEC.

**Réponse :**

*Nous sommes d'accord et avons modifié l'article 1.2 de l'instruction complémentaire pour aborder la question de l'obligation de faire des efforts raisonnables pour obtenir la « meilleure exécution » pour un client.*

**B. « Accumulation » de paiements indirects au moyen des courtages**

Un intervenant nous demande de préciser si nous approuvons « l'accumulation » de paiements indirects au moyen des courtages pour une utilisation ultérieure, ainsi que la façon dont l'information sur ces paiements pourraient être communiquée, car il pourrait être difficile d'associer les biens et services acquis au moyen de ces fonds aux courtages qui ont été payés au cours d'une année antérieure.

**Réponse :**

*Le concept selon lequel un courtier accumule ou regroupe des tranches de courtages qu'un conseiller applique ultérieurement à l'acquisition de biens et de services autres que l'exécution d'ordres était envisagé dans le paragraphe g de l'article 4.1 de la règle de 2008 lorsque nous proposons d'exiger que les conseillers communiquent une estimation raisonnable de la partie des courtages regroupés représentant « le montant payé ou accumulé pour payer les biens et services autres que l'exécution d'ordres... ».*

*Toutefois, l'accumulation de soldes inutilisés ou le report de soldes importants sur de longues périodes soulèverait la question de savoir si le conseiller agit ou a agi dans l'intérêt du ou des clients par rapport au montant des courtages payés au courtier. Si de telles situations devaient survenir, nous croyons que le conseiller prendrait les mesures nécessaires relativement aux soldes accumulés pour protéger les intérêts de ses clients.*

*Comme la règle ne prévoit pas d'obligations d'information quantitative, nous estimons que les préoccupations concernant l'information ont été atténuées. Nous signalons que les obligations d'information actuellement prévues à l'alinéa 3 du paragraphe 1 de l'article 3.6 de la Norme canadienne 81-106 exigent la communication des montants payés ou payables à des courtiers pour des biens et services autres que l'exécution d'ordres. À notre avis, les montants payables comprendraient l'information sur les montants « accumulés » à la date de présentation de l'information.*

**C. Emploi de l'expression « tiers bénéficiaires »**

Un intervenant recommande de remplacer l'expression « tiers bénéficiaires » à l'article 2.1 de la règle de 2008 par le mot « clients » pour plus de cohérence et parce que certains clients peuvent ne pas être considérés comme des tiers bénéficiaires.

**Réponse :**

*Par souci de cohérence, nous avons remplacé l'expression « tiers bénéficiaires » par « clients ».*

**D. Coûts**

Trois intervenants considèrent que les ACVM ont grandement sous-estimé les coûts de conformité qui découleront du fardeau supplémentaire imposé aux sous-conseillers étrangers appelés à fournir de l'information quantitative. Deux d'entre eux indiquent que ces coûts accrus pour les sous-conseillers augmenteront les coûts globaux pour le gestionnaire du fonds, ce qui, en bout de ligne, accroîtrait le coût de la diversification mondiale pour les investisseurs canadiens.

L'un de ces intervenants affirme que l'analyse coûts-avantages n'a pas tenu compte des importants coûts de mise en œuvre et à niveau pour le secteur des fonds d'investissement, notamment les coûts engagés par les sociétés qui ont pris la décision de ne pas faire de « paiements indirects au moyen des courtages », et a des préoccupations sur le fait que l'estimation n'est pas fondée sur une consultation des sociétés canadiennes, mais a plutôt été extrapolée des recherches faites à l'étranger. Cet intervenant remet aussi en question la validité de la portée de l'analyse, et indique qu'elle ne comportait des estimations de coûts que pour la révision des accords actuels en matière de courtages et non, comme il est mentionné ci-dessus, pour la création de systèmes de surveillance, pour l'information supplémentaire requise ou pour les autres coûts de mise en œuvre nécessaires. Il ajoute que l'analyse n'illustre pas les avantages, et cite le rapport de l'OICV intitulé *Soft Commission Arrangements for Collective Investment Schemes*, publié en novembre 2007, qui indiquait qu'aucun pays ni aucune province n'avait été en mesure de quantifier le nombre d'abus en matière de paiements indirects au moyen des courtages commis dans leur territoire, ou leur probabilité, au cours des trois dernières années, y compris l'Ontario, le Québec, les États-Unis et le Royaume-Uni.

**Réponse :**

*Étant donné que la règle finale ne prescrit pas d'obligations d'information quantitative, nous estimons que les préoccupations entourant le fardeau supplémentaire qui pourrait être imposé aux sous-conseillers étrangers relativement à cette information ont été dissipées.*

*Nous estimons aussi que la démarche fondée sur des principes que nous avons adoptée relativement aux biens et services non sollicités (se reporter aux indications sur les biens et services non sollicités au paragraphe 5 de l'article 4.1 de la version finale de l'instruction complémentaire, ainsi qu'à l'exposé connexe à la section C de la partie II du présent résumé des commentaires) devrait offrir suffisamment de souplesse pour régler*

*raisonnablement les difficultés associées à l'effet éventuel des indications fournies dans l'instruction de 2008.*

*En réponse au commentaire concernant le rapport publié par l'OICV en novembre 2007, nous observons que ce document indique effectivement qu'aucun pays sondé par l'OICV n'a été en mesure de quantifier les abus en matière de paiements indirects au moyen des courtages. Toutefois, il existe un risque que l'absence d'obligations et d'indications claires au Canada n'engendre de l'incertitude. Or, l'un des avantages attendus de la règle de 2008 est qu'elle ajoute un certain degré de certitude en orientant mieux les conseillers. L'absence d'obligations et d'indications claires pourrait mener à une utilisation involontairement abusive des courtages.*

*Par exemple, nous signalons que l'analyse coûts-avantages publiée avec la règle de 2008 indique qu'entre 2003 et 2007, le personnel chargé de la conformité à la CVMO a constaté des lacunes dans 35 % des 31 sociétés examinées qui achetaient des produits à des tiers relativement à des courtages. Au cours de la même période, le personnel chargé de la conformité à la British Columbia Securities Commission a constaté sept lacunes, dont une seule était jugée importante parmi les 23 sociétés inscrites comme conseillers en placement (investment counsel) et gestionnaires de portefeuille (portfolio managers) qui avaient conclu des accords de paiement indirect au moyen des courtages.*

#### **E. Harmonisation au sein des ACVM**

Un intervenant est déçu de la possibilité que les conseillers puissent être assujettis à différentes règles au Canada si la British Columbia Securities Commission n'appuie pas la mise en œuvre de la règle, particulièrement lorsque le but consistait en l'harmonisation des obligations à celles en vigueur dans d'autres pays comme les États-Unis et le Royaume-Uni. Il ajoute qu'une telle incohérence parmi les autorités de réglementation canadiennes crée de la confusion pour les participants au marché et nuit à l'image des marchés financiers canadiens.

Un autre intervenant exhorte les ACVM à mener à bien les propositions afin que chaque autorité en valeurs mobilières établisse des règles uniformes et que le personnel de chacune d'entre elles les applique et les interprète de façon uniforme et cohérente. Il ajoute que la plupart des participants au secteur des valeurs mobilières au Canada ne participent pas à un seul marché en particulier car ils exercent souvent des activités dans plusieurs territoires. Il fait aussi remarquer que le participant au secteur qui choisit d'exercer des activités dans un nombre limité de territoires le fait généralement pour éviter d'être assujetti à toutes les autorités en valeurs mobilières et aux lois de tous les territoires. Il ne voit pas l'utilité d'avoir des règles ou des règlements propres à chaque territoire ni d'interprétations ou d'avis administratifs divergents (particulièrement des avis administratifs non écrits). Ce même intervenant est également inquiet de la position de la British Columbia Securities Commission sur la mise en œuvre possible de la version finale de la règle, et affirme que les longues discussions des autorités de réglementation et des membres du secteur au sujet des pratiques entourant les courtages non seulement au Canada, mais aussi aux États-Unis

et au Royaume-Uni, démontrent parfaitement qu'il est nécessaire d'instaurer un encadrement et des orientations réglementaires clairement définis.

**Réponse :**

*La règle s'appliquera dans l'ensemble des territoires.*

## **Liste des intervenants**

1. Alternative Investment Management Association – Chapitre canadien
2. Association canadienne du commerce des valeurs mobilières
3. Association des conseillers en gestion de portefeuille du Canada
4. Baillie Gifford & Co.
5. Bloomberg L.P.
6. BNY ConvergEx Group LLC
7. Borden Ladner Gervais, s.r.l., s.e.n.c.r.l.
8. Canadian Advocacy Council of CFA Institute Canadian Societies
9. Commission Direct Inc.
10. Fidelity Investments Canada Limited
11. Gestion de placement TD inc.
12. Greystone Managed Investments Inc.
13. Institut des fonds d'investissement du Canada
14. Investment Adviser Association
15. Investment Company Institute
16. Leith Wheeler Investment Counsel Ltd.
17. National Society of Compliance Professionals Inc.
18. RBC Gestion d'actifs inc.
19. Securities Industry and Financial Markets Association
20. Société financière IGM Inc.
21. TD Newcrest

# NORME CANADIENNE 23-102 SUR L'EMPLOI DES COURTAGES

## PARTIE 1 DÉFINITIONS

### 1.1. Définitions

Dans la présente règle, on entend par :

« biens et services relatifs à la recherche » : les biens et services suivants :

a) tout conseil sur la valeur d'un titre ou sur l'opportunité de réaliser une opération sur un titre;

b) toute analyse ou tout rapport ayant pour objet un titre, une stratégie de portefeuille, un émetteur, une branche d'activité ou encore un facteur ou une tendance économique ou politique;

c) toute base de données ou tout logiciel, dans la mesure où ils servent d'appui aux biens ou aux services visés aux paragraphes a et b; (*research goods and services*)

« biens et services relatifs à l'exécution d'ordres » : les biens et services suivants :

a) l'exécution d'ordres;

b) tout bien ou service, dans la mesure où il est directement lié à l'exécution d'ordres; (*order execution goods and services*)

« compte géré » : un compte géré au sens de l'article 1.1 de la Norme canadienne 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription; (*managed account*)

« courtages » : les frais de courtage qui sont prélevés sur le compte d'un client ou sur un fonds d'investissement géré par le conseiller ou qui leur sont facturés; (*client brokerage commissions*)

« entité du même groupe » : une entité du même groupe au sens de l'article 1.3 de la Norme canadienne 21-101 sur le fonctionnement du marché (*affiliated entity*).

### 1.2. Interprétation de l'expression « titre »

Pour l'application de la présente règle, est assimilé à un « titre » :

a) en Alberta, en Colombie-Britannique, au Nouveau-Brunswick et en Saskatchewan, tout contrat négociable;

- b) au Québec, tout dérivé standardisé.

### **1.3. Interprétation de l'expression « conseiller »**

Pour l'application de la présente règle, on entend par « conseiller » :

- a) tout conseiller inscrit;
- b) tout courtier inscrit qui exerce des fonctions de conseil, mais qui est dispensé de s'inscrire à titre de conseiller.

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

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

La présente règle s'applique à tout courtier inscrit ou conseiller relativement à toute opération sur titres pour laquelle un courtier facture des frais de courtage et qui est réalisée pour un compte ou un portefeuille à l'égard duquel le conseiller a le pouvoir discrétionnaire de prendre des décisions d'investissement sans obtenir le consentement exprès du client, y compris lorsque l'opération est réalisée pour les comptes et portefeuilles suivants :

- a) un fonds d'investissement;
- b) un compte géré.

## **PARTIE 3 COURTAGES**

### **3.1. Conseillers**

1) Aucun conseiller ne peut confier à un courtier la réalisation d'une opération entraînant des courtages en échange de biens ou de services fournis par le courtier ou un tiers, autres que les biens et services suivants :

- a) des biens et services relatifs à l'exécution d'ordres;
- b) des biens et services relatifs à la recherche.

2) Le conseiller qui confie à un courtier la réalisation d'une opération entraînant des courtages en échange de biens et services relatifs à l'exécution d'ordres ou de biens et services relatifs à la recherche fournis par le courtier ou un tiers veille à ce que les conditions suivantes soient réunies :

*a)* les biens ou les services serviront d'aide à la prise de décisions d'investissement ou de négociation ou à la réalisation d'opérations sur titres pour le ou les clients;

*b)* le conseiller a établi de bonne foi que le ou les clients reçoivent un avantage raisonnable par rapport à l'utilisation qui est faite des biens ou des services et aux courtages payés.

### **3.2. Courtiers inscrits**

Aucun courtier inscrit ne peut accepter de courtages ni en transférer à un tiers, même en partie, en échange de biens ou de services que lui ou un tiers fournit à un conseiller, autres que les biens et services suivants :

*a)* des biens et services relatifs à l'exécution d'ordres;

*b)* des biens et services relatifs à la recherche.

## **PARTIE 4 OBLIGATIONS D'INFORMATION**

### **4.1. Information**

1) Lorsque la réalisation d'une opération entraînant des courtages pour un client a été ou pourrait être confiée à un courtier en échange de biens ou de services, autres que l'exécution d'ordres, fournis par le courtier ou un tiers, le conseiller communique l'information suivante au client :

*a)* avant que le conseiller n'ouvre un compte pour le client ou ne conclue un contrat de gestion ou une convention similaire ayant pour objet de conseiller un fonds d'investissement, l'information suivante :

*i)* une description du processus de sélection des courtiers en vue de réaliser des opérations sur titres, en indiquant les facteurs pris en considération à cette fin, en précisant notamment si l'obtention de biens ou de services en sus de l'exécution d'ordres est un facteur et si le processus peut différer dans le cas des courtiers qui sont des entités du même groupe, et en exposant les différences, le cas échéant;

*ii)* une description de la nature des accords en vertu desquels des biens et services relatifs à l'exécution d'ordres ou des biens et services relatifs à la recherche peuvent être fournis;

*iii)* la liste de chaque type de bien ou de service, autre que l'exécution d'ordres, qui peut être fourni;

*iv)* une description de la méthode servant à arriver à la conclusion visée à l'alinéa *b* du paragraphe 2 de l'article 3.1;

*b)* au moins une fois par an, l'information suivante :

*i)* l'information à fournir en vertu de l'alinéa *a*, à l'exception du sous-alinéa *iii* de cet alinéa;

*ii)* la liste de chaque type de bien ou de service, autre que l'exécution d'ordres, qui a été fourni;

*iii)* le nom de toute entité du même groupe qui a fourni des biens ou des services visés au sous-alinéa *ii*, en indiquant séparément chacune de ces entités et chaque type de bien ou de service qu'elle a fourni;

*iv)* une mention selon laquelle le nom de tout autre courtier ou tiers ayant fourni un bien ou un service visé au sous-alinéa *ii* qui n'a pas été communiqué en vertu du sous-alinéa *iii* sera communiqué au client sur demande.

2) Tout conseiller tient une liste des noms des courtiers et des tiers qui ont fourni des biens ou des services autres que l'exécution d'ordres conformément à l'article 3.1 et communique cette information au client sur demande.

## **PARTIE 5 DISPENSE**

### **5.1. Dispense**

1) L'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie de la présente règle, sous réserve des conditions ou restrictions auxquelles la dispense peut être subordonnée.

2) Malgré le paragraphe 1, en Ontario, seul l'agent responsable peut accorder une telle dispense.

3) Sauf en Ontario, cette dispense est accordée conformément à la loi visée à l'Annexe B de la Norme canadienne 14-101 sur les définitions, vis-à-vis du nom du territoire intéressé.

## **PARTIE 6 DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR ET DISPOSITIONS TRANSITOIRES**

### **6.1. Entrée en vigueur**

La présente règle entre en vigueur le 30 juin 2010.

## **6.2. Transition**

Tout conseiller communique à tout client qui était client au 30 juin 2010 l'information visée à l'alinéa *a* ou *b* du paragraphe 1 de l'article 4.1 au plus tard le 31 décembre 2010.

# ***INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME CANADIENNE 23-102 SUR L'EMPLOI DES COURTAGES***

## **PARTIE 1 INTRODUCTION**

### **1.1. Introduction**

La présente instruction complémentaire donne des indications concernant les dispositions de la *Norme canadienne 23-102 sur l'emploi des courtages* (la « règle »). Elle traite notamment des points suivants :

- a) les objectifs visés par la règle;
- b) l'interprétation des expressions et dispositions de la règle;
- c) la conformité à la règle.

### **1.2. Observations générales**

Les courtiers inscrits et les conseillers ont l'obligation d'agir de bonne foi et avec honnêteté et équité envers leurs clients. En outre, ils sont tenus de faire des efforts raisonnables pour réaliser la meilleure exécution lorsqu'ils agissent pour un client, et ils ont dans une certaine mesure l'obligation de relever et de traiter les conflits d'intérêts. Le fait de confier à un courtier la réalisation d'opérations entraînant des courtages en échange de la fourniture de biens ou de services autres que l'exécution d'ordres devrait donc s'apprécier en regard du devoir d'agir de bonne foi et avec honnêteté et équité envers les clients, de l'obligation de faire des efforts raisonnables pour réaliser la meilleure exécution, de même que de toute obligation relative aux conflits d'intérêts. C'est pourquoi la règle vise à donner des paramètres plus précis à l'obtention de ces biens ou de ces services lorsque des courtages sont en cause. Il impose également des obligations d'information aux conseillers. La présente instruction complémentaire donne des indications sur a) les caractéristiques des types de biens et services admissibles, accompagnés d'exemples, b) les obligations des courtiers inscrits et des conseillers; c) les obligations d'information.

## **PARTIE 2 CHAMP D'APPLICATION DE LA RÈGLE**

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

1) La règle s'applique aux courtiers inscrits et aux conseillers. L'article 1.3 précise que, pour l'application de la règle, un « conseiller » s'entend de tout conseiller inscrit ainsi que tout courtier inscrit qui exerce des fonctions de conseil, mais qui est dispensé de s'inscrire à titre de conseiller. La règle régit certaines opérations sur titres payées au moyen de courtages, tel qu'il est prévu à l'article 2.1 de la règle. L'expression « courtages » s'entend de tous frais de courtage ou de tous frais similaires liés à des opérations payés pour

l'exécution d'une opération lorsque le prix payé pour le titre est clairement distinct et identifiable (par exemple, lorsque le titre est négocié en bourse ou qu'il existe un autre mécanisme indépendant de fixation du prix qui permet au conseiller de connaître avec précision et objectivité le montant des commissions ou des frais facturés).

2) Le champ d'application est limité aux opérations pour lesquelles des courtages sont facturés parce qu'il est difficile, dans la pratique, d'appliquer ces obligations à des opérations comme les opérations pour compte propre dans lesquelles une majoration intégrée est facturée. Le conseiller qui obtient des biens ou des services autres que l'exécution d'ordres à l'occasion de ces opérations doit remplir son obligation d'agir de bonne foi et avec honnêteté et équité envers ses clients et celle de faire des efforts raisonnables pour réaliser la meilleure exécution pour le compte des clients. Il devrait donc apprécier les biens ou les services obtenus à la lumière de son obligation d'agir de bonne foi et avec honnêteté et équité envers ses clients, et en tenir compte pour évaluer la meilleure exécution. Il devrait en outre prendre en considération les dispositions applicables en matière de conflits d'intérêts lorsqu'il obtient des biens ou des services autres que l'exécution d'ordres à l'occasion de ces opérations, étant donné les incitations pour les conseillers à faire passer leurs intérêts avant ceux des clients.

### **PARTIE 3 BIENS ET SERVICES RELATIFS À L'EXÉCUTION D'ORDRES ET BIENS ET SERVICES RELATIFS À LA RECHERCHE**

#### **3.1. Définitions de « biens et services relatifs à l'exécution d'ordres » et de « biens et services relatifs à la recherche »**

1) Les définitions prévues à l'article 1.1 de la règle indiquent les caractéristiques générales des « biens et services relatifs à l'exécution d'ordres » et des « biens et services relatifs à la recherche ».

2) Les définitions ne précisent pas la forme des biens ou des services (par exemple, électronique ou sur papier), car c'est le fond qu'il faut prendre en considération pour évaluer si les biens ou les services correspondent aux définitions.

3) Les responsabilités du conseiller consistent notamment à établir s'il peut obtenir un bien ou un service donné, en tout ou partie, en échange d'opérations entraînant des courtages. Pour ce faire, il doit notamment, en vertu de la partie 3 de la règle, veiller à ce que le bien ou le service corresponde à la définition de « biens et services relatifs à l'exécution d'ordres » ou de « biens et services relatifs à la recherche » et à ce qu'il serve d'aide à la prise de décisions d'investissement ou de négociation ou à la réalisation d'opérations sur titres pour le ou les clients.

#### **3.2. Biens et services relatifs à l'exécution d'ordres**

1) En vertu de l'article 1.1 de la règle, les « biens et services relatifs à l'exécution d'ordres » comprennent l'exécution d'ordres à proprement parler ainsi que tout bien ou

service dans la mesure où il est directement lié à l'exécution d'ordres. Pour l'application de la règle, l'expression « exécution d'ordres », comparativement à « biens et services relatifs à l'exécution d'ordres », désigne la saisie, le traitement ou la facilitation des ordres par un courtier ou un conseiller (par exemple, par un accès direct au marché ou en tant qu'adhérent à un système de négociation parallèle), à l'exclusion des autres biens et services qui contribuent à l'exécution des opérations.

2) Pour être considérés comme directement liés à l'exécution d'ordres, les biens ou les services devraient généralement faire partie intégrante du processus d'exécution des opérations qui ont donné lieu aux courtages. Une norme temporelle devrait être appliquée pour que seuls les biens ou les services utilisés par le conseiller et qui sont directement liés au processus d'exécution soient considérés comme des biens ou services relatifs à l'exécution d'ordres. Par conséquent, nous considérons que les biens ou les services directement liés au processus d'exécution devraient être fournis ou utilisés entre le moment auquel le conseiller prend une décision d'investissement ou de négociation et le moment auquel l'opération est conclue. La conclusion de l'opération sur titres se produit lorsque la règle est claire et irrévocable.

3) Par exemple, les biens et services relatifs à l'exécution d'ordres peuvent comprendre des systèmes de gestion d'ordres (dans la mesure où ils aident à organiser ou à effectuer les opérations), des logiciels de négociation algorithmique et des données du marché (dans la mesure où ils aident à exécuter les ordres), et les services de garde, de compensation et de règlement qui sont directement liés à l'ordre dont l'exécution a donné lieu aux courtages.

### **3.3. Biens et services relatifs à la recherche**

1) En vertu de la règle, les « biens et services relatifs à la recherche » comprennent les conseils, les analyses et les rapports portant sur divers sujets relatifs à l'investissement ainsi que les bases de données et les logiciels dans la mesure où ils servent d'appui à ces biens ou ces services. Pour être admissibles, les biens et services relatifs à la recherche devraient, de manière générale, traduire un raisonnement ou des connaissances et être liés aux éléments de la définition (c'est-à-dire des titres, des stratégies de portefeuille, etc.). Nous considérons également comme des biens et services relatifs à la recherche les bases de données et les logiciels utilisés par les conseillers pour produire des avis, des analyses et des rapports internes ou pour remplacer la fourniture de conseils, d'analyses et de rapports par les courtiers, dans la mesure où ils se rapportent aux éléments de la définition. En outre, pour pouvoir se rapporter à l'exécution d'ordres, les biens et services relatifs à la recherche devraient être fournis ou utilisés avant que le conseiller ne prenne ses décisions d'investissement ou de négociation.

2) Par exemple, les rapports de recherche usuels, les publications diffusées auprès d'un public restreint et destinées à des lecteurs ayant des intérêts spécialisés, les séminaires et les conférences (c'est-à-dire les droits d'inscription, mais non les frais accessoires comme les frais de déplacement, de séjour et de représentation) et les conseils en matière de

négociation, notamment les conseils d'un courtier sur la façon, le moment ou l'endroit appropriés pour exécuter un ordre (dans la mesure où ils sont fournis avant la transmission d'un ordre) sont généralement considérés comme des biens et services relatifs à la recherche. Les bases de données et les logiciels qui pourraient être admis comme biens et services relatifs à la recherche pourraient comprendre les logiciels d'analyse quantitative, les données de marché provenant de listes de données ou de bases de données, les analyses après opération portant sur des opérations antérieures (dans la mesure où elles servent à prendre une décision subséquente d'investissement ou de négociation) et éventuellement les systèmes de gestion d'ordres (dans la mesure où ils fournissent de la recherche ou y contribuent).

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

1) Les biens ou les services à usage mixte comportent certains éléments correspondant aux définitions de « biens et services relatifs à l'exécution d'ordres » ou de « biens et services relatifs à la recherche » et d'autres qui n'y correspondent pas ou ne respectent pas les dispositions de la partie 3 de la règle. Le conseiller qui en obtient en échange d'opérations entraînant des courtages devrait répartir raisonnablement les courtages payés, en fonction de l'usage du bien ou du service. Ainsi, il serait possible de payer au moyen de courtages la partie du système de gestion d'ordres utilisé pour l'exécution d'ordres, mais le conseiller devrait payer sur ses propres fonds toute partie du système servant à la conformité, à la comptabilité ou à la tenue de dossiers.

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

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

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

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

## **PARTIE 4 OBLIGATIONS DES CONSEILLERS ET DES COURTIER INSCRITS**

### **4.1. Obligations des conseillers**

1) En vertu du paragraphe 1 de l'article 3.1 de la règle, aucun conseiller ne peut confier à un courtier la réalisation d'opérations entraînant des courtages en échange de biens ou de services fournis par le courtier ou un tiers, autres que les biens et services relatifs à l'exécution d'ordres et les biens et services relatifs à la recherche, au sens de la règle. Ce paragraphe s'applique lorsque des opérations entraînant des courtages servent à obtenir des biens et services relatifs à l'exécution d'ordres ou des biens et services relatifs à la recherche en vertu d'accords officiels ou consensuels, y compris d'accords consensuels prévoyant la fourniture de tels biens ou services par un courtier offrant des services groupés exclusifs. Le paragraphe s'appliquerait également dès lors que la réalisation d'une opération entraînant des courtages est confiée à un courtier, même lorsque le conseiller a un accès direct au marché ou adhère à un système de négociation parallèle.

2) En vertu du paragraphe 2 de l'article 3.1 de la règle, le conseiller qui confie à un courtier la réalisation d'une opération entraînant des courtages en échange de biens et services relatifs à l'exécution d'ordres ou de biens et services relatifs à la recherche fournis par le courtier ou un tiers doit veiller à ce que certaines conditions soient remplies. Conformément à la condition prévue à l'alinéa *a* de ce paragraphe, le conseiller doit s'assurer que les biens ou les services serviront d'aide à la prise de décisions d'investissement ou de négociation ou à la réalisation d'opérations sur titres pour son ou ses clients. Les biens ou les services devraient donc être utilisés de façon à apporter au conseiller une aide appropriée à la prise de ces décisions ou à la réalisation de ces opérations. Le conseiller ne devrait pas obtenir, en échange d'une opération entraînant des courtages, un bien ou un service qui correspond à la définition des biens et services relatifs à l'exécution d'ordres ou des biens et services relatifs à la recherche mais qui ne servira pas d'aide à la prise de ces décisions ou à la réalisation de ces opérations. Il devrait être en mesure de démontrer que les biens ou les services obtenus conformément à la règle lui apportent l'aide appropriée.

3) En vertu de l'alinéa *b* du paragraphe 2 de l'article 3.1 de la règle, le conseiller doit établir de bonne foi que le ou les clients reçoivent un avantage raisonnable par rapport à l'utilisation qui est faite des biens ou des services et aux courtages payés. En règle générale, l'avantage découle de l'emploi des biens et des services (c'est-à-dire, de l'aide qu'ils procurent dans la prise de décisions d'investissement ou de négociation ou dans la réalisation d'opérations sur titres pour le ou les clients) et il est relatif au montant des courtages payés. Le conseiller peut arriver à la conclusion visée à ce paragraphe à l'égard d'une opération en particulier ou de ses responsabilités générales envers les comptes des clients.

4) Également pour l'application du paragraphe 2 de l'article 3.1 de la règle, un bien ou un service relatif à l'exécution d'ordres ou à la recherche peut servir à l'avantage de plusieurs clients et ne pas toujours bénéficier directement à chaque client dont les courtages ont payé les opérations en échange desquelles le bien ou le service a été obtenu. Toutefois, le conseiller devrait avoir et appliquer des politiques et des procédures appropriées qui font que, avec le temps, tous les clients dont les courtages pourraient découler de ces opérations reçoivent un avantage équitable et raisonnable.

5) Le conseiller qui, parce qu'il paie des courtages sur des opérations, se voit offrir ou obtient des biens ou services non sollicités devrait, dans son processus d'évaluation de sa conformité à la règle, établir si l'utilisation de ces biens ou services a une incidence sur les obligations qui lui incombent en vertu de la règle ou encore définir cette incidence. Par exemple, si le conseiller tient compte des biens ou des services non sollicités lorsqu'il choisit un courtier ou lui confie des opérations, il devrait les prendre en considération dans son évaluation de la conformité à la règle et les inclure dans l'information à fournir.

#### **4.2. Obligations des courtiers inscrits**

L'article 3.2 de la règle prévoit qu'aucun courtier inscrit ne peut accepter de courtages ni en transférer à un tiers, même en partie, en échange de biens ou de services que lui ou un tiers fournit à un conseiller, autres que les biens et services relatifs à l'exécution d'ordres et les biens et services relatifs à la recherche. Il peut transférer une partie de ces courtages, selon les instructions du conseiller, à un tiers qui fournit au conseiller des biens et services relatifs à l'exécution d'ordres ou des biens et services relatifs à la recherche. Dans les deux cas, pour respecter ses obligations, le courtier devra évaluer si les biens ou les services payés correspondent ou non à la définition des biens et services relatifs à l'exécution d'ordres ou des biens et services relatifs à la recherche.

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

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

En vertu de la partie 4 de la règle, lorsque la réalisation d'une opération entraînant des courtages pour un client a été ou pourrait être confiée à un courtier en échange de biens ou de services, autres que l'exécution d'ordre, fournis par le courtier ou un tiers, le conseiller doit communiquer de l'information au client. Le destinataire de l'information est généralement la partie avec laquelle il a conclu un contrat de fourniture de services de conseil. Par exemple, pour le conseiller d'un fonds d'investissement, le client auquel il doit fournir l'information est généralement le fonds d'investissement.

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

En vertu de la partie 4 de la règle, le conseiller doit fournir de l'information à ses clients initialement et périodiquement. Il devrait donner l'information initiale avant d'ouvrir un compte pour un client ou de conclure un contrat de gestion ou une convention similaire ayant pour objet de conseiller un fonds d'investissement, puis fournir l'information périodique au moins une fois par an. La période de temps choisie pour fournir l'information périodique devrait être la même d'une période à l'autre.

## 5.3. Information adéquate

1) Pour l'application de l'article 4.1 de la règle, l'information communiquée par le conseiller peut être personnalisée au client, fondée sur l'information générale de l'entreprise ou établie selon toute autre échelle de personnalisation, tant qu'elle concerne les clients à qui elle est présentée. Dans tous les cas, l'information à fournir en vertu de l'article 4.1 de la règle comporterait aussi l'information relative, notamment, aux processus, pratiques, accords, types de biens et de services liés aux opérations entraînant des courtages que les sous-conseillers du conseiller confient ou peuvent confier à des courtiers en échange de biens ou de services autres que l'exécution d'ordres.

2) Également pour l'application de l'article 4.1 de la règle, relatifs à l'obligation de fournir de l'information dans les cas où la réalisation d'opérations entraînant des courtages a été ou pourrait être confiée à un courtier, les mots « pourrait être » concernent essentiellement l'information initiale à fournir en vertu de l'alinéa *a* du paragraphe 1 de cet article. Ils créent l'obligation de communiquer l'information initiale s'il est ou devient raisonnablement prévisible que la réalisation d'une opération entraînant des courtages pour un nouveau client sera confiée de la sorte (par exemple, si la réalisation d'opérations entraînant des courtages pour d'autres clients existants est confiée de la sorte, et qu'il est probable que les opérations réalisées pour le compte du nouveau client seront regroupées avec celles qui sont réalisées pour le compte de ces autres clients).

3) Pour l'application du sous-alinéa *ii* de l'alinéa *a* du paragraphe 1 de l'article 4.1 de la règle, l'information sur la nature des accords en vertu desquels des biens et services relatifs à l'exécution d'ordres ou des biens et services relatifs à la recherche peuvent être fournis devrait préciser si des biens et des services sont fournis directement par un courtier ou par un tiers. Elle devrait également contenir une description des modalités générales selon lesquelles les courtages sont facturés et peuvent servir en paiement de biens et services relatifs à l'exécution d'ordres et de biens et services relatifs à la recherche.

4) Pour l'application du sous-alinéa *iii* de l'alinéa *a* du paragraphe 1 de l'article 4.1 de la règle et du sous-alinéa *ii* de l'alinéa *b* de ce paragraphe, l'indication de chaque type de bien ou de service devrait être suffisante pour décrire adéquatement les biens ou les services obtenus (par exemple, des logiciels de négociation algorithmique, des rapports de recherche ou des conseils en matière de négociation).

5) Pour l'application du sous-alinéa *iv* de l'alinéa *a* du paragraphe 1 de l'article 4.1 de la règle, si plusieurs méthodes sont employées, elles devraient être décrites.

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

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