

Norme canadienne 31-103 sur les obligations d'inscription

Résumé des commentaires reçus en date du 30 juin 2007

Table des matières

COMMENTAIRES GÉNÉRAUX.....	16
Appui général	16
Opposition générale.....	18
Mise en application.....	18
Publicité et traitement des modifications proposées.....	19
Harmonisation globale.....	20
Application harmonisée des nouvelles règles.....	21
Modifications législatives.....	21
Nouvelles règles des OAR.....	22
Mentions relatives aux OAR	22
Harmonisation de la réglementation des contrats à terme négociés en bourse.....	22
Investissements non canadiens et participants au marché non canadiens	22
Dispenses existantes	23
Dispenses de prospectus	24
Délégation de l'inscription aux OAR	24
Régimes de capitalisation	24
Modèle du traitement équitable	25

Inscription des sociétés de gestion	25
Réglementation des banques	26
Obligation d'inscription en fonction de l'activité.....	27
Capital investissement	32
Inscription des planificateurs financiers	33
Billets à capital protégé	33
Produits d'assurance, notamment les fonds distincts	33
Rôles et responsabilités des personnes inscrites.....	33
Efficience du processus d'inscription.....	34
Représentants constitués en personne morale	34
Base de données sur les plaintes formulées contre les courtiers	34
Ombudsman des services bancaires et d'investissement (l'« OSBI »).....	34
Obligations réglementaires axées sur les principes	35
Accès aux fonds communs de placement américains.....	35
Règles des OAR	35
Inscriptions multiples comme courtier	35
Périodes de transition	36
Commentaires généraux sur le marché dispensé et la catégorie de courtier sur le marché dispensé.....	38
Appui général de l'inscription à titre de courtier sur le marché dispensé.....	38
Opposition générale à l'inscription à titre de courtier sur le marché dispensé	38
Conditions d'inscription peu adaptées aux courtiers sur le marché dispensé.....	39
Définition de « client »	41
Notice d'offre relative à un placement de titres immobiliers	43
Sociétés de placement hypothécaire	43
Question 1 : Quels problèmes ou préoccupations les règles relatives aux qualités requises pour les courtiers sur le marché dispensé soulèveraient-elles pour votre société? Veuillez expliquer votre réponse et fournir des exemples pertinents.....	44

Question 2 : La British Columbia Securities Commission (BCSC) sollicite des commentaires sur les coûts et avantages, en Colombie-Britannique, d'harmoniser la législation avec les autres territoires représentés au sein des ACVM pour créer une catégorie de courtier sur le marché dispensé et, ce faisant, de supprimer les dispenses d'inscription relatives à la collecte de capitaux et à la vente de titres appelés dans certains territoires « titres sans risques » (les obligations d'État garanties).....	48
Question 3 : Nous proposons l'inscription des personnes qui gèrent tous les types de fonds d'investissement (autres que les clubs d'investissement). Y a-t-il des sociétés de gestion pour lesquelles les risques mentionnés sont gérés adéquatement d'une autre manière et dont l'inscription à ce titre pourrait par conséquent ne pas être nécessaire? Le cas échéant, décrivez la situation en question.	54
Question 4 : Nous proposons l'inscription de la personne désignée responsable et du chef de la conformité. Nous proposons également que la personne désignée responsable soit le membre de la haute direction responsable de l'activité qui nécessite l'inscription de la société. Ces obligations d'inscription sont-elles problématiques pour votre société? Selon vous, l'inscription de la personne désignée responsable et du chef de la conformité contribue-t-elle ou nuit-elle au développement d'une culture de conformité à l'échelle de la société? Expliquez vos réponses.	59
Question 5 : La règle prévoit la catégorie de représentant-conseil adjoint pour les gestionnaires de portefeuille, mais non pour les gestionnaires de portefeuille d'exercice restreint, parce que cette catégorie est conçue pour les personnes physiques qui sont spécialisées dans un secteur déterminé. La catégorie de représentant-conseil adjoint serait-elle utile à l'égard des gestionnaires de portefeuille d'exercice restreint? Dans l'affirmative, expliquez pourquoi.	62
Question 6 : Nous avons étudié la possibilité d'exiger l'inscription des membres de la haute direction et des administrateurs (c'est-à-dire l'âme dirigeante) d'une société, sans toutefois la proposer. Cette inscription permettrait aux autorités en valeurs mobilières de prendre directement des mesures à l'égard de ce groupe de personnes plutôt que de passer par la société. Indiquez les postes dont, selon vous, les titulaires devraient être considérés comme faisant partie de l'âme dirigeante de la société ainsi que les problématiques que l'inscription des personnes physiques occupant ces postes soulèveraient pour vous ou votre société.	62
Question 7 : Cette dispense s'applique aux conseillers qui gèrent les comptes gérés sous mandat discrétionnaire de leurs clients et leur fournissent des conseils de façon active. Elle n'est pas ouverte aux conseillers qui négocient des titres de leurs propres fonds en gestion commune auprès des tiers. Si vous croyez qu'il existe des circonstances dans lesquelles la dispense devrait être ouverte à d'autres personnes, veuillez les décrire.	65
Question 8 : La règle exige que les courtiers, les conseillers et les sociétés de gestion souscrivent une assurance d'institution financière. Lorsque le propriétaire de la société s'occupe à la fois de l'exploitation et de l'activité nécessitant l'inscription de la société, comme c'est habituellement le cas pour les petites sociétés, le coût de cette assurance est-il prohibitif? Cette assurance fournit-elle la protection nécessaire?	66
Question 9 : Nous proposons que certaines obligations prévues à la section 1 ne s'appliquent pas aux clients qui sont des investisseurs qualifiés au sens de la Norme canadienne 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription. Convient-il de soustraire cette catégorie ou toute autre catégorie de clients à l'application des obligations relatives à l'ouverture de compte?	67
Question 10 : i) Quels problèmes ou quelles préoccupations les obligations relatives à la déclaration de relation soulèveraient-elles pour votre société? ii) Ce type d'obligation convient-il à tous les investisseurs qualifiés ou à certains d'entre eux? Dans l'affirmative, quels renseignements le document de déclaration de relation devrait-il contenir?.....	69

Question 11 : Le type d'information à fournir dans l'avis d'exécution conformément à la règle est-il approprié?	70
Question 12 : En vertu du projet de règle, la société inscrite doit relever et traiter chaque conflit d'intérêts. Cette obligation devrait-elle reposer sur la notion d'importance relative? L'importance devrait-elle plutôt être traitée par les politiques de la société?.....	71
Question 13 : Notre description des risques que comportent les ententes d'indication de clients est-elle complète et exacte? Dans la négative, que manque-t-il?	72
Question 14 : La Norme canadienne 45-106 avait notamment pour objectif de regrouper toutes les dispenses dans une seule règle. Comme nous l'avons mentionné, nous avons inclus les dispenses d'inscription dans le projet de règle afin de recueillir des commentaires sur les projets de dispense d'inscription en fonction de l'activité. Préférez-vous que les dispenses d'inscription demeurent dans la Norme canadienne 45-106 ou qu'elles soient intégrées au projet de règle?.....	73
Question 15 : Un délai de 120 jours suffira-t-il aux personnes inscrites qui ont conclu des ententes d'indication de clients pour se conformer au projet de règle? Dans la négative, quel délai serait suffisant? Veuillez fournir des explications.	74
Question 16 : La date de paiement des droits annuels est une question concernant les personnes inscrites et la BDNI sur laquelle le projet de règle ne dispose pas. Des intervenants du secteur ont signalé qu'un paiement fixé au 31 décembre pose des problèmes et qu'il serait préférable de le fixer au 31 mai. Indiquez s'il est préférable pour votre société que le paiement soit fixé au 31 mai ou au 31 décembre et expliquez votre préférence. 75	

Calcul des frais	75
------------------------	----

COMMENTAIRES SUR DES ARTICLES PRÉCIS DU PROJET DE RÈGLE..... 76

PARTIE 1 – DÉFINITIONS	76
Article 1.1 Définitions	76

PARTIE 2 – CATÉGORIES D'INSCRIPTION ET ACTIVITÉS AUTORISÉES..... 77

Commentaires généraux	77
Article 2.1 Catégories de courtiers [maintenant 2.1 – Catégories de courtiers et de placeurs]	78
Paragraphe <i>b</i> de l'article 2.1 Courtiers en épargne collective	81
Paragraphe <i>d</i> de l'article 2.1 Courtiers sur le marché dispensé.....	84
Paragraphe <i>e</i> de l'article 2.1 Courtiers d'exercice restreint.....	86
Article 2.2 Dispense de l'inscription à titre de courtier pour le conseiller	87
Article 2.3 Catégories de conseiller.....	89
Paragraphe <i>b</i> de l'article 2.3	89

Article 2.4 Dispense d’inscription à titre de conseiller pour le courtier sans mandat discrétionnaire.....	90
Article 2.6 Catégories d’inscription des personnes physiques [maintenant article 2.7].....	90
Article 2.7 Représentant-conseil adjoint – conseils approuvés seulement [maintenant article 2.8].....	92
Article 2.8 Personne désignée responsable; [maintenant article 2.9] et article 2.9 Chef de la conformité [maintenant article 2.10]	93
PARTIE 3 – ADHÉSION À L’ORGANISME D’AUTORÉGLEMENTATION	96
Article 3.1 Adhésion du courtier en placement à l’ACCOVAM.....	96
Articles 3.1 et 3.2	97
Article 3.2 Adhésion du courtier en épargne collective à un OAR en épargne collective [maintenant « Adhésion du courtier en épargne collective à l’ACCFM »]	97
Article 3.3 Dispenses pour les membres d’un OAR.....	97
PARTIE 4 – RÈGLES RELATIVES AUX QUALITÉS REQUISES.....	100
Section 1 : Obligations de compétence.....	100
Commentaires généraux	100
Article 4.1 Définitions	103
Article 4.2 Délais pour passer les examens [maintenant article 4.4].....	104
Article 4.3 Courtier en épargne collective – représentant [maintenant article 4.5]	105
Article 4.5 Courtier en plans de bourses d’études – représentant [maintenant article 4.7]	106
Article 4.7 Courtier sur le marché dispensé – représentant [maintenant article 4.9].....	107
Article 4.8 Courtier sur le marché dispensé – chef de la conformité [maintenant article 4.10]	109
Article 4.9 Gestionnaire de portefeuille – représentant-conseil [maintenant article 4.11]	109
Article 4.10 Gestionnaire de portefeuille – représentant-conseil adjoint [maintenant article 4.12].....	110
Article 4.11 Gestionnaire de portefeuille – chef de la conformité [maintenant article 4.13]	112
Alinéa <i>i</i> du paragraphe <i>b</i> de l’article 4.11 [maintenant alinéa <i>i</i> du paragraphe <i>b</i> de l’article 4.13].....	114
Paragraphe <i>c</i> de l’article 4.11 [maintenant paragraphe <i>c</i> de l’article 4.13]	114
Article 4.13 Société de gestion – chef de la conformité [maintenant article 4.15].....	114
Articles 4.4, 4.6, 4.8, 4.11, 4.12, 4.13 [maintenant respectivement articles 4.6, 4.8, 4.10, 4.13, 4.14 et 4.15].....	115

Section 2 : Obligations de solvabilité.....	116
Commentaires généraux	116
Paragraphe 2 de l’article 4.14 Normes de capital [maintenant paragraphe 2 de l’article 4.18].....	117
Paragraphe 3 de l’article 4.14 [maintenant paragraphe 3 de l’article 4.18].....	121
4.16 Assurance – courtier [maintenant article 4.21].....	121
4.17 Assurance – conseiller [maintenant article 4.22].....	123
Article 4.18 Assurance – société de gestion [maintenant article 4.23].....	125
Article 4.19 Avis de modification, de demande d’indemnité ou de résiliation [maintenant article 4.25].....	126
Section 3 : Documents financiers	127
Commentaires généraux	127
Article 4.20 Nomination du vérificateur [maintenant article 4.26]	128
Article 4.22 Transmission de l’information financière [maintenant article 4.28]	128
Alinéa <i>a</i> du paragraphe 2 des articles 4.22 et 4.24 [maintenant alinéa <i>a</i> du paragraphe 2 des articles 4.28 et 4.30]	130
Article 4.23 Transmission de l’information financière – conseiller [maintenant article 4.29].....	131
Article 4.24 Transmission de l’information financière – société de gestion [maintenant article 4.30].....	131
Alinéa <i>c</i> du paragraphe 1 de l’article 4.24 [maintenant alinéa <i>c</i> du paragraphe 1 de l’article 4.30]	132
Paragraphe 2 de l’article 4.24 [maintenant paragraphe 2 de l’article 4.30].....	133
Article 4.26 Vérification des états financiers et rapport de vérification [maintenant article 4.32 – Établissement des états financiers].....	133
Article 4.27 Contenu des états financiers [maintenant article 4.31 – Contenu des états financiers annuels].....	134
PARTIE 5 – RÈGLES DE CONDUITE	136
Section 1 : Ouverture de compte et connaissance du client [maintenant Section 1 : Relation avec les clients].....	136
Commentaires généraux	136
Article 5.3 Connaissance du client	138
Alinéa <i>a</i> du paragraphe 1 de l’article 5.3.....	139
Alinéa <i>b</i> du paragraphe 1 de l’article 5.3.....	140
Sous-alinéa <i>iii</i> de l’alinéa <i>c</i> du paragraphe 1 de l’article 5.3.....	140

Paragraphe 2 de l'article 5.3 [maintenant paragraphe 4 de l'article 5.3].....	141
Paragraphe 1 de l'article 5.4 Convenance au client [maintenant paragraphe 1 de l'article 5.5]	142
Paragraphe 2 de l'article 5.4 [maintenant paragraphe 2 de l'article 5.5].....	144
Article 5.5 [maintenant paragraphe 4 de l'article 5.5].....	144
Article 5.6 Mise en garde sur l'effet de levier [maintenant article 5.8 – Mise en garde concernant le recours au crédit]	145
Alinéa <i>c</i> du paragraphe 2 de l'article 5.6 [maintenant alinéa <i>c</i> du paragraphe 2 de l'article 5.8]	146
Article 5.7 Mise en garde concernant les activités dans une institution financière [maintenant article 5.9 – Mise en garde lors de l'ouverture d'un compte dans une institution financière]	146
Section 2 : Déclaration de relation [maintenant Section 1 : Relation avec les clients]	147
Commentaires généraux	147
Article 5.10 Transmission du document de déclaration de relation [maintenant article 5.4 – Fourniture d'information sur la relation]	149
Article 5.12 Contenu du document de déclaration de relation [maintenant paragraphe 3 de l'article 5.4]	151
Alinéa <i>g</i> du paragraphe 1 de l'article 5.12 [maintenant alinéa <i>d</i> du paragraphe 3 de l'article 5.4].....	153
Alinéas <i>h</i> et <i>i</i> du paragraphe 1 de l'article 5.12 [maintenant alinéas <i>e</i> et <i>f</i> du paragraphe 3 de l'article 5.4]	153
Section 3 : Actifs des clients [maintenant Section 2 : Actifs des clients].....	154
Commentaire général.....	154
Article 5.13 Titres, espèces ou autres biens [maintenant article 5.10 – Garde des actifs des clients en fiducie].....	154
Paragraphe 2 de l'article 5.13 [maintenant paragraphe 2 de l'article 5.10].....	154
Articles 5.14 et 5.15 [maintenant article 5.11 et 5.12]	155
Article 5.17 [maintenant article 5.7].....	155
Section 4 : Tenue de dossiers [maintenant Section 3 : Tenue de dossiers]	156
Commentaires généraux	156
Article 5.19 Dossiers – dispositions générales [maintenant article 5.15].....	157
Paragraphe 1 de l'article 5.19.....	158
Paragraphe 1 de l'article 5.20 Dossiers – forme, accessibilité et conservation [maintenant paragraphe 1 de l'article 5.16].....	158
Paragraphe 1 et 2 de l'article 5.20 [maintenant paragraphes 1 et 2 de l'article 5.16].....	158

Paragraphe 2 de l'article 5.20 [maintenant paragraphe 2 de l'article 5.16].....	159
Paragraphe 4 de l'article 5.20 [maintenant paragraphe 4 de l'article 5.16].....	159
Section 5 : Information sur les mouvements de compte [maintenant Section 4 : Information sur les mouvements de compte]	161
Article 5.21 Avis d'exécution – dispositions générales [maintenant article 5.18]	161
Paragraphe 4 de l'article 5.21 [maintenant paragraphe 4 de l'article 5.18].....	162
Article 5.22 Autres relevés d'opérations [maintenant article 5.19].....	163
Article 5.23 Avis d'exécution semestriels dans le cas de certains plans automatiques [maintenant article 5.20].....	163
Article 5.25 Relevés de compte et de portefeuille [maintenant article 5.22].....	163
Paragraphe 1 de l'article 5.25 [maintenant paragraphe 1 de l'article 5.22].....	166
Paragraphe 3 de l'article 5.25 [maintenant paragraphe 3 de l'article 5.22].....	167
Paragraphe 4 de l'article 5.25 [maintenant paragraphe 4 de l'article 5.22].....	167
Section 6 : Conformité.....	168
Article 5.26 Système de conformité [maintenant article 5.23].....	168
Section 7 : Traitement des plaintes.....	169
Commentaires généraux – Article 5.29 Plaintes [maintenant article 5.28]	169
Article 5.30 Service de règlement des différends [maintenant article 5.29].....	172
Paragraphe 1 de l'article 5.30 [maintenant paragraphe 1 de l'article 5.29].....	173
Paragraphe 2 de l'article 5.30 [maintenant paragraphe 2 de l'article 5.29].....	174
Article 5.31 Politiques et procédures sur le traitement des plaintes [maintenant article 5.30].....	175
Article 5.32 Rapport à l'agent responsable ou à l'autorité en valeurs mobilières [maintenant article 5.31 – Rapport à l'autorité en valeurs mobilières].....	175
Section 8 : Personnes inscrites non résidentes [maintenant Section 7 : Personnes inscrites non résidentes].....	177

PARTIE 6 – CONFLITS D'INTÉRÊTS..... 177

Section 1 : Dispositions générales.....	177
Commentaires généraux	177
Article 6.1 Obligations relatives à la gestion des conflits d'intérêts [maintenant article 6.1 – Traitement des conflits d'intérêts]	178

Paragraphe 2 de l'article 6.1	180
Paragraphe 3 de l'article 6.1	180
Article 6.2 Interdiction de certaines opérations dans un compte géré	181
Paragraphe 2 de l'article 6.2	184
Alinéa <i>b</i> du paragraphe 2 de l'article 6.2 [maintenant alinéa <i>c</i> du paragraphe 2 de l'article 6.2]	186
Paragraphe 1 de l'article 6.3 Relations entre personnes inscrites [maintenant article 6.3]	186
Paragraphe 2 de l'article 6.3 [maintenant article 6.3]	187
Article 6.4 Déclaration des relations avec des émetteurs	187
Paragraphe 1 de l'article 6.4	188
Paragraphe 2 de l'article 6.4 [maintenant paragraphe 3 de l'article 6.4]	189
Paragraphe 5 de l'article 6.4 [maintenant paragraphes 6 à 8 de l'article 6.4]	190
Paragraphe <i>c</i> de l'article 6.5 [maintenant alinéa <i>b</i> du paragraphe 8 de l'article 6.4]	190
Alinéa <i>b</i> du paragraphe 1 de l'article 6.7 Acquisition de titres ou d'actifs d'une personne inscrite [maintenant alinéa <i>b</i> du paragraphe 1 de l'article 6.8 – Acquisition de titres ou d'actifs d'une société inscrite]	191
Paragraphe 3 de l'article 6.7 [maintenant paragraphe 3 de l'article 6.8]	191
Section 2 : Ententes d'indication de clients	191
Commentaires généraux	191
Article 6.11 Définitions – entente d'indication de clients	196
Article 6.13 Information à fournir aux clients sur les ententes d'indication de clients	197
Alinéa <i>c</i> du paragraphe 1 de l'article 6.13	197
Alinéa <i>d</i> du paragraphe 1 de l'article 6.13	198
Alinéas <i>c</i> et <i>g</i> du paragraphe 1 de l'article 6.13	199
Alinéas <i>e</i> et <i>f</i> du paragraphe 1 de l'article 6.13	199
Paragraphe 2 de l'article 6.13	200
Article 6.15 Application aux ententes d'indication de clients antérieures et dispositions transitoires	200

PARTIE 7 – SUSPENSION ET RADIATION D'OFFICE DE L'INSCRIPTION 201

Commentaires généraux	201
Paragraphe 1 de l'article 7.3 Suspension de l'autorisation donnée par un organisme d'autoréglementation [maintenant paragraphe 1 de l'article 7.3 – Suspension de l'autorisation de l'ACCOVAM et paragraphe 1 de l'article 7.4 – Suspension de l'autorisation de l'ACCFM].....	202
Article 7.4 Non-paiement des droits [maintenant article 7.5]	202
Article 7.6 Rétablissement de l'inscription [intégré à la Norme canadienne 33-109].....	202
PARTIE 8 – COMMUNICATION D'INFORMATION.....	203
Article 8.1 Obligation de la société inscrite de communiquer l'information	203
PARTIE 9 – DISPENSES D'INSCRIPTION [maintenant partie 8]	203
Section 1 : Dispositions générales.....	203
Commentaires généraux	203
Article 9.2 Fonds d'investissement plaçant ses titres par l'entremise d'un courtier [maintenant article 8.2]	206
Alinéa <i>a</i> du paragraphe 1 de l'article 9.3 Réinvestissement dans un fonds d'investissement [maintenant alinéa <i>a</i> du paragraphe 1 de l'article 8.4]	207
Alinéa <i>b</i> du paragraphe 1 de l'article 9.3 [maintenant alinéa <i>b</i> du paragraphe 1 de l'article 8.4].....	207
Paragraphe <i>b</i> de l'article 9.4 Investissement additionnel dans un fonds d'investissement [maintenant paragraphe <i>b</i> de l'article 8.5]	207
Article 9.11 Conseiller [supprimé]	208
Article 9.12 Conseils généraux [maintenant article 8.14]	208
Article 9.13 Courtier international [maintenant article 8.15]	209
Alinéa <i>c</i> du paragraphe 1 de l'article 9.13 [maintenant paragraphe 1 de l'article 8.15].....	211
Paragraphe 2 de l'article 9.13 [maintenant paragraphe 2 de l'article 8.15].....	212
Paragraphe 3 de l'article 9.13 [maintenant paragraphe 3 de l'article 8.15].....	213
Articles 9.13 et 9.14 [maintenant articles 8.15 et 8.16].....	214
Article 9.14 Gestionnaire de portefeuille international [maintenant article 8.16 – Conseiller international].....	216
Paragraphe 1 de l'article 9.14 [maintenant paragraphe 1 de l'article 8.16].....	219
Alinéa <i>b</i> du paragraphe 2 de l'article 9.14.....	220
Alinéa <i>e</i> du paragraphe 2 de l'article 9.14 [maintenant alinéa <i>d</i> du paragraphe 2 de l'article 8.16]	221

Article 9.15 Fonds dont les titres sont placés sous le régime d’une dispense de prospectus et offerts principalement à l’étranger	221
Article 9.16 Société de gestion internationale	221
Alinéa <i>b</i> du paragraphe 2 de l’article 9.15.....	223
Paragraphe <i>e</i> de l’article 9.17 Sous-conseillers [maintenant paragraphe <i>e</i> de l’article 8.17]	226
Paragraphe <i>f</i> de l’article 9.17 [maintenant paragraphe <i>f</i> de l’article 8.17].....	226
Section 2 : Dispenses fondées sur la mobilité	226
Articles 9.22 et 9.23 [maintenant article 8.23 et 8.24]	226
INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE AU PROJET DE RÈGLE 31-103.....	227
Article 1.3 Obligation d’inscription en fonction de l’activité.....	227
Article 1.4 Application des facteurs de détermination de l’exercice d’une activité [maintenant article 1.4 – Application des facteurs d’inscription en fonction de l’activité]	228
Inscription des personnes agissant pour compte propre	228
Article 2.3 Courtage en valeurs mobilières – dispense d’inscription pour les conseillers [maintenant article 2.4]	232
Article 2.4 Conseil en valeurs mobilières [maintenant article 2.5]	232
Article 2.5 Représentant-conseil adjoint [maintenant article 2.7]	233
Article 2.6 Gestion de fonds d’investissement [maintenant article 2.8 – Société de gestion].....	233
Article 4.4 Expérience pertinente	236
Article 5.3 Convenance des placements au client [maintenant article 5.4]	236
Article 5.4 Mise en garde sur l’effet de levier.....	236
Article 5.7 Conservation des dossiers [maintenant article 5.6 – Dossiers concernant une activité et dossiers concernant une relation]	237
Article 5.12 Plaintes des clients.....	238
Article 6.1 Définition de « conflit d’intérêts »	240
Article 6.10 Ententes d’indication de clients [maintenant article 6.11].....	241
ANNEXE 31-103A1 – Calcul de l’excédent du fonds de roulement.....	241
Ligne 2.....	243
Ligne 9.....	243

Ligne 12 [maintenant ligne 12 – moins écarts non résolus]	244
ANNEXE 33-109A1 – Avis de cessation de relation	244
Commentaires généraux	244
Rubrique D – Renseignements sur la cessation de relation	246
Rubrique E – Précisions supplémentaires	247
Attestation	252
Signature	253
ANNEXE 33-109A4 – Demande d’inscription d’une personne physique ou d’une personne physique autorisée	254
Commentaires généraux	254
Relations de la personne inscrite	255
Avis de collecte et d’utilisation des renseignements personnels	256
Rubrique 1 – Autres noms	256
Rubrique 4 – Citoyenneté	256
Rubrique 6 – Catégories d’inscription	257
Rubrique 7 – Domicile élu et mandataire aux fins de signification	259
Rubrique 8 – Compétences	259
Rubrique 9 – Établissement d’emploi	259
Rubrique 10 – Emploi actuel et autres activités professionnelles	260
Rubrique 12 – Démissions et congédiements	261
Rubrique 13 – Renseignements à l’intention des organismes de réglementation	261
Rubrique 14 – Renseignements sur les infractions criminelles	261
Rubrique 15 – Renseignements sur les poursuites civiles	262
Rubrique 16 – Renseignements sur la situation financière	262
Collecte et utilisation des renseignements personnels – Organismes d’autoréglementation	264
Attestation	265
Appendice A	265

Appendice C 265

Appendice G 265

Appendice J 267

Appendices K, L et M Commentaires généraux..... 267

Appendice K 267

Appendice L 269

Appendice M 269

ANNEXE 33-109A6 – Demande d’inscription à titre de courtier, de conseiller ou de société de gestion (valeurs mobilières et (ou) dérivés) 270

Sections D à G 270

Norme canadienne 31-103 sur les obligations d'inscription
Liste des intervenants (excluant les particuliers)

Advanta Mortgage Corp.
Advocis
AGF Funds Inc.
AIM Trimark Investments
AIMA Canada
Aird & Berlis LLP
Alan W. McFarlane Associates
Alberta Providence Financial Inc.
Alexander Capital Group Inc.
Assante Wealth Management
Association of Canadian Compliance Professionals
ATB Investment Services Inc.
Aveiro Investment Corp.
Banque Nationale du Canada
Barclays Global Investors Canada Limited
BlackHedge Capital Inc.
Blackmont Capital Inc.
BluMont Capital
BMO Investments Inc.
BMO Nesbitt Burns Inc.
Borden Ladner Gervais LLP
Brandes Investment Partners & Co.
Burgeonvest Securities Limited
Cambridge Corporate Development Inc.
Can Terra Developments Inc.
Canada Pension Plan Investment Board
Canada's Venture Capital & Private Equity Association
Canadian Advocacy Council
Canadian Association of Accredited Mortgage Professionals
Canadian Bankers Association
Canadian Listed Company Association
Canadian Trading and Quotation System Inc.
Canfin Financial Group
Cardinal Capital Management, Inc.
CareVest Capital Inc.
Certified General Accountants Association of Alberta
Certified General Accountants of Canada
Chambre de la sécurité financière
Chartwell Asset Management Inc.
CIBC
Cirplus Futures Inc.

Citrine Investment Services Ltd.
Claremont Advisors Ltd.
Cluster Asset Management Inc.
CMV Financial Corp.
Computershare Trust Company of Canada
Coniston Investment Corp.
Cooper Pacific Mortgage Investment Corporation
Crosbie & Company Inc.
Crown Properties International Corporation
CSI Global Education Inc.
Dan Hallett & Associates Inc.
Davies Ward Phillips & Vineberg LLP
Davis-Rea Ltd.
dcp Financial Management Ltd.
Edward Jones
Elliott & Page Limited
ETS Equities Trading Services Inc.
Exploratus Ltd.
Eyelogic Systems Inc.
Federation of Mutual Fund Dealers
First Canadian Property Investments Ltd.
Figgard Capital Corporation
Focused Money Solutions Inc.
Franklin Templeton Investments Corp.
Fraser Milner Casgrain LLP
FRPL Finance Ltd.
Futures Industry Association
Genesis Land Development Corp.
Genesis Limited Partnerships on behalf of Genesis Land Development Corp.
Gestion Universitas
Goodmans LLP
Gowling Lafleur Henderson LLP
Greystone Managed Investments Inc.
Gryphon Investment Counsel Inc.
Heathbridge Capital Management Ltd.
Highstreet Asset Management Inc.
Hillsdale Investment Management Inc.
Hogan & Greenfield Design/Build Ltd.
HughesLittle Investment Management Ltd.
IBK Capital Corp.
IGM Financial Inc.

Independent Financial Brokers
Independent Mortgage Brokers Association of Ontario
Independent Planning Group Inc.
Industrial Alliance Insurance and Financial Services Inc.
Integra Capital Limited
Interior Equities Corp.
Investment Adviser Association
Investment Counsel Association of Canada
Investment Dealers Association of Canada
Investment Industry Association of Canada
Investment Technology Group, Inc.
Irwin, White & Jennings
Kenmar
Keystone Real Estate Investment Corp.
KMC Capital Inc.
KnowledgeSuites Inc.
KPMG Corporate Finance Inc., Deloitte & Touche Corporate Finance Canada
Inc., Ernst & Young Orenda Corporate Finance Inc. and PricewaterhouseCoopers
Corporate Finance Inc.
Legacy Associates Inc.
Limited Market Dealers Association of Canada
Loewen & Partners Corporate Services Inc.
Managed Funds Association
Mandate National Mortgage Corporation
Mark Silverthorn Barrister and Solicitor
McLean Budden Limited
Mortgage Brokers Association of British Columbia
Mountain Financial Corp.
Mouvement des caisses Desjardins
Mutual Fund Dealers Association of Canada
Nascorp Capital Inc.
Northwest Law Group
Ombudsman
Optimal Models and Decisions Inc.
Osler, Hoskin & Harcourt LLP on behalf of The Goldman Sachs Group, Inc.
Osprey Capital
Pacific Spirit Investment Management Inc.
Pan Asset Management Ltd.
Paradigm Mortgage Corporation
Park Place Communities Ltd.
Patient Capital Management Inc.
Phillips, Hager & North Investment Management Ltd.
Portfolio Management Corporation
Premiere Canadian Mortgage Corp.
Prestigious Properties Canada Four Inc.
Primerica

Proforma Capital Inc.
Prospectors & Developers Association of Canada
Pur Investing Inc.
Quantum Financial Service (Canada) Ltd.
Questrade, Inc.
R. A. Floyd Capital Management Inc.
RBC Financial Group
Real Estate Council of Alberta
Real Property Association of Canada
Reliable Mortgages Investment Corporation
Resolute Funds Limited
Schinnour Matkin & Baxter
Scotia Capital Inc.
Scotia Cassels Investment Counsel Limited
Scotia Securities Inc.
Securities Industry and Financial Markets Association
Securities Law Subcommittee (Business Law) Ontario Bar Association
Solaris Capital Advisors Inc.
Spectrum Brands Canada, Inc.
Squirrel Inn Inc.
Stikeman Elliott LLP
T.I.P. Wealth Manager Inc.
Tacita Capital Inc.
TD Securities
Tetrem Capital Partners Ltd.
The Canadian Institute of Chartered Accountants
The Investment Funds Institute of Canada
The Manitoba Securities Commission
The RESP Dealers Association of Canada
The Sitefinders Group of Companies
The Society of Management Accountants of Canada
Tradex Management Inc.
Trapeze Asset Management Inc.
UBS Investment Management Canada Inc.
Unity Investments Inc.
Van Arbor Asset Management Ltd.
Vertex One Asset Management Inc.
Wellington Financial LP
Worldsource Financial Management Inc.

Norme canadienne 31-103 sur les obligations d'inscription

Résumé des commentaires reçus dans le cadre de la consultation¹ menée par les ACVM en date du 20 février 2007

Document confidentiel – aux fins de discussion seulement

COMMENTAIRES GÉNÉRAUX			
1.	Appui général	De nombreux intervenants manifestent leur appui à l'égard de la Norme canadienne <i>31-103 sur les obligations d'inscription</i> (le « projet de règle ») comme moyen d'harmoniser et de simplifier le régime d'inscription et d'améliorer la protection des investisseurs.	<p>Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») remercient les intervenants de leur appui. Les ACVM croient qu'il s'agit d'une démarche extrêmement importante qui améliorera fondamentalement le régime d'inscription en modernisant, en harmonisant et en simplifiant les obligations d'inscription dans l'ensemble du Canada.</p> <p>Les modifications apportées au projet de règle en réponse aux commentaires que les ACVM ont reçus visaient non seulement à donner suite aux commentaires mais également à poursuivre l'objectif de moderniser, d'harmoniser et de simplifier le régime d'inscription.</p>
2.		Quelques intervenants se prononcent en faveur de règles « nationales » et d'une autorité en valeurs mobilières unique au Canada. Selon eux, le régime de passeport, bien qu'il soit intéressant, ne saurait remplacer une commission nationale.	Le projet de réforme du régime d'inscription (le « projet ») ne porte pas sur ces questions.

¹ Le présent résumé porte sur les commentaires reçus en date du 30 juin 2007.

3.		<p>Des intervenants font remarquer que les deux projets de réglementation, à savoir le projet de passeport et la réforme de l'inscription, devraient être coordonnés et prévoir un seul ensemble de règles et de politiques couvrant tous les territoires canadiens. De tels projets nécessitent un effort important de la part des autorités en valeurs mobilières et des intervenants du secteur, car ceux-ci doivent adapter les systèmes et les processus aux nouvelles obligations d'inscription. Les intervenants exhortent les autorités en valeurs mobilières d'adopter ces projets de façon coordonnée de concert avec tous les membres des ACVM.</p>	<p>Les ACVM sont tout à fait conscientes de l'effet que les modifications apportées à la réglementation auront sur les intéressés. Le projet visait en partie à regrouper un certain nombre de projets existants de réforme du régime d'inscription en un seul projet et à réduire ainsi le nombre de changements que devront mettre en œuvre les intéressés. Toutefois, le projet de passeport ne fait pas partie du projet dont il est question aux présentes et n'a pas été adopté par tous les territoires représentés au sein des ACVM.</p> <p>Le 28 mars 2007, les membres des ACVM ayant adopté le régime de passeport, ce qui exclut la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO »), ont publié aux fins de consultation le projet de Norme multilatérale <i>11-102 sur le régime de passeport</i>, ainsi que l'annexe et l'instruction complémentaire qui s'y rattachent.</p> <p>De plus, le 28 mars 2007, la CVMO a publié l'avis 11-904 – <i>Request for Comment regarding the Proposed Passport System</i> (l'« avis »), qui énonce les raisons pour lesquelles elle n'a pas participé à la deuxième étape de la mise en œuvre du régime de passeport de la réglementation des valeurs mobilières. Dans l'avis, la CVMO a exposé sa position à l'égard de la réforme de la réglementation des valeurs mobilières.</p> <p>La CVMO n'adoptera pas la Norme multilatérale <i>11-102 sur le régime de passeport</i>. Toutefois, elle participe actuellement à l'élaboration du projet d'interface entre les territoires ayant adopté le régime de passeport et l'Ontario afin de rendre le régime de réglementation des valeurs mobilières aussi efficace et efficient que possible pour les participants au marché.</p>
4.		<p>Un intervenant indique que le projet de règle semble cadrer avec l'objectif des ACVM d'harmoniser et de simplifier la réglementation, mais qu'il devrait être axé davantage sur la</p>	<p>Les ACVM croient que la modernisation, l'harmonisation et la simplification du régime d'inscription comme le prévoit le projet de règle sont à</p>

		protection des investisseurs.	l'avantage de tous les investisseurs.
5.	Opposition générale	Quelques intervenants laissent entendre que le projet de règle est anticoncurrentiel ou qu'il sert des intérêts individuels.	Si le projet de règle semble créer des barrières à l'entrée pour certains intéressés, les ACVM sont d'avis que ces barrières éventuelles sont compatibles avec l'objectif de la législation en valeurs mobilières de protéger les investisseurs et de favoriser la création de marchés équitables et efficaces.
6.		Un intervenant est d'avis que les obligations d'inscription vont totalement à l'encontre de ce que l'on attend fondamentalement du gouvernement en ce qui a trait à sa participation sur le marché. Il fait valoir que les modifications limiteront l'entrée de nouveaux participants sur le marché de la gestion de placements et augmenteront les dépenses frictionnelles liées à de telles activités.	Si le projet de règle semble créer des barrières à l'entrée pour certains intéressés, les ACVM sont d'avis que ces barrières éventuelles sont compatibles avec à l'objectif de la législation en valeurs mobilières de protéger les investisseurs et de favoriser la création de marchés équitables et efficaces.
7.		Un intervenant craint que l'obligation d'inscription proposée (l'« obligation d'inscription en fonction de l'activité ») ne tienne pas compte des principaux attributs de la structure et du fonctionnement des marchés financiers canadiens. Selon lui, des règles établies en fonction d'un secteur en particulier (soit celui des grandes sociétés de courtage et d'experts-conseils) pourraient ne pas tenir compte de leur incidence sur les sociétés de moindre envergure et le marché dispensé.	Dans le cadre de l'élaboration du projet de règle, les ACVM ont pris en considération les personnes inscrites de toutes tailles et, au besoin, les obligations ont été établies selon une formule qui tient compte des différentes tailles et des différents modèles de gestion.
8.	Mise en application	Quelques intervenants font remarquer que le succès ou l'échec du projet de règle dépend de sa mise en application. Ils ont indiqué que le projet de règle devra faire l'objet de mesures d'application rigoureuses et uniformes dans l'ensemble du pays afin d'assurer le mieux possible la protection des investisseurs.	Nous sommes d'accord avec les intervenants.

9.	Publicité et traitement des modifications proposées	Plusieurs intervenants affirment que le groupe de travail chargé du projet de règle n'aurait pas dû être composé uniquement de membres du personnel des autorités en valeurs mobilières et des organismes d'autoréglementation (les « OAR »).	<p>Le processus d'établissement des règles diffère d'un territoire à l'autre au sein des ACVM. En règle générale, l'autorité chargée d'établir les règles et le processus d'établissement des règles sont prévus dans la législation en valeurs mobilières. Toutefois, en raison de l'envergure du projet, les ACVM ont pris beaucoup plus de mesures pour obtenir les commentaires des intéressés pendant le projet que ce que la loi exige. En voici quelques exemples :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. le lancement d'un site Web consacré au projet le 8 juin 2005; 2. la publication de deux documents de réflexion sur le site Web avant la période de consultation publique officielle; 3. des consultations avec des représentants de divers intervenants du secteur afin de discuter des propositions formulées dans les documents de réflexion; 4. de nombreuses présentations sur les propositions par le personnel des AVCM dans le cadre de conférences publiques tenues avant la période de consultation publique officielle; 5. l'adoption d'une période de consultation de 130 jours, ce qui dépasse largement la période requise de 90 jours; 6. l'organisation de séances d'information auxquelles tous les intéressés étaient invités pendant la période de consultation publique officielle en Colombie-Britannique, en Alberta, en Saskatchewan, en Ontario, au Québec et à New York, et auxquelles plus de 600 intéressés ont assisté;
----	---	--	---

			<p>7. la diffusion d'une webémission.</p> <p>En outre, les ACVM publient pour consultation le projet de règle; la période de consultation, de 90 jours, va du 29 février au 30 mai 2008. Elles encouragent tous les intéressés à leur faire part de leurs commentaires pendant cette période.</p>
10.		<p>Un intervenant fait observer que l'affichage du projet de règle sur les sites Web des autorités en valeurs mobilières fait davantage appel aux intervenants du secteur qu'aux investisseurs. Il encourage les ACVM à mettre en œuvre des mécanismes plus proactifs permettant de joindre les épargnants dans le cadre de l'évaluation du projet de règle.</p>	<p>Le processus de consultation publique dépasse le cadre du projet, mais nous prenons acte du commentaire et nous nous efforçons de consulter, au besoin, tous les intéressés par chacun de nos projets.</p>
11.	Harmonisation globale	<p>Quelques intervenants invitent instamment les ACVM à viser plus large et à tenter d'harmoniser les règles avec celles qui prévalent ailleurs dans le monde. Un intervenant laisse également entendre que les ACVM devraient travailler à l'élaboration d'un système de reconnaissance mutuelle pour les sociétés qui sont régies par la Financial Industry Regulatory Authority des États-Unis (la « FINRA »), anciennement connue sous le nom de National Association of Securities Dealers (la « NASD »), ainsi que par la Financial Securities Authority du Royaume-Uni (la « FSA ») et d'autres autorités en valeurs mobilières comparables.</p>	<p>Nous avons pris des mesures pour nous assurer que le projet de règle tienne compte, autant que faire ce peut, des normes internationales.</p> <p>Grâce à la participation de certains de leurs membres à l'Organisation internationale des commissions de valeurs (l'« OICV »), au Conseil des organismes de réglementation des valeurs mobilières des Amériques (le « COSRA ») et à la North American Securities Administrators Association (la « NASAA »), les ACVM soutiennent les efforts internationaux visant à coordonner les questions relatives à la réglementation des valeurs mobilières à l'échelle mondiale. La partie 6 du projet de règle, qui traite des conflits d'intérêts et tient compte des récentes propositions de l'OICV en la matière, représente un bon exemple de coordination avec les initiatives internationales.</p> <p>Les ACVM sont heureuses de l'intérêt que la Securities and Exchange Commission des États-Unis (la « SEC ») a récemment manifesté à l'égard du projet de reconnaissance mutuelle.</p>

12.	Application harmonisée des nouvelles règles	<p>Quelques intervenants se disent préoccupés par le fait que chaque territoire puisse décider de refuser d'appliquer certaines parties ou la totalité du projet de règle. Les intervenants s'inquiètent également de l'absence potentielle d'uniformité dans l'application des exigences prévues par le projet de règle. Ils indiquent que les ACVM devraient établir un mécanisme permettant à toute personne qui croit avoir constaté une incohérence dans l'application des règles entre les autorités en valeurs mobilières de soumettre le cas à l'arbitrage entre les territoires.</p> <p>En outre, les intervenants font remarquer qu'il serait également important d'exiger que les présidents des ACVM assument la responsabilité de répondre aux cas soumis et que le personnel chargé de l'inscription ne soit pas autorisé à examiner les cas soumis.</p>	<p>Les ACVM sont d'accord avec les intervenants sur le fait qu'il est nécessaire de veiller à ce que le projet de règle soit appliqué et interprété de façon harmonisée en tout temps dans l'ensemble des territoires représentés au sein des ACVM. Parallèlement à la mise en œuvre du projet de règle, nous avons l'intention de proposer des programmes de formation pour le personnel des ACVM, de constituer un comité des ACVM chargé d'examiner les questions liées à la mise en œuvre et d'évaluer les autres mesures qu'il serait utile de prendre pour assurer une approche harmonisée en tout temps.</p>
13.	Modifications législatives	<p>Plusieurs intervenants sont d'avis que, compte tenu de la nature exhaustive et technique du projet de règle, il serait très utile d'étudier un projet de modifications législatives le plus tôt possible dans le processus.</p>	<p>Chaque territoire traite les modifications législatives nécessaires suivant sa propre procédure. Étant donné que les modifications législatives relèvent en bout de ligne de la législature, la procédure à suivre à l'égard de ces modifications est différente du processus d'établissement des règles d'une commission.</p> <p>Certains territoires publieront un avis local exposant les modifications législatives proposées ou adoptées. Pour les territoires qui ne sont pas encore en mesure de publier leurs modifications législatives, nous avons tenté, autant que faire ce peut, de fournir le plus de renseignements possible pour aider les intervenants du secteur à comprendre en quoi consisteront ces modifications.</p>
14.		<p>Plusieurs intervenants indiquent que l'obligation d'inscription en fonction de l'activité devrait être incluse dans le projet de règle plutôt que dans la législation locale de chaque territoire. Selon eux, le fait que l'obligation d'inscription reste l'affaire de la législation locale compromet en soi l'objectif d'uniformité à l'échelle nationale, car cela pourrait permettre des différences entre les territoires représentés au sein des ACVM. Certains de ces</p>	<p>Les principes de rédaction législative de chaque territoire dictent quel type de document doit contenir les diverses obligations d'inscription. Toutefois, les principes de rédaction législative de tous les territoires exigent que les obligations d'inscription soient incluses dans la loi.</p>

		intervenants ne voient pas la nécessité de maintenir des règles ou des règlements locaux.	Nous nous sommes donnés comme objectif de veiller à ce que l'obligation d'inscription en fonction de l'activité soit appliquée de façon harmonisée en tout temps et, pour ce faire, nous formons de nouveaux comités ou développons nos comités actuels.
15.	Nouvelles règles des OAR	Un intervenant mentionne que l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (l'« ACCOVAM ») et l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (l'« ACCFM ») publieront des projets de règles qui compléteront le projet de règle et encourage fortement les ACVM à publier une explication de la nature de ces nouvelles règles des OAR et de la façon dont celles-ci interagissent avec le projet de règle.	Les ACVM ont établi un protocole pour la réception des commentaires du public à l'égard des projets de règles des OAR. Dans le cadre de ce processus, nous engagerons des discussions, au besoin, au sujet de l'interaction entre le projet de règle et les projets de règles des OAR.
16.	Mentions relatives aux OAR	Un intervenant laisse entendre que les mentions de l'ACCFM et de l'ACCOVAM devraient être remplacées par la mention « un OAR reconnu » afin d'éviter qu'il soit nécessaire de modifier le projet de règle en cas de modification du nom de ces OAR.	Ce ne sont pas tous les territoires qui « reconnaissent » les OAR. Quoiqu'il en soit, nous sommes d'avis que la désignation des OAR par leur nom assure un degré de précision qui compense largement les inconvénients pouvant découler de la nécessité de modifier le projet de règle en cas de modification du nom de ces OAR.
17.	Harmonisation de la réglementation des contrats à terme négociés en bourse	Quelques intervenants font valoir qu'il est important d'harmoniser et de simplifier la réglementation des contrats à terme négociés en bourse en vigueur au Canada. Bien qu'ils comprennent les enjeux réglementaires et législatifs touchant ce secteur, les intervenants indiquent que l'efficacité globale du projet de règle serait réduite si les règles régissant les contrats à terme ne sont pas harmonisées avec les règles sur les valeurs mobilières. Les intervenants reconnaissent le travail qui est effectué dans le secteur des contrats à terme par le comité d'examen de la <i>Loi sur les contrats à terme sur marchandises</i> de l'Ontario et par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») et demandent instamment aux ACVM et à d'autres organismes de travailler à l'harmonisation des règles canadiennes.	À l'heure actuelle, nous n'entreprenons pas de projet national sur les contrats à terme négociés en bourse.
18.	Investissements non canadiens et participants au	Plusieurs intervenants sont d'avis que les importantes modifications proposées dans le projet de règle en ce qui concerne les véhicules de placement étrangers ne sont pas nécessaires pour	Plusieurs intervenants laissent entendre que, pour diverses raisons, les dispenses proposées pour les courtiers et les conseillers internationaux sont trop

	marché non canadiens	<p>la protection des investisseurs canadiens et auraient une incidence défavorable sur les investisseurs, car elles limiteraient leurs options. Ces intervenants laissent entendre que, pour diverses raisons, les dispenses proposées pour les courtiers et les conseillers internationaux sont trop restrictives pour atteindre l'objectif visé; en outre, elles pourraient entraîner un renversement important des progrès réalisés récemment sur les marchés financiers canadiens, notamment l'élimination par le gouvernement fédéral des restrictions relatives aux biens étrangers à l'égard des régimes de pension et des régimes de retraite canadiens. Ces intervenants mentionnent qu'il n'y a eu aucun problème majeur lié à la conformité ou à la réglementation sur les marchés canadiens en ce qui concerne les courtiers et les conseillers non résidents.</p>	<p>restrictives pour atteindre l'objectif visé.</p> <p>Les ACVM trouvent ces arguments convaincants et ont réévalué leur approche à l'égard de ces dispenses en tentant de trouver un juste équilibre entre l'intérêt de permettre aux investisseurs canadiens d'accéder à des placements de titres étrangers et à une expertise étrangère et la nécessité d'assurer une surveillance appropriée des participants étrangers aux marchés financiers canadiens et de maintenir des conditions équitables pour les personnes inscrites canadiennes.</p> <p>Les ACVM prévoient que, aux termes des propositions révisées, les courtiers et les conseillers internationaux pourront traiter avec les investisseurs canadiens dans une mesure raisonnable sans être soumis à toutes les contraintes réglementaires qui leur seraient imposées s'ils devenaient des personnes inscrites.</p> <p>En outre, les ACVM ont rendu l'inscription plus accessible pour les courtiers et les conseillers internationaux non résidents qui ont adopté un modèle de gestion multiservices.</p>
19.	Dispenses existantes	<p>Plusieurs intervenants indiquent que les ACVM devraient fournir des indications précises quant à l'incidence qu'aura le projet de règle sur les diverses dispenses qui ont été accordées dans le passé à l'égard des obligations réglementaires devant faire l'objet de modifications importantes. Plus particulièrement, les intervenants demandent des précisions quant à savoir quelles dispenses demeureront valides et quelles ne le seront plus une fois le projet de règle adopté.</p>	<p>En raison de l'adoption de l'obligation d'inscription en fonction de l'activité, certaines dispenses discrétionnaires existantes ne seront plus nécessaires, car les entités qui n'exercent pas l'activité de courtier n'auront plus besoin d'obtenir une dispense.</p> <p>Certaines autres dispenses existantes ne seront plus nécessaires en raison des modifications apportées aux exigences applicables dans le projet de règle. Par exemple, la dispense de l'exigence relative à la résidence ne sera plus nécessaire parce que le projet de règle ne prévoit aucune exigence en matière de résidence.</p> <p>Par ailleurs, nous avons inclus dans le projet de règle</p>

			<p>des dispenses discrétionnaires couramment accordées par les ACVM. Par exemple, les obligations de compétence des conseillers reflètent les conditions des dispenses qui leur sont couramment accordées à l'heure actuelle.</p> <p>Les autres dispenses existantes seront évaluées au cas par cas.</p>
20.		Un intervenant fait savoir que la CVMO a accordé des dispenses de l'application du paragraphe 213(1) – <i>Non-Resident Ownership</i> du règlement de l'Ontario à des courtiers sur le marché des titres dispensés (<i>limited market dealers</i>) non résidents et demande si les courtiers sur le marché dispensé pourraient encore s'en prévaloir à l'avenir.	Dans le projet de règle, les exigences relatives à la constitution en société au Canada ont été éliminées. Une section contenant des exigences précises pour les personnes inscrites non résidentes a été ajoutée au projet de règle.
21.	Dispenses de prospectus	Un intervenant estime que le projet de règle restreint les dispenses de prospectus qui sont actuellement prévues par la Norme canadienne 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription.	Le projet de règle porte uniquement sur les dispenses d'inscription. Aucune modification n'est proposée dans le projet de règle à l'égard des dispenses de prospectus.
22.	Délégation de l'inscription aux OAR	Un intervenant soulève une incertitude à l'égard de la délégation des responsabilités liées à l'inscription aux OAR. L'intervenant mentionne qu'il existait des incohérences dans les approches employées dans l'ensemble du pays en ce qui a trait à la délégation de responsabilités aux OAR et que ces incohérences avaient des conséquences pratiques. Il demande instamment aux ACVM de se pencher sur le problème dans le contexte du projet de règle et de travailler à l'harmonisation de la délégation des responsabilités aux OAR dans l'ensemble du Canada.	Le projet ne porte pas sur la délégation des responsabilités liées à l'inscription aux OAR. À l'heure actuelle, les ACVM ne prévoient pas harmoniser la délégation de responsabilités aux OAR dans tous les territoires, mais elles pourraient envisager de le faire dans l'avenir.
23.	Régimes de capitalisation	Un intervenant fait remarquer qu'en octobre 2005, les ACVM ont publié une proposition visant à inclure une dispense d'inscription pour les régimes de capitalisation dans la Norme canadienne 45-106. L'intervenant demande pourquoi la dispense proposée n'a pas été incluse dans le projet de règle.	Les dispenses de prospectus et d'inscription pour les régimes de capitalisation ont été examinées dans le contexte d'un projet distinct des ACVM, à savoir le projet de modification de la Norme canadienne 45-106. Les décisions prises dans le cadre de ce projet seront intégrées dans le projet de règle s'il y a lieu.

24.	Modèle du traitement équitable	Un intervenant se dit déçu de voir que si peu des principes du modèle du traitement équitable ont été inclus dans le projet de règle.	<p>Une partie du projet porte sur la mise en application des principes fondamentaux du modèle de relations avec les clients au moyen des règles des OAR et d'exigences similaires dans le projet de règle pour les personnes inscrites non membres d'un OAR. Les principes du modèle de relations avec les clients comprennent la transparence de la relation avec le client, la transparence de l'information sur le rendement et la transparence des coûts et des conflits d'intérêts. Les principes du modèle de relations avec les clients sont tirés des principes fondamentaux du modèle du traitement équitable proposé par l'Ontario en janvier 2004 et du projet de législation de la Colombie-Britannique. Le projet de règle prévoit des obligations d'information sur la relation qui s'appliqueront à toutes les personnes inscrites.</p> <p>Les ACVM sont d'avis que la mise en application des autres principes fondamentaux est à l'avantage des investisseurs; elles continueront de travailler avec les OAR à l'établissement de ces obligations et modifieront le projet de règle en conséquence dans l'avenir.</p>
25.	Inscription des sociétés de gestion	Un intervenant qui avait de sérieuses réserves au sujet des restrictions prévues dans la Norme canadienne <i>81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement</i> est d'avis que l'inscription des sociétés de gestion constitue un développement positif. Il s'est dit favorable à toute amélioration de la réglementation relative à la gouvernance des fonds.	<p>Sauf indication contraire dans les dispositions relatives aux conflits d'intérêts qui sont prévues à la partie 6 du projet de règle, ces dispositions s'appliqueront aux sociétés de gestion.</p> <p>La Norme canadienne 81-107 sera modifiée en conséquence et ses modifications seront mises en œuvre au moment de l'entrée en vigueur de la Norme canadienne 31-103.</p>

26.		<p>Un autre intervenant estime que la catégorie des sociétés de gestion n'est pas nécessaire puisque les fonds sont déjà réglementés à plusieurs égards :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. les conseillers en épargne collective sont inscrits à titre de conseillers en valeurs; 2. les fonds sont réglementés comme les émetteurs; 3. les fonds sont organisés comme des fiducies, des sociétés par actions ou des sociétés de personnes et sont régis par la loi en conséquence. 	<p>Les obligations d'inscription prévues dans le projet de règle à l'égard des sociétés de gestion traitent d'activités précises qui sont exercées uniquement par les sociétés de gestion. La majeure partie des obligations qui s'appliquent actuellement aux fonds sont liées au produit et non à l'inscription.</p> <p>Nous sommes en train d'examiner les obligations qui s'appliquent actuellement aux fonds dans certaines règles, notamment la Norme canadienne 81-102, et nous réglerons les questions de chevauchement des obligations d'inscription du projet de règle et des règles existantes applicables aux fonds.</p>
27.	Réglementation des banques	<p>Quelques intervenants soulignent que l'adoption de l'obligation d'inscription en fonction de l'activité proposée conjuguée à l'élimination des dispenses d'inscription prévues par la Norme canadienne 45-106 soulève de sérieuses questions de compétence en ce qui a trait à la réglementation des banques. Les intervenants font remarquer que les banques canadiennes ont été et continuent d'être des participants actifs sur les marchés de la dette nationaux et internationaux compte tenu de leur capacité à engager les capitaux nécessaires pour demeurer concurrentielles sur ces marchés. Les intervenants consacrent des capitaux importants à la négociation sur les marchés de la dette nationaux et sont les principaux courtiers en obligations d'État et en bons du Trésor pour la Banque du Canada, ainsi que d'importants courtiers en obligations provinciales et en billets de trésorerie. Ces activités de négociation sont exercées aux termes des dispenses d'inscription pour les « titres sans risques ». Les intervenants font valoir que ces dispenses sont nécessaires pour éviter la double surveillance des banques par les organismes de réglementation.</p> <p>Les intervenants souhaiteraient, au minimum, avoir la possibilité d'étudier un projet de modification et bénéficier d'une période de consultation pour tout projet de modification de la Norme canadienne 45-106 et indiquent que la mention générale concernant l'abrogation des dispenses d'inscription « qui relèvent d'un régime d'inscription en fonction des opérations » ne permet</p>	<p>L'application de la législation en valeurs mobilières aux institutions financières sous réglementation fédérale ne se fait pas de la même façon dans tous les territoires. En Ontario, l'Accord Hockin-Kwinter prévoit les responsabilités respectives des gouvernements fédéral et provincial en ce qui concerne les activités en valeurs mobilières des institutions financières fédérales.</p> <p>Le régime de dispenses ontarien actuellement prévu pour les institutions financières sous réglementation fédérale continuera de s'appliquer en vertu du régime proposé.</p> <p>Les autres territoires continueront de suivre leurs pratiques actuelles en ce qui concerne les activités en valeurs mobilières des institutions financières fédérales.</p>

		<p>pas d'analyser en profondeur cet aspect du projet de règle ni de le commenter dans son intégralité.</p> <p>Un intervenant exprime également des réserves au sujet de la portée éventuelle du projet. En raison de la suppression de la plupart des dispenses existantes et, dans certains cas, de l'application du concept d'obligation d'inscription en fonction de l'activité, le projet de règle pourrait exiger que les banques s'inscrivent à titre de <i>courtier sur le marché dispensé</i> ou de <i>courtier d'exercice restreint</i> et se conforment aux obligations de compétence correspondantes. Selon l'intervenant, les activités des banques qui sont de régime fédéral pourraient alors devenir assujetties à des règles provinciales inappropriées et qui se chevauchent, notamment en ce qui a trait aux produits de dépôt comme les certificats de placement garanti (les « CPG ») indexés et les billets à capital protégé (les « BCP »).</p>	
28.	Obligation d'inscription en fonction de l'activité	<p>Un certain nombre d'intervenants sont en faveur de l'instauration d'un régime d'inscription en fonction de l'activité pour les courtiers. Ces intervenants mentionnent que les normes internationales de délivrance de permis aux participants au marché dans le secteur des valeurs mobilières sont presque toutes fondées sur « l'exercice d'une activité ». D'autres intervenants font remarquer qu'une telle obligation, axée sur les principes, réduira également de façon importante le nombre de dispenses d'inscription, ce qui simplifiera le processus d'inscription. Un intervenant est d'avis que l'obligation d'inscription en fonction de l'activité accroît de beaucoup la concordance entre la réglementation et la pratique actuelle du secteur et contribuera considérablement à harmoniser la réglementation à l'échelle du pays.</p>	<p>Nous prenons acte des commentaires. Les commentaires exposent bon nombre des raisons pour lesquelles nous proposons l'obligation d'inscription en fonction de l'activité pour les courtiers.</p>
29.		<p>Bien qu'il soit en faveur de l'obligation d'inscription en fonction de l'activité, un intervenant est préoccupé par le fait que la définition de cette obligation inclue actuellement les émetteurs qui vendent leurs propres titres et tentent de réunir des capitaux et qui ne sont donc pas des intermédiaires réels ou qui n'exercent pas l'activité de courtier. Bien que la mobilisation continue de petites sommes puisse constituer, pour certains émetteurs, un modèle de</p>	<p>Il n'existe pas de critère unique permettant de déterminer avec certitude l'exercice d'une activité, pas même la fréquence. L'obligation d'inscription en fonction de l'activité ne vise pas les émetteurs comme les fabricants industriels qui n'exercent pas l'activité de courtier. Par exemple, un fabricant industriel qui réunit des capitaux sur le marché à l'occasion pour son</p>

		<p>gestion souhaitable, la fréquence ne devrait pas être un facteur essentiel pour le critère de détermination de l'exercice d'une activité et crée des conditions inéquitables qui incluent les émetteurs qui mobilisent régulièrement des capitaux, mais pourraient exclure les émetteurs plus importants qui ne le font qu'à une seule occasion. Une telle situation désavantagera les émetteurs réguliers en les obligeant à recourir aux services d'un intermédiaire ou à s'inscrire ainsi qu'à procéder à la collecte de renseignements sur les clients et à une évaluation de la convenance des placements aux clients, tandis que les émetteurs qui mobilisent des capitaux moins souvent ne seront pas tenus de se conformer à de telles exigences.</p>	<p>entreprise de fabrication n'exerce pas, selon les directives fournies dans l'instruction complémentaire, l'activité d'un courtier.</p> <p>Si un émetteur place sans cesse des titres sur le marché, ce facteur devra être examiné à la lumière de l'ensemble des activités commerciales de l'émetteur. Il faudra déterminer si l'émetteur exerce l'activité de courtier ou si ses activités ne sont pas liées aux valeurs mobilières, ou encore s'il exerce plusieurs types d'activités. Le projet de règle prévoit une dispense d'inscription pour les émetteurs qui sont réputés exercer l'activité de courtier dont ils ne peuvent se prévaloir que s'ils effectuent leurs opérations par l'intermédiaire d'un courtier inscrit.</p>
30.		<p>Un intervenant recommande que l'obligation d'inscription en fonction de l'activité n'oblige pas les courtiers ou le personnel de succursale, qui ne sont actuellement pas titulaires d'un permis, à s'inscrire. Il estime que la distinction fonctionnelle qui existe actuellement entre le personnel qui est ou non titulaire d'un permis est satisfaisante.</p>	<p>Le projet de règle énonce les catégories d'inscription des personnes physiques qui agissent pour le compte d'un courtier inscrit. En règle générale, ces personnes physiques sont les mêmes que celles qui doivent s'inscrire aux termes du régime d'inscription actuel. Les nouvelles catégories d'inscription qui ont été ajoutés sont la catégorie « personne désignée responsable » et la catégorie « chef de la conformité ». En réalité, ces nouvelles catégories d'inscription ne résultent pas directement de l'obligation d'inscription en fonction de l'activité; elles sont plutôt liées à la structure générale proposée en ce qui concerne la supervision et la conformité.</p>
31.		<p>Un intervenant souligne qu'il est difficile de déterminer ce qu'inclura en bout de ligne le concept d'obligation d'inscription en fonction de l'activité. Par exemple, il se demande si cette obligation s'appliquera aux analystes de recherche, aux planificateurs financiers, aux spécialistes des services bancaires d'investissement, au personnel affecté à la répartition des actifs et aux directeurs des relations avec la clientèle. Selon l'intervenant, l'instruction complémentaire est volumineuse et doit être clarifiée</p>	<p>Nous avons étoffé l'exposé au sujet de l'obligation d'inscription en fonction de l'activité dans l'instruction complémentaire afin d'expliquer clairement la portée prévue de cette obligation. En ce qui concerne les courtiers, l'obligation d'inscription en fonction de l'activité s'applique aux personnes physiques ou aux sociétés qui exercent l'activité de courtier. Le sens des termes anglais <i>trade</i> et <i>trading</i>, qui sont utilisés</p>

		<p>et précisée afin que les intéressés obtiennent toute l'information nécessaire.</p> <p>L'intervenant se demande également si l'obligation d'inscription en fonction de l'activité vise les personnes physiques non inscrites des courtiers inscrits qui se prévalent des dispenses prévues aux articles 34 et 35 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> (Ontario) (la « LVMO ») et de dispenses similaires dans d'autres territoires. Il constate que ces personnes physiques ne sont actuellement pas tenues de s'inscrire si elles font uniquement le commerce des produits dispensés au sens de la LVMO et veut savoir si l'obligation d'inscription en fonction de l'activité changerait quoi que ce soit à cette situation.</p> <p>Plusieurs autres intervenants souscrivent à l'application de l'obligation d'inscription en fonction de l'activité tant à l'activité de courtier qu'à celle de conseiller. Toutefois, ils craignent qu'un régime d'inscription en fonction de l'activité soulève des incertitudes à l'égard du type d'activités qui nécessiteront l'inscription ainsi que du type de personnes physiques et de sociétés qui devront s'inscrire. Les intervenants sont d'avis que l'instauration d'un régime d'inscription en fonction de l'activité confère aux organismes de réglementation un pouvoir discrétionnaire excessif relativement aux personnes qui devraient s'inscrire, puisque la question de savoir si une personne physique ou une entité exerce l'activité de courtier ou de conseiller se tranche au cas par cas. Même si ce qui suit peut être facilement déterminé, après l'application des facteurs de détermination de l'exercice d'une activité, ces intervenants souhaitent que les ACVM confirment que les personnes physiques et les sociétés suivantes ne sont pas soumises à l'obligation d'inscription en fonction de l'activité à moins qu'elles n'exercent expressément l'activité de courtier ou de conseiller : les banques, les employés de banque, les conseillers auprès des entreprises, les comptables, les analystes de recherche, les spécialistes des services bancaires d'investissement (qui exercent des activités dans les secteurs du financement des sociétés et des fusions et acquisitions), les planificateurs financiers et les grossistes qui proposent des</p>	<p>relativement à l'obligation d'inscription en fonction des opérations actuellement en vigueur (<i>trade trigger</i>, en anglais), n'a pas été modifié. Les personnes telles que les analystes de recherche et les planificateurs financiers seraient tenues de s'inscrire seulement si elles exerçaient l'activité de courtier. L'analyse visant à déterminer si une personne exerce cette activité aux termes du projet de règle est la même que celle qui vise à déterminer si une personne effectue des opérations aux termes de l'obligation d'inscription en fonction des opérations actuellement en vigueur. Il importe de garder en mémoire qu'une personne physique n'est tenue de s'inscrire que si elle « exerce l'activité de courtier ».</p> <p>Les personnes physiques qui effectuent des opérations pour le compte des sociétés inscrites seront tenues de s'inscrire exactement comme elles sont tenues de le faire aux termes du régime actuel. En Ontario et à Terre-Neuve-et-Labrador, même les personnes physiques qui effectuent des opérations pour le compte d'un <i>limited market dealer</i> sont tenues de s'inscrire. Aux termes du projet de règle, deux nouvelles catégories d'inscription ont été ajoutées, soit celle de « personne désignée responsable » et celle de « chef de la conformité ». Toutefois, ces nouvelles catégories d'inscription sont proposées en raison des exigences en matière de conformité et de supervision et non en raison de l'adoption de l'obligation d'inscription en fonction de l'activité.</p>
--	--	---	---

		<p>produits de placement aux courtiers.</p> <p>Un intervenant mentionne que le critère proposé pour la détermination de l'exercice d'une activité établit en fait une série de critères subjectifs non délimités qui, en principe, incluraient presque toute opération ou relation sur le marché financier qui n'est pas expressément exclue de sa portée. L'intervenant souligne que le critère pourrait éventuellement s'appliquer à une multitude de services financiers variés, notamment les fusions et acquisitions, les produits structurés, les opérations de couverture de dérivés hors bourse et les opérations pour compte propre par des personnes effectuant de telles opérations à temps plein ou à temps partiel. Il fait également remarquer que le critère est beaucoup plus large que la définition d'« intermédiaire de marché » dans la LVMO, qui, à l'heure actuelle, oblige les courtiers de l'Ontario à s'inscrire et qui, selon l'intervenant, s'est révélée très problématique, particulièrement en ce qui a trait aux fonds d'investissement et aux produits structurés.</p>	
32.		<p>Un intervenant est contre, en général, l'adoption d'un régime d'inscription en fonction de l'activité. Il affirme que le régime d'inscription en fonction des opérations qui est actuellement en place est bien établi et assure un certain degré de cohérence et de prévisibilité. L'intervenant estime que l'établissement du nouveau critère de détermination de l'exercice d'une activité mènera sans aucun doute à des évaluations légales complexes afin d'établir si une opération sur titres comporte l'obligation d'inscription.</p>	<p>L'obligation d'inscription en fonction de l'activité pour les courtiers porte essentiellement sur les activités commerciales exercées par une entité donnée et non sur une opération en particulier effectuée par l'entité. Les critères établis dans l'instruction complémentaire visent à aider les intervenants du secteur à analyser les activités de l'entité et à déterminer si elle exerce ou non l'activité de courtier.</p>
33.		<p>Selon un intervenant, il n'est pas clair si un investisseur institutionnel, qui accède directement aux marchés par l'intermédiaire des services d'un courtier inscrit, exercerait l'activité de courtier et, par conséquent, serait soumis à l'obligation d'inscription en fonction de l'activité. Il souhaite que cette question soit clarifiée.</p>	<p>Il est peu probable qu'un investisseur institutionnel comme une caisse de retraite exerce l'activité de courtier. En effet, les activités d'une caisse de retraite consisteraient plus vraisemblablement à verser des prestations de retraite. Toutefois, dans tous les cas, il faudra examiner l'ensemble des activités exercées par l'entité pour déterminer si elle exerce l'activité de courtier.</p>
34.		<p>Un intervenant se demande si les représentants d'un fonds de capital investissement étranger, notamment les représentants d'un</p>	<p>Bien que cela dépende des circonstances, à l'heure actuelle, la plupart de ces représentants sont</p>

		<p>commandité ou un autre gestionnaire du fonds, constituent des intermédiaires de marché devant s'inscrire à titre de courtier en Ontario relativement à la vente de participations du fonds à des investisseurs institutionnels. La souscription minimale pour ces titres s'élève généralement à 5 millions de dollars, et les souscriptions dépassent régulièrement les 25 millions de dollars. Dans le projet de règle, l'intervenant constate qu'il semble que l'inscription pourrait être obligatoire dans certaines circonstances (p. ex. si le représentant du fonds exerce l'activité de courtier).</p> <p>L'intervenant suggère que tant qu'un fonds de capital investissement étranger et sa direction font affaire avec un investisseur institutionnel qualifié, ils devraient être dispensés à tous égards de l'obligation d'inscription relativement aux opérations susmentionnées. Il estime que l'application d'une obligation d'inscription au Canada à l'égard de telles opérations ne présente aucun avantage et n'est d'aucune nécessité puisque les investisseurs institutionnels canadiens peuvent protéger, et protègent, leurs propres intérêts dans le cadre de telles opérations.</p>	<p>probablement tenus de s'inscrire en Ontario et à Terre-Neuve-et-Labrador. Aux termes de l'obligation d'inscription en fonction de l'activité proposée, il est évident que les représentants qui exercent l'activité de courtier seront tenus de s'inscrire. Toutefois, il est également possible, selon les circonstances, que certains de ces représentants ne répondent pas au critère de détermination de l'exercice de l'activité de courtier.</p> <p>Dans les cas où un fonds de capital investissement, qu'il soit canadien ou étranger, n'est pas par définition un fonds d'investissement (c'est-à-dire ni un fonds commun de placement ni un fonds d'investissement à capital fixe), les obligations d'inscription ne s'y appliquent pas. Toutefois, si le fonds est un fonds d'investissement, les obligations d'inscription des sociétés de gestion s'appliquent dans la mesure où la société de gestion du fonds est située dans un territoire représenté au sein des ACVM. Une société de gestion qui est située à l'extérieur du Canada n'est pas tenue de s'inscrire au Canada, sauf si elle dirige un fonds à partir du Canada.</p>
35.		<p>Un intervenant est d'avis que le concept d'obligation d'inscription en fonction de l'activité doit être clarifié. Il laisse entendre que la liste de facteurs est très vaste et insuffisamment claire et pourrait involontairement englober diverses activités qui ne sont qu'accessoirement liées au courtage de valeurs mobilières. L'intervenant indique qu'il n'est pas entièrement clair, par exemple, si cette liste inclut les fusions et acquisitions ainsi que les financements d'entreprises et les financements par capitaux propres et si les employés qui exercent de telles activités doivent s'inscrire. L'intervenant souligne également que ces préoccupations ne se limitent pas aux courtiers sur le marché des titres dispensés (<i>limited market dealers</i>). En bref, il estime que les ACVM devraient préciser ce que l'obligation d'inscription en</p>	<p>Nous avons révisé l'exposé au sujet de l'application de l'obligation d'inscription en fonction de l'activité dans l'instruction complémentaire. Toutefois, il importe de garder en mémoire qu'une personne n'est tenue de s'inscrire que si elle « exerce l'activité de courtier ».</p>

		fonction de l'activité est censée comprendre exactement.	
36.	Capital investissement	<p>Un intervenant indique qu'il serait utile que les ACVM clarifient leur position relativement à l'obligation d'inscription des fonds de capital investissement. Il se demande notamment si les ACVM sont d'avis qu'un commandité d'une société en commandite de capital investissement (ainsi que son personnel et ses représentants) doit s'inscrire comme courtier, conseiller et société de gestion.</p> <p>Selon l'intervenant, les activités exercées dans le domaine du capital investissement sont propices à l'octroi d'une dispense de l'obligation d'inscription aux personnes suivantes pour les motifs qui suivent :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. conseiller – parce que les activités exercées dans le domaine du capital investissement comprennent l'acquisition et la gestion d'actifs et non l'achat et la vente de valeurs mobilières (et que l'achat et la vente de valeurs mobilières ne sont qu'accessoires à l'acquisition et à l'aliénation d'actifs); 2. courtier – parce que les fonds de capital investissement n'exercent pas l'activité de courtier, mais plutôt celle de gestionnaire d'actifs; 3. société de gestion – parce que les avantages de l'obligation d'inscription ne sont pas apparents, particulièrement en ce qui concerne les investisseurs institutionnels. 	<p>Le terme « capital investissement » peut renvoyer à un vaste éventail de modèles de gestion. La question de savoir si un participant aux marchés du capital investissement exerce l'activité de courtier ou de conseiller est donc une question très factuelle. C'est pourquoi une dispense générale serait inappropriée.</p> <p>Nous avons inclus dans l'instruction complémentaire des précisions concernant les fonds de capital de risque, qui ont des caractéristiques en commun avec certains fonds de capital investissement. Elles peuvent être utiles pour déterminer si une activité donnée liée aux fonds de capital investissement fait naître l'obligation d'inscription. Il est possible que nous publiions d'autres précisions à l'égard du capital investissement dans l'avenir.</p>
37.		<p>Un intervenant fait remarquer que les dispenses dont peuvent se prévaloir les sociétés en commandite et les sociétés de personnes sont inévitables pour les autres participants du secteur. Il laisse entendre que, si l'obligation d'inscription s'applique aux activités de conseiller et de courtier, elle devrait s'appliquer à tout le monde ou, si tel n'est pas le cas, ne pas s'appliquer du tout. L'intervenant indique également que la définition d'activité « accessoire » doit être précisée et resserrée afin que ces</p>	<p>Il n'existe aucune dispense à cet égard pour les sociétés en commandite et les sociétés de personnes. L'exposé qui traite du capital de risque dans l'instruction complémentaire indique clairement que, en fait, la structure suivant laquelle un conseiller ou un courtier exerce ses activités ne permet pas de déterminer si ses activités nécessitent l'inscription. Nous avons étoffé l'exposé au sujet des activités accessoires dans</p>

		participants ne puissent de fait rivaliser avec les entités inscrites dans le cadre des activités qu'elles exercent, notamment les syndicats dans les secteurs du capital investissement et de l'immobilier.	l'instruction complémentaire.
38.	Inscription des planificateurs financiers	Quelques intervenants proposent que les planificateurs financiers touchant des honoraires devraient être obligés de s'inscrire. Ces intervenants estiment que les conseils donnés par ces planificateurs constituent, en pratique, des conseils en placement. Ils indiquent que ces planificateurs ne recommandent peut-être pas des titres en particulier, mais recommandent des solutions de placement qui comprennent la répartition des actifs. En outre, leurs recommandations peuvent inciter des clients à prendre des décisions de placement et à acheter des titres auprès d'un courtier exécutant en ligne sans obtenir de conseils en placement.	Le projet de règle ne vise pas les planificateurs financiers qui n'exercent pas l'activité de courtier ou de conseiller à l'égard de titres en particulier. Divers membres des ACVM examinent les questions liées aux planificateurs financiers, mais ils ne font aucune proposition à cet égard pour le moment.
39.	Billets à capital protégé	Quelques intervenants se demandent pourquoi le projet de règle ne traite pas des billets à capital protégé. Ils suggèrent d'y inclure des règles normalisées concernant la vente de ces produits.	Le projet ne porte pas sur les billets à capital protégé. Nous vous invitons toutefois à consulter l'avis 46-304 des ACVM – <i>Mise à jour sur les billets à capital protégé</i> , publié le 27 juillet 2007, et les autres documents dont il est question dans cet avis.
40.	Produits d'assurance, notamment les fonds distincts	Un intervenant recommande aux ACVM de collaborer avec les organismes provinciaux de réglementation de l'assurance en vue d'harmoniser le traitement réglementaire des produits d'assurance, notamment les polices d'assurance-vie universelle et les fonds distincts qui se rattachent aux titres sous-jacents.	Ces questions de compétence dépassent le cadre du projet. Les ACVM s'occupent de l'harmonisation de la réglementation des valeurs mobilières et de l'assurance à l'égard de ce type de produits par l'intermédiaire du forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier.
41.	Rôles et responsabilités des personnes inscrites	Un intervenant mentionne qu'il serait utile de clarifier à l'intention du public les rôles, les responsabilités, les moyens et les compétences des personnes inscrites. Plus particulièrement, il serait souhaitable d'établir avec plus de précision la distinction entre les conseillers ayant envers leurs clients une responsabilité « fiduciaire » et ceux ayant une responsabilité « commerciale ».	Les ACVM et les territoires qu'elles représentent travaillent à divers projets visant à éduquer le public au sujet de la réglementation des valeurs mobilières et l'informer de ce à quoi il peut s'attendre de la part des personnes inscrites et des agents responsables.

42.	Efficienc e du processus d'inscription	Selon un intervenant, on peut réduire considérablement la longueur du processus d'inscription en établissant des normes de rendement pour les organismes de réglementation et les OAR (par exemple, donner un délai d'inscription cible d'au plus six semaines).	Les agents responsables traitent les demandes d'inscription suivant des délais établis. Lorsque les inscriptions ne sont pas effectuées à l'intérieur de ces délais, c'est souvent parce que les renseignements fournis sont incomplets ou parce que des dispenses des obligations d'inscription sont demandées.
43.	Représentants constitués en personne morale	Plusieurs intervenants recommandent la mise en place de dispositions qui permettraient aux représentants en épargne collective et en plans de bourses d'études d'établir une relation mandant/mandataire et de faire verser leurs commissions à leur entité constituée en personne morale.	Les OAR travaillent à résoudre cette question en dehors du cadre du projet de règle.
44.	Base de données sur les plaintes formulées contre les courtiers	Un intervenant suggère que les OAR soient tenus de publier les plaintes, les sanctions imposées par les organismes de réglementation et d'autres renseignements concernant les personnes inscrites dans une base de données accessible au public en ligne.	À l'exception des plaintes, certains de ces renseignements sont déjà accessibles au public sur les sites Web des autorités en valeurs mobilières. Les territoires représentés au sein des ACVM examinent les autres renseignements qu'ils pourraient publier compte tenu des lois sur la protection de la vie privée applicables à l'échelle locale.
45.	Ombudsman des services bancaires et d'investissement (l'« OSBI »)	Un intervenant approuve l'initiative des ACVM d'élargir l'accès des investisseurs ayant des plaintes non réglées à une solution de rechange impartiale au système judiciaire. Cet intervenant se réjouit que l'OSBI offrira ses services non seulement aux investisseurs qui souhaitent porter plainte contre les sociétés membres de l'ACCOVAM, de l'ACCFM et de l'Institut des fonds d'investissement du Canada (l'« IFIC »), mais également à ceux qui souhaitent porter plainte contre le groupe de sociétés qui seront inscrites aux termes du projet de règle.	Les ACVM sont d'avis que les nouvelles dispositions relatives au règlement des différends seront utiles et amélioreront le régime de protection des investisseurs dans son ensemble.
46.		Selon un intervenant, les ACVM devraient revoir les restrictions qui sont actuellement imposées à l'OSBI (p. ex. l'OSBI n'a pas le mandat de traiter les questions relatives aux fonds distincts).	Les questions de compétence liées aux produits d'assurance comme les fonds distincts dépassent le cadre du projet. Les territoires représentés au sein des ACVM s'occupent de l'harmonisation de la réglementation des valeurs mobilières et de l'assurance à l'échelle locale.

47.	Obligations réglementaires axées sur les principes	<p>Quelques intervenants sont en faveur de l’instauration d’un régime davantage axé sur les principes, tel qu’il est prévu dans le projet de règle. Un intervenant souligne qu’un tel régime est particulièrement approprié en ce qui concerne les règles de conformité.</p> <p>Quelques intervenants sont d’avis que le projet de règle n’est pas assez axé sur les principes. Ils affirment que des règles normatives ne garantissent pas directement une meilleure protection pour les consommateurs et imposent des coûts et des exigences réglementaires supplémentaires.</p> <p>Quelques intervenants ne partagent pas cet avis et croient que le projet de règle ne devrait contenir aucune obligation réglementaire axée sur les principes. Ils soutiennent qu’une approche axée sur les principes impose un fardeau inapproprié aux personnes inscrites, les sociétés devant créer leurs propres structures, et que l’absence de règles fondamentales expose le personnel chargé de la conformité interne à des risques.</p>	<p>Une approche axée sur les principes peut comporter des avantages compte tenu de la grande diversité des modèles de gestion et des produits et services en constante évolution dans le secteur des valeurs mobilières. Par contre, dans bien des cas, des règles précises sont nécessaires afin de protéger les intérêts du public et du secteur et d’assurer l’efficacité de la réglementation.</p> <p>Nous avons tenté de trouver un juste équilibre entre l’approche normative et l’approche axée sur les principes en évaluant au cas par cas l’approche à adopter pour chacun des éléments du projet de règle.</p> <p>Dans les cas où nous avons jugé qu’il valait mieux établir un énoncé de principe, nous nous sommes efforcés de fournir dans l’instruction complémentaire des directives sur la façon dont les personnes inscrites devraient appliquer le principe selon leur situation particulière.</p>
48.	Accès aux fonds communs de placement américains	Un intervenant propose que, après la mise en œuvre du projet de règle, des mesures soient prises pour que les épargnants puissent investir dans des fonds communs de placement américains à faible coût, de la même façon que les résidents canadiens peuvent facilement souscrire des titres américains.	Nous tiendrons compte de ce commentaire.
49.	Règles des OAR	Un intervenant souligne qu’un certain nombre de dispositions du projet de règle permettent aux OAR d’élaborer leurs propres règles. Il ne croit pas qu’il est dans l’intérêt des investisseurs que leurs conseillers ou sociétés soient assujettis à des règles différentes de celles auxquelles sont assujettis les non-membres d’un OAR.	Nous ne sommes pas d’accord. Le rôle des OAR est d’établir et d’administrer des règles qui sont conçues spécialement pour leurs membres.
50.	Inscriptions multiples comme courtier	Quelques intervenants font remarquer que, aux termes du projet de règle, ils seraient quand même tenus de s’inscrire dans plus d’une catégorie et peut-être, dans le cas des sociétés de gestion, de s’inscrire dans de multiples catégories pour la première fois. Ils font valoir que cela fera augmenter les coûts et le fardeau de la	Nous croyons qu’il est impossible d’éliminer complètement les inscriptions multiples. Toutefois, nous sommes conscients de ces questions et avons pris des mesures afin de rendre le processus d’inscription efficace pour les personnes devant s’inscrire dans

		<p>réglementation sans pour autant accroître la protection des investisseurs.</p>	<p>plusieurs catégories. Nous avons révisé certaines des dispositions du projet de règle qui s'appliquent aux personnes inscrites dans plusieurs catégories.</p> <p>En outre, nous modifierons le régime d'inscription canadien afin de simplifier le processus de dépôt pour toutes les catégories de personnes inscrites (à l'exception des courtiers d'exercice restreint) et nous coordonnerons les activités de surveillance entre les membres des ACVM et les OAR afin de limiter autant que possible le chevauchement des règles et des exigences administratives.</p> <p>De cette façon, nous croyons que, dans la plupart des cas, l'obligation de s'inscrire dans de multiples catégories aux termes du projet de règle ne représentera pas une contrainte importante.</p>
51.		<p>Quelques intervenants affirment que les courtiers en épargne collective devraient être autorisés à vendre des produits dispensés sans pour autant avoir besoin de s'inscrire à titre de courtier sur le marché dispensé.</p>	<p>Nous ne sommes pas d'accord. Les catégories d'inscription et les conditions d'inscription qui s'y rattachent sont conçues de façon à répondre à des objectifs précis, et la vente de parts de fonds communs de placement est, par essence, très différente de la vente de produits sur le marché dispensé.</p>
52.	Périodes de transition	<p>Un intervenant fait remarquer que, si bon nombre de personnes inscrites seront en mesure d'apporter peu après l'entrée en vigueur du projet de règle certains des changements qui s'imposent (c'est-à-dire satisfaire aux obligations n'ayant pas beaucoup changé par rapport aux obligations existantes), la mise en œuvre de certains aspects du projet de règle prendra beaucoup plus de temps. Certaines des obligations proposées exigeront des personnes inscrites qu'elles analysent chacun de leurs systèmes; qu'elles obtiennent du financement et qu'elles réalisent des projets visant à mettre à jour et à réformer leurs méthodes et leurs normes. Selon cet intervenant, ces tâches exigeront un délai considérable : certaines nécessiteront entre 18 et 24 mois et d'autres, comme la tenue de dossiers, pourraient exiger au moins 36 mois.</p>	<p>Nous sommes d'accord sur le fait que les nouvelles obligations en ce qui concerne, notamment, les compétences, l'information sur la relation, la tenue de dossiers, la gestion des conflits d'intérêts et les ententes d'indication de clients nécessiteront une période de transition progressive. Des périodes de transition précises sont proposées à l'égard de chacune de ces obligations.</p> <p>L'obligation de transmettre au client l'information sur la relation dans un « document de déclaration de relation » distinct a été supprimée. Il n'est pas nécessaire que l'information sur relation soit fournie dans un document distinct créé spécialement à cette fin.</p>

			<p>Les personnes inscrites peuvent remplir cette obligation en transmettant au client plusieurs documents qui, dans l'ensemble, contiennent tous les renseignements requis. Nous proposons d'accorder à toutes les personnes inscrites une période de transition de six mois à compter de la date d'entrée en vigueur de la règle pour leur permettre de remplir l'obligation de transmettre l'information sur la relation au client.</p> <p>En ce qui concerne les obligations de compétence, nous proposons d'accorder une période de transition de 12 mois aux représentants de sociétés inscrites qui sont tenus de s'inscrire dans une autre catégorie. Nous proposons également d'accorder aux chefs de la conformité une période de transition de 12 mois pour leur permettre de remplir l'obligation de compétence.</p>
53.		<p>Quelques intervenants proposent que la période de transition soit de deux ans dans le cas des obligations de compétence, de un an dans le cas des normes de capital et des obligations d'assurance et de un an dans le cas des règles relatives aux qualités requises (autres que les obligations de compétence).</p>	<p>Les périodes de transition proposées par les ACVM sont suffisamment longues pour permettre aux personnes inscrites de remplir les nouvelles obligations.</p> <p>Les ACVM sont d'avis qu'une période de transition de deux ans est trop longue dans le cas des règles relatives aux qualités requises.</p> <p>Nous avons proposé d'accorder une période de transition de 12 mois aux représentants de sociétés inscrites qui sont tenus de s'inscrire dans une autre catégorie. Nous avons également proposé d'accorder aux chefs de la conformité une période de transition de 12 mois pour leur permettre de remplir l'obligation de compétence.</p> <p>En ce qui concerne les obligations de solvabilité, nous avons proposé une période de transition de 12 mois pour permettre aux personnes inscrites de se conformer aux nouvelles normes de capital, ainsi qu'une période de transition de 6 mois pour permettre aux personnes inscrites de modifier leurs polices d'assurance</p>

			existantes.
54.		Un intervenant s'inquiète du fait que le projet de règle ne comporte pas de dispositions relatives aux droits acquis ou d'autres dispositions d'allègement transitoire qui fourniraient aux courtiers et aux conseillers ainsi qu'à leurs clients canadiens une certaine certitude ainsi que la capacité de poursuivre leurs relations d'affaires existantes.	La mise en œuvre partielle du projet de règle semble impossible pour une question de principe. Nous proposons des périodes de transition précises qui permettront aux personnes inscrites de se conformer progressivement à leurs nouvelles obligations.
55.		Un intervenant suggère de mettre en œuvre les changements proposés dans le projet de règle par étapes ou de manière graduelle. Par exemple, il pourrait s'agir de mettre d'abord en œuvre les changements qui sont entièrement uniformes et qui ont reçu l'appui général du secteur et de mettre ensuite en œuvre les autres changements.	La mise en œuvre partielle du projet de règle semble impossible pour une question de principe. Nous proposons des périodes de transition précises qui permettront aux personnes inscrites de se conformer progressivement à leurs nouvelles obligations.
Commentaires généraux sur le marché dispensé et la catégorie de courtier sur le marché dispensé			
56.	Appui général de l'inscription à titre de courtier sur le marché dispensé	Plusieurs intervenants appuient fortement l'instauration d'obligations normalisées dans tous les territoires à l'égard des personnes physiques faisant la vente de produits dispensés, quitte à ce qu'elles varient selon les modèles de gestion adoptés par les courtiers sur le marché dispensé.	Comme nous l'avons indiqué ci-dessous, nous avons modifié certaines des dispositions qui s'appliquent aux courtiers sur le marché dispensé afin de tenir compte des divers modèles de gestion des courtiers sur le marché dispensé.
57.	Opposition générale à l'inscription à titre de courtier sur le marché dispensé	<p>Un beaucoup plus grand nombre d'intervenants ont exprimé leur opposition à la création de l'obligation d'inscription à titre de courtier sur le marché dispensé. Une écrasante majorité de ces intervenants étaient uniquement ou presque uniquement préoccupés par cette question (beaucoup ont envoyé des lettres types).</p> <p>Les intervenants s'opposant à l'obligation d'inscription à titre de courtier sur le marché dispensé ont avancé un ou plusieurs des arguments présentés ci-dessous ou des variantes de ceux-ci. Leurs arguments renvoient tous à l'un des principes établis de la réglementation : échec du marché, « capture des régulateurs » et intérêt public.</p> <p>Les intervenants estiment qu'il n'existe aucune preuve empirique ou statistique de l'échec du marché sur le marché financier</p>	Nous ne sommes pas d'accord avec les intervenants qui s'opposent à la mise en place de l'obligation d'inscription à titre de courtier sur le marché dispensé, car, selon nous, le public tirera d'importants avantages de cette obligation. Les ACVM consacrent une bonne partie de leur temps et de leurs ressources au traitement des infractions commises sur le marché dispensé. Nous croyons que les investisseurs sur le marché dispensé devraient pouvoir bénéficier de la protection que procurent les évaluations d'aptitude imposées aux personnes inscrites et la surveillance des organismes de réglementation. Nous sommes également d'avis que de nombreux investisseurs qualifiés devraient pouvoir bénéficier d'une analyse de la convenance avant d'effectuer leur placement (alors que d'autres

		<p>dispensé, comme la présence d'un nombre excessif de cas de fraude ou de tromperie sur le marché; en fait, ils remarquent que le marché dispensé fonctionne conformément aux attentes et remplit un créneau négligé par les courtiers inscrits (<i>échec du marché</i>).</p> <p>Les intervenants estiment que les obligations d'inscription proposées imposeraient des coûts excessifs et limiteraient l'accès au capital; en outre, ils croient que cela n'accroîtrait pas le niveau de protection des investisseurs, soit parce que les investisseurs sont suffisamment avertis pour veiller à leurs propres intérêts, soit parce que les avantages de la réglementation sont intrinsèquement douteux (<i>intérêt public</i>).</p> <p>Les intervenants estiment également que la proposition sert les intérêts de l'ACCOVAM et de l'ACCFM en uniformisant la réglementation d'une manière qui leur permet d'accroître le nombre de leurs membres et d'étendre leur influence sur le marché financier (« <i>capture des régulateurs</i> »).</p> <p>Les intervenants affirment que l'instauration de l'obligation d'inscription pour les courtiers sur le marché dispensé aurait des conséquences négatives sur les marchés financiers, particulièrement sur la capacité des petits émetteurs à réunir des fonds.</p>	<p>pourraient en être dispensés si leur taille le justifie et qu'ils sont suffisamment avertis).</p> <p>En plus de ces avantages directs pour les investisseurs sur le marché dispensé, l'obligation d'inscription à titre de courtier sur le marché dispensé permettra de surveiller une partie de nos marchés financiers qui n'était pas surveiller dans la même mesure que le marché des produits « de détail ». Cette obligation, qui vient compléter notre régime de réglementation, servira l'intérêt public, car elle rehaussera le degré de confiance des investisseurs envers les marchés financiers.</p> <p>Toutefois, reconnaissant que certains aspects de la mise en place de l'obligation d'inscription à titre de courtier sur le marché dispensé soulèvent certaines préoccupations fort légitimes, nous y répondons ci-dessous.</p>
58.	<p>Conditions d'inscription peu adaptées aux courtiers sur le marché dispensé</p>	<p>Bon nombre des intervenants qui s'opposent à l'obligation d'inscription à titre de courtier sur le marché dispensé ont fait valoir que le projet de règle ne tient pas compte de la diversité des modèles de gestion suivant lesquels les courtiers sur le marché dispensé travaillent ni de la diversité des produits et des services qu'ils proposent. En plus de laisser entendre que les courtiers sur le marché dispensé ne devraient pas être tenus de s'inscrire, les personnes qui font valoir cet argument soutiennent que les conditions d'inscription qui seraient imposées aux termes du projet de règle ne conviendraient pas aux courtiers sur le marché dispensé.</p> <p>Un intervenant a exprimé cette préoccupation de la manière suivante : « [TRADUCTION] Le marché dispensé est essentiel pour les marchés financiers canadiens et bon nombre de petites et</p>	<p>Les intervenants nous ont convaincus que certaines modifications doivent être apportées aux conditions d'inscription des courtiers sur le marché dispensé.</p> <p>Au moment de la révision du projet de règle, nous avons, notamment, révisé les obligations de compétence, ajusté les normes de capital et les obligations d'assurance afin qu'une distinction soit faite entre les courtiers sur le marché dispensé qui traitent ou détiennent des actifs de clients (y compris des chèques et des effets semblables) ou qui y ont accès, et les autres, et ajouté des dispositions pour que certaines obligations récurrentes ne s'appliquent pas à un sous-ensemble de la population des investisseurs qualifiés, à savoir les « clients autorisés ». Nous</p>

		moyennes entreprises ne disposent pas d'une autre manière d'accéder aux marchés financiers. L'intervenant apprécierait que les ACVM poursuivent leurs efforts en vue de simplifier et d'ajuster le projet de règle ou les dispenses de manière à atteindre leurs objectifs de la manière la moins envahissante et la moins dommageable possible pour un système de marché dispensé qui à notre avis fonctionne bien à l'heure actuelle. »	croions que ces modifications répondront à bon nombre des inquiétudes soulevées par les intervenants.
59.		Un intervenant fait valoir que la nature même de la dispense d'inscription dont un courtier peut se prévaloir lorsqu'il fait affaire avec un investisseur qualifié fait, à juste titre, porter la responsabilité de juger de la convenance d'un placement sur l'investisseur, qui est considéré posséder les moyens financiers nécessaires pour prendre des décisions de placement indépendantes et supporter le risque de perte. Si tant est que l'émetteur satisfait à toutes les exigences de la dispense de prospectus, l'investisseur ne devrait pas se fier indûment aux conseils des intermédiaires, et il pourrait être intéressant de créer un nouvel outil, comme un formulaire de reconnaissance du risque joint au formulaire à remplir par l'investisseur qualifié, qui permettrait de souligner le fait que la décision de placement et la responsabilité d'une telle décision reviennent à l'investisseur. Selon cet intervenant, l'investisseur qui a besoin de conseils devrait être dirigé vers un autre conseiller professionnel. Les intermédiaires peu scrupuleux qui ne prennent pas cette peine n'effectueront pas non plus une évaluation appropriée de la convenance du placement.	Nous croyons que l'obligation, pour les personnes inscrites, de déterminer si un placement convient à leur client constitue l'un des principaux avantages de notre régime de réglementation au chapitre de la protection des investisseurs. Nous croyons que cet avantage devrait être étendu à la plupart des investisseurs qualifiés. Toutefois, nous sommes parvenus à la conclusion que certains investisseurs qualifiés, comme les institutions et les personnes physiques détenant des actifs d'une valeur bien supérieure au seuil qui s'applique aux investisseurs qualifiés (les « clients autorisés ») ne ressentent pas nécessairement le besoin ni le désir qu'une analyse de la convenance soit effectuée.
60.		Un intervenant est d'avis que toutes les personnes physiques qui offrent des produits et des services au public investisseur devraient être soit tout à fait qualifiées pour donner des conseils et offrir une gamme complète de produits, soit ne pas l'être du tout.	Nous ne sommes pas d'accord. À notre avis, certains aspects du régime actuel d'inscription, qui est fondé sur la nature générale de la participation de la personne physique ou de la société sur les marchés financiers, demeurent appropriés. De la sorte, le régime d'inscription offre plus de souplesse que l'autre possibilité, qui serait d'imposer des exigences uniformes pour tous.
61.		Deux intervenants laissent entendre que les obligations de	Nous avons supprimé l'exigence selon laquelle un

		<p>compétence proposées semblent démesurées en regard de la situation actuelle, où aucune obligation de compétence ne s'applique aux personnes physiques agissant comme courtiers sur le marché dispensé. Les intervenants soulignent en outre que ces exigences sont également démesurées si l'on tient compte des activités qu'exercent réellement ces personnes, et que le Cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada n'a jamais été obligatoire pour les courtiers d'exercice restreint. Les intervenants ont suggéré que l'obligation de compétence devrait être adaptée et ajustée aux différents types de produits vendus.</p>	<p>représentant d'un courtier sur le marché dispensé doit réussir l'Examen relatif au Manuel sur les normes de conduite ou l'Examen des associés, administrateurs et dirigeants.</p> <p>L'Examen sur le commerce des valeurs mobilières au Canada est une épreuve permettant de déterminer si le candidat possède une connaissance de base du secteur des valeurs mobilières et fournit aux organismes de réglementation un critère objectif permettant d'évaluer son expérience antérieure dans le secteur. Le candidat ayant une bonne expérience du secteur ne devrait pas éprouver de difficultés majeures à réussir cet examen. Les ACVM formeront un sous-comité auquel ils confieront le mandat de chercher d'autres cours et d'autres prestataires de cours répondant aux obligations de compétence.</p> <p>En matière d'obligations de compétence, il est convenu d'exiger d'une personne qu'elle possède les connaissances minimales applicables à la catégorie d'inscription dans laquelle elle souhaite s'inscrire. En ce sens, l'Examen sur le commerce des valeurs mobilières au Canada cadre avec cette approche établie. Ainsi, on n'exige généralement pas de formation permanente ou de formation spécifique à un produit. Toutefois, les ACVM s'attendent à ce que, dans le cadre de l'exécution de leurs obligations envers leurs clients et de leurs obligations de surveillance, les sociétés fournissent de la formation supplémentaire et de la formation permanente aux personnes inscrites qui sont à leur service afin que celles-ci demeurent compétentes.</p>
62.	Définition de « client »	<p>Un intervenant souligne un aspect mentionné par quelques autres : « [TRADUCTION] Environ 60 % des courtiers sur le marché des titres dispensés ne sont inscrits que dans cette catégorie (ce sont des « <i>Sole LMD</i> » au sens attribué à ce terme dans l'avis 11-758 du personnel de la CVMO). À titre de courtier inscrit uniquement dans la catégorie de courtier sur le marché des titres dispensés qui</p>	<p>De nombreux courtiers inscrits uniquement dans la catégorie de courtier sur le marché des titres dispensés qui n'effectuent pas le placement de valeurs mobilières ne seront plus tenus de s'inscrire, comme cela est expliqué dans les passages de l'instruction complémentaire qui traitent de l'application de</p>

		<p>mobilise des capitaux pour de petits émetteurs, le gros de mes relations d'affaires portent sur les émetteurs dont je commercialise les produits, plutôt que sur les investisseurs qui les achètent. Les investisseurs comprennent qu'ils n'ont pas de relation avec le courtier sur le marché des titres dispensés et que sa rémunération est généralement versée par l'émetteur. »</p>	<p>l'obligation d'inscription en fonction de l'activité. Aux termes du projet de règle, d'autres courtiers seront tenus de s'inscrire en tant que courtier sur le marché dispensé.</p> <p>Pour les besoins de la réglementation, le client d'une personne inscrite est l'investisseur auprès de qui elle place des titres ou à qui elle donne des conseils. Les ACVM sont fermement d'avis que les investisseurs comptent parmi les clients des courtiers sur le marché dispensé. Ce n'est pas seulement sur le marché dispensé que les courtiers ont une relation d'intermédiaire tant avec les émetteurs qu'avec les investisseurs à l'égard du flux de titres et d'espèces. Nous ne croyons pas que tous les investisseurs qualifiés faisant affaire avec un courtier sur le marché dispensé auront nécessairement la compréhension ou les attentes que l'intervenant laisse entendre.</p> <p>Les aspects clés des obligations de la personne inscrite envers son client, à savoir l'investisseur, sont de traiter de bonne foi avec le client et de déterminer la convenance du placement au client. Aucune dispense n'est envisageable à l'égard du premier aspect. Toutefois, la dispense de l'obligation d'évaluer la convenance à l'égard des clients autorisés dont il est question ci-dessus permettra à certains investisseurs dont les attentes sont semblables à celles qui sont mentionnées par l'intervenant de libérer leur courtier sur le marché dispensé de cette obligation.</p>
--	--	---	--

63.		Un intervenant propose qu'il devrait y avoir une définition harmonisée de « titres dispensés » afin que les obligations d'inscription s'appliquent dans les mêmes circonstances dans tous les territoires pour toutes les personnes physiques qui offrent le même produit.	<p>Nous sommes d'avis que le paragraphe <i>d</i> de l'article 2.1 du projet de règle indique clairement les activités qui nécessitent l'inscription à titre de courtier sur le marché dispensé.</p> <p>Pour déterminer si un titre peut être placé sous le régime d'une dispense de prospectus, on ne devrait pas se fonder sur une règle d'inscription. Quoi qu'il en soit, la plupart des dispenses de prospectus sont déjà harmonisées dans la Norme canadienne 45-106. L'harmonisation complète à l'échelle nationale pourrait constituer un objectif souhaitable, mais il pourrait également exister des facteurs locaux à prendre en considération.</p>
64.	Notice d'offre relative à un placement de titres immobiliers	Deux intervenants craignent que les règles concernant les placements privés applicables aux placements immobiliers effectués au moyen d'une notice d'offre qui ont été établies dans la Norme canadienne 45-106 au terme d'une vaste consultation soient remplacées par le projet de règle. Les intervenants ont déclaré que rien n'indique qu'il faille accroître la protection des investisseurs à l'égard de ces produits et que le projet de règle ne fait que créer des entraves à des activités légitimes.	Les sociétés de placement immobilier et les sociétés de placement hypothécaire ont titrisé leurs entreprises de prêts hypothécaires afin qu'elles constituent des placements admissibles pour tous les régimes d'épargne enregistrés et les régimes de pension agréés du Canada. Par conséquent, ces sociétés négocient des titres, ce qui soulève bon nombre des questions liées à la protection des investisseurs que l'obligation d'inscription vient résoudre. Nous avons inclus des précisions sur les sociétés de placement hypothécaire dans l'instruction complémentaire.
65.	Sociétés de placement hypothécaire	Plusieurs sociétés de placement hypothécaire ont fourni des commentaires faisant valoir qu'il serait justifié de les dispenser clairement de l'application du projet de règle, étant donné qu'elles ne sollicitent pas de fonds auprès du public, qu'elles ne fournissent pas de conseils en matière de placement aux investisseurs et qu'elles sont réglementées dans leurs territoires.	Pour les raisons exposées dans l'instruction complémentaire, nous n'adhérons pas à cette analyse des activités des sociétés de placement hypothécaire. Nous vous invitons à consulter les commentaires ci-dessus et ci-dessous au sujet des limites de la réglementation de ces sociétés par d'autres organismes.
66.		Le Real Estate Council of Alberta a mentionné qu'il est de plus en plus sensible au fait que les courtiers hypothécaires relevant de sa compétence vendent des créances hypothécaires syndiquées. Le Real Estate Council of Alberta ne réglemente pas le contenu, la forme ni la vente de créances hypothécaires syndiquées et a fait	Nous avons tenu compte du commentaire.

		<p>part à l'ASC de son inquiétude selon laquelle les investisseurs ne sont ainsi pas protégés. Le Real Estate Council of Alberta croit que les créances hypothécaires syndiquées sont des placements qui devraient être réglementés par les commissions des valeurs mobilières, surtout en Alberta, en Colombie-Britannique, au Manitoba, au Québec et en Saskatchewan. Le Real Estate Council of Alberta comprend que les courtiers hypothécaires peuvent être dispensés des obligations prévues dans le projet de règle et est préoccupé par le fait que ceux qui vendent actuellement des créances hypothécaires syndiquées grâce aux dispenses relatives aux notices d'offre et aux investisseurs qualifiés puissent chercher à devenir des courtiers hypothécaires autorisés afin de se soustraire des obligations d'inscription prévues par la législation en valeurs mobilières. Si cela devait se produire, la situation serait pire que l'état actuel des choses et les investisseurs courraient davantage de risques.</p>	
<p>Question 1 : Quels problèmes ou préoccupations les règles relatives aux qualités requises pour les courtiers sur le marché dispensé soulèveraient-elles pour votre société? Veuillez expliquer votre réponse et fournir des exemples pertinents.</p>			
67.		<p>Un intervenant avance que les règles sont très limitatives et que les dispositions actuelles de la Norme canadienne 45-106 sont plus souples. De l'avis de l'intervenant, le projet de règle placerait en situation de monopole les sociétés membres de l'ACCOVAM, auxquelles aucun nouveau règlement ne serait imposé, et de nombreux émetteurs dispensés croient que les petits placements n'intéressent pas les sociétés membres de l'ACCOVAM.</p>	<p>Comme nous l'avons indiqué dans notre réponse à des commentaires semblables portant sur l'obligation d'inscription à titre de courtier sur le marché dispensé en général, nous avons modifié les parties du projet de règle qui traitent des courtiers sur le marché dispensé. Nous avons, notamment, révisé les obligations de compétence, ajusté les normes de capital et les obligations d'assurance afin qu'une distinction soit faite entre les courtiers sur le marché dispensé qui traitent ou détiennent des actifs de clients (y compris des chèques et des effets semblables) ou qui y ont accès, et les autres, et ajouté des dispositions pour que certaines obligations récurrentes ne s'appliquent pas à un sous-ensemble de la population des investisseurs qualifiés, à savoir les « clients autorisés ». Nous croyons que ces modifications répondront à bon nombre des inquiétudes soulevées par les intervenants.</p>

68.		<p>Un intervenant affirme que les règles auront une incidence sur un nombre important de courtiers sur le marché dispensé qui œuvrent dans le secteur depuis plusieurs années. La Limited Market Dealers Association (la « LMDA ») appuie l'objectif des ACVM d'harmoniser les obligations de compétence dans l'ensemble du Canada, mais elle est d'avis que le projet de règle ne tient pas compte de la diversité des modèles de gestion des courtiers sur le marché des titres dispensés/courtiers sur le marché dispensé (les « CMTD/CMD »), de l'expérience pertinente des CMTD/CMD ou des autres obligations de compétence auxquelles ils sont soumis, qui conviennent davantage aux services qu'ils fournissent à leurs clients que les obligations de compétence telles qu'elles sont proposées.</p>	<p>Nous croyons que les obligations de compétence pour les courtiers sur le marché dispensé, dans leur version révisée, ne sont pas trop lourdes et fournissent la norme minimale nécessaire.</p>
69.		<p>Un intervenant fait observer que les ACVM n'ont pas relevé de risques importants pour les émetteurs, les investisseurs ou les autres participants au marché sur les marchés financiers qui sont desservis par les CMTD/CMD, comme les ACVM l'avaient fait pour les sociétés de gestion. Les dispositions sur les normes de capital, telles qu'elles sont rédigées, imposent une réglementation excessive à l'égard d'une situation inexistante pour un nombre important de CMTD/CMD.</p>	<p>Veillez consulter nos réponses à des commentaires semblables portant sur l'obligation d'inscription à titre de courtier sur le marché dispensé en général, qui se trouvent ci-dessus.</p>
70.		<p>Un intervenant souligne qu'un nombre important d'intermédiaires du marché dispensé agissent en qualité de démarcheurs ou d'agents de liaison, ne tiennent pas de comptes clients et ne prennent pas en dépôt les fonds ou les titres des clients, et tous les documents comme les avis d'exécution et les relevés de compte sont traités directement par l'émetteur. Dans ces circonstances, l'intervenant avance que les obligations de fonds de roulement, de formation, de vérification et d'assurance qui sont proposées sont inappropriées et constitueront un obstacle pour les petits intermédiaires. En outre, l'intervenant soutient que le propriétaire d'une entreprise individuelle ne peut tout simplement pas maintenir l'assurance d'institution financière prescrite. L'intervenant est également d'avis que, malgré l'assurance erreurs et omissions qui a été proposée comme solution de rechange, étant donné le caractère accessoire des conseils qui sont fournis et la</p>	<p>L'assurance a pour but de protéger les actifs de la société ainsi que ceux de ses clients. Un capital minimum vise à assurer que la société aura la capacité d'exercer ses activités de manière continue et/ou d'effectuer une liquidation ordonnée de ses affaires. Le capital minimum peut également servir de signal d'alarme laissant entrevoir d'autres problèmes si une société éprouve des difficultés à le maintenir. Nous croyons que les courtiers sur le marché dispensé doivent être en mesure de démontrer la viabilité de leur exploitation et qu'une obligation de fonds de roulement minimal permet d'atteindre cet objectif.</p> <p>Toutefois, nous prenons acte des préoccupations concernant les courtiers sur le marché dispensé qui</p>

		<p>participation limitée de l'intermédiaire, même une telle assurance est coûteuse et d'une pertinence discutable. Une inscription exemptée de ces obligations ou fondée sur des principes constitue un compromis viable et permettrait à l'émetteur ou à l'intermédiaire de déterminer la formation et l'expérience requises, et cette décision ferait partie des moyens de défense présentés en réponse à une réclamation, de façon sensiblement analogue à la défense de diligence raisonnable. L'intervenant fait observer qu'étant donné le peu d'intermédiaires qui entretiennent une relation contractuelle avec les investisseurs, il ne devrait pas être nécessaire d'effectuer une évaluation de la convenance.</p>	<p>n'ont pas accès aux actifs des clients (y compris des chèques et des effets semblables), n'exercent pas de contrôle sur ceux-ci ou ne les détiennent pas. Comme nous l'avons indiqué ci-dessus, nous avons effectué plusieurs ajustements pour répondre à ces préoccupations.</p> <p>En ce qui concerne les autres personnes inscrites, les obligations d'assurance qui sont énoncées à la section 2 de la partie 4 demeurent en vigueur. Toutefois, le projet de règle n'exige plus que les personnes inscrites souscrivent une assurance d'institution financière afin de satisfaire à ces obligations.</p> <p>Il est également possible d'obtenir une dispense de l'obligation de souscrire une assurance lorsque le courtier sur le marché dispensé ou une autre personne inscrite peut démontrer que cela n'est pas approprié compte tenu de son propre modèle de gestion.</p> <p>On trouvera également ci-dessus un exposé de notre position à l'égard des obligations de formation.</p>
71.		<p>Un intervenant, qui ne voit pas de problème avec les règles relatives aux qualités requises et qui appuie les propositions, a certaines inquiétudes au sujet des périodes de transition. L'intervenant suggère la possibilité que, pendant de telles périodes, le représentant d'un courtier sur le marché dispensé ait le droit d'effectuer des opérations uniquement à l'égard des placements existants du client et fasse approuver les modifications requises par une personne qualifiée jusqu'à ce qu'il devienne dûment qualifié.</p>	<p>Nous proposons une période de transition de 12 mois pour les représentants des sociétés inscrites qui doivent s'inscrire dans une autre catégorie. Comme cela est indiqué dans l'instruction complémentaire, nous nous attendons à ce que le système de conformité de la société inscrite fasse en sorte que tous les employés comprennent les normes de conduite qui s'appliquent à leurs fonctions. Les représentants ne devraient pas exercer, pour le compte de clients, des activités pour lesquelles ils ne sont pas dûment qualifiés. Nous nous attendons à ce que les sociétés se dotent de systèmes et de politiques de conformité adéquats pour que les représentants reçoivent une supervision adéquate durant la période de transition de 12 mois.</p>

72.		<p>Un intervenant n'appuie pas l'imposition, au Canada, de règles relatives aux qualités requises aux courtiers et aux conseillers non résidents qui sont déjà assujettis à une vaste réglementation dans leur territoire de résidence. L'intervenant est d'avis que « [TRADUCTION] les obligations de compétence, les normes de capital, les obligations d'assurance, les règles de conformité, les obligations de dépôt d'états financiers, les obligations en matière de garde et les autres obligations sont déjà convenablement arrimées aux États-Unis, au Royaume-Uni et ailleurs dans le monde et que les nouvelles règles font double emploi pour ces entités et ne procurent aucun avantage en ce qui a trait à la protection des investisseurs. »</p>	<p>Le projet de règle comprend des dispenses pour les courtiers internationaux et les conseillers internationaux. Si un courtier ou un conseiller non résident désire fournir des services qui vont au-delà de ceux qui sont prévus par ces dispenses, il devrait être tenu de s'inscrire et de suivre les règles du jeu applicables aux personnes inscrites au Canada. Si, un jour, la reconnaissance mutuelle des obligations d'inscription entre les autorités en valeurs mobilières du Canada et celles d'autres pays devenait une possibilité, nous en saluerions la venue.</p>
73.		<p>Un intervenant croit que l'inscription des courtiers sur le marché des titres dispensés n'a fourni aucune protection supplémentaire aux investisseurs et que les coûts qu'elle engendre pourraient surpasser les avantages qu'elle procure. L'intervenant est d'avis que les ACVM devraient revoir sa position en ce qui concerne l'obligation de s'inscrire pour pouvoir négocier des titres sur le marché dispensé. À l'inverse, l'intervenant est d'avis que les types d'activités qu'un « intermédiaire » peut exercer doivent être mieux définis ou, si on le juge nécessaire pour la protection des investisseurs, que l'étendue du marché dispensé doit être réexaminée.</p>	<p>Veillez consulter nos réponses à des commentaires semblables portant sur l'obligation d'inscription à titre de courtier sur le marché dispensé en général.</p>
74.		<p>Un intervenant craint que les personnes inscrites de certaines catégories, y compris les courtiers sur le marché dispensé, soient assujetties à un examen réglementaire moins rigoureux que les courtiers en placement inscrits. Il souligne que le projet de règle doit garantir que toutes les personnes inscrites seront assujetties aux mêmes exigences réglementaires, notamment en matière de connaissance du client, peu importe leur catégorie d'inscription.</p>	<p>Les courtiers sur le marché dispensé ne seront pas soumis à un examen réglementaire moins rigoureux que les autres personnes inscrites. Toutefois, il est vrai que les exigences réglementaires des personnes inscrites diffèrent d'une catégorie à l'autre, selon la nature de l'activité nécessitant l'inscription. Comme nous l'avons mentionné ci-dessus, nous avons modifié les dispositions applicables aux courtiers sur le marché dispensé afin de tenir compte de leurs caractéristiques particulières et nous avons créé une dispense de l'obligation de déterminer la convenance du placement au client, qui ne se limite pas aux courtiers sur le marché dispensé.</p>

	<p>Question 2 : La British Columbia Securities Commission (BCSC) sollicite des commentaires sur les coûts et avantages, en Colombie-Britannique, d'harmoniser la législation avec les autres territoires représentés au sein des ACVM pour créer une catégorie de courtier sur le marché dispensé et, ce faisant, de supprimer les dispenses d'inscription relatives à la collecte de capitaux et à la vente de titres appelés dans certains territoires « titres sans risques » (les obligations d'État garanties).</p>	
75.		<p>Quelques intervenants indiquent qu'ils sont vivement en faveur de l'adoption de règles standardisées et harmonisées dans l'ensemble du pays et souhaitent assister à la disparition d'un régime qui fonctionne au coup par coup. Un intervenant fait remarquer qu'il est souvent plus facile de faire des affaires aux États-Unis que d'en faire d'ouest en est au Canada.</p>
76.		<p>Un intervenant fait observer que, si les trois principaux objectifs du projet de règle sont l'harmonisation, la simplification et la modernisation du régime d'inscription au Canada, la manière la plus économique et la moins pénible d'atteindre ces trois objectifs</p>
		<p>Réponse de la BCSC : La BCSC propose maintenant d'adopter la catégorie de courtier sur le marché dispensé et de ne pas offrir les dispenses d'inscription aux personnes inscrites dans une autre catégorie ou un autre territoire. De telles mesures permettront l'harmonisation du système pour les personnes exerçant leurs activités dans plus d'un territoire.</p> <p>Toutefois, la BCSC maintiendra ses dispenses d'inscription à l'intention des personnes non inscrites qui exercent leurs activités à l'échelle locale. Le processus de consultation entrepris dans le cadre de ce projet a montré, dans l'ensemble, que l'abrogation de la dispense d'inscription pour la collecte de capitaux en Colombie-Britannique risque d'avoir un effet défavorable sur les petits émetteurs qui comptent sur cette dispense dans ce territoire. Les consultations n'ont pas démontré que la dispense d'inscription pour la collecte de capitaux causait un problème sur le marché en Colombie-Britannique. L'harmonisation est importante, mais elle ne devrait pas s'imposer aux dépens d'une réglementation qui paraît sensée pour le secteur et les investisseurs de la Colombie-Britannique.</p> <p>La BCSC s'engage à mettre en place un régime de passeport efficace. L'approche actuellement proposée par la BCSC réduira au minimum l'effet sur l'harmonisation et le régime de passeport de sa décision de maintenir les dispenses d'inscription existantes.</p>
		<p>Réponse de la BCSC : Voir ci-dessus.</p>

		serait que toutes les autorités en valeurs mobilières aient une approche et une exécution uniformes. L'intervenant est d'avis que ces objectifs ne pourront être atteints si la Colombie-Britannique n'harmonise pas sa législation avec celle des autres territoires.	
77.		Un intervenant fait valoir que la BCSC souligne l'effet défavorable important que le projet de règle aura sur la collecte de capitaux à la Bourse de croissance et sur les sociétés du marché dispensé.	Réponse de la BCSC : La BCSC n'est pas seulement préoccupée par l'effet défavorable éventuel de l'obligation d'inscription à titre de courtier sur le marché dispensé qui est énoncée dans le projet de règle, mais également par le fardeau réglementaire qui ne viendra régler aucun problème dont ont ait démontré l'existence en Colombie-Britannique.
78.		Quelques intervenants souscrivent au point de vue de la BCSC selon lequel l'accès aux capitaux procurera à la Colombie-Britannique un plus grand avantage économique que l'harmonisation. Ils appuient la BCSC, qui envisage son désengagement de la réglementation relative au marché dispensé, et enjoignent la CVMO et l'ASC à examiner le point de vue de la BCSC et à suivre son exemple.	Réponse de la BCSC : L'Alberta, l'Ontario et la plupart des autres territoires représentés au sein des ACVM adoptent la catégorie de courtier sur le marché dispensé telle qu'elle est prévue dans le projet de règle.
79.		Un intervenant est d'avis que les coûts de suppression de l'accès aux capitaux à de nombreux émetteurs émergents sont disproportionnés par rapport aux avantages que procure le projet de règle. Il avance qu'il suffirait d'avoir un projet de règle qui impose simplement une « conduite juste et honnête », de même que des exigences d'ordre financier applicables aux sociétés qui placent les fonds des clients au risque de leurs propres créanciers.	Réponse de la BCSC : La BCSC adhère à l'idée selon laquelle les participants au marché des valeurs mobilières, y compris le marché dispensé, devraient avoir une conduite juste et honnête. Elle est d'avis que les exigences existantes (par exemple, la communication d'information dans la notice d'offre) et les interdictions existantes (par exemple, les dispositions relatives à la fraude, à l'information fautive ou trompeuse et aux pratiques déloyales) permettent d'atténuer le risque que les participants au marché aient une conduite qui ne soit pas juste et honnête.
80.		Un intervenant est du même avis que la BCSC, c'est-à-dire que les ACVM n'ont pas exposé suffisamment en détail le problème que pose le recours aux dispenses pour le marché, et, comme la BCSC, craint que l'obligation d'inscription, qui traite les « courtiers sur le marché dispensé » de la même façon que les	Réponse de la BCSC : La BCSC est d'accord et est prête à examiner des exigences qui fourniraient une solution à un problème démontré sur le marché.

		autres courtiers inscrits, ait un effet néfaste sur la collecte de capitaux. L'intervenant suggère aux ACVM de produire une analyse plus poussée de ce problème et d'expliquer comment les obligations d'inscription proposées fourniront une solution aux courtiers du marché dispensé avant la mise en œuvre de ces obligations.	
81.		Un intervenant pense que l'inscription à titre de courtier sur le marché dispensé partout au Canada serait un pas dans la bonne direction à la condition que toutes les provinces emboîtent le pas. Toutefois, si la BCSC fait cavalier seul, l'objectif ne sera pas atteint et les sociétés constituées sous le régime des lois de la Colombie-Britannique obtiendront un avantage incontestable. L'intervenant recommande que la catégorie des courtiers sur le marché dispensé soit ou bien instaurée à l'échelle du pays, ou bien supprimée.	<p>Réponse de la BCSC : La BCSC propose maintenant d'adopter la catégorie de courtier sur le marché dispensé et de ne pas offrir les dispenses d'inscription aux personnes inscrites dans une autre catégorie ou dans un autre territoire. De telles mesures permettront l'harmonisation du système pour les personnes inscrites exerçant leurs activités dans plus d'un territoire.</p> <p>Toutefois, la BCSC maintiendra ses dispenses d'inscription à l'intention des personnes non inscrites qui exercent leurs activités à l'échelle locale. Pour les raisons énoncées ci-dessus, la BCSC considère que des exigences qui limiteraient l'accès au capital en Colombie-Britannique entraîneraient des coûts qui dépasseraient tous les avantages de l'harmonisation.</p> <p>L'approche actuellement proposée réduira au minimum l'effet sur l'harmonisation et le régime de passeport de la proposition de la BCSC de maintenir les dispenses d'inscription existantes.</p>
82.		Quelques intervenants s'opposent à ce qu'un territoire se soustraie du processus d'harmonisation. Ils font observer que la Colombie-Britannique ne se distingue pas du reste du pays à un point tel qu'un tel scénario serait justifié. La Colombie-Britannique devrait instaurer les mêmes catégories que les autres territoires. Les intervenants ne voient pas comment les activités de collecte de capital de risque pourraient en subir des contrecoups alors que l'économie est saine et vigoureuse.	Réponse de la BCSC : Voir ci-dessus.
83.		Quelques intervenants se demandent pourquoi la Colombie-Britannique n'emboîte pas le pas alors que l'Alberta le fait. Étant	Réponse de la BCSC : La BCSC est d'avis que les consultations n'ont pas démontré que la dispense

	<p>donné les cultures très semblables de ces deux provinces en matière de capital investissement, pourquoi la Colombie-Britannique, à l’opposé de l’Alberta, ne ressent-elle pas le besoin de mettre en œuvre ces modifications?</p> <p>Un intervenant est d’avis que les règles devraient s’appliquer uniformément dans tous les territoires pour éviter d’éventuels arbitrages réglementaires.</p>	<p>d’inscription pour la collecte de capitaux causait un problème sur le marché en Colombie-Britannique et que, malgré l’importance que revêt l’harmonisation, celle-ci ne devrait pas s’imposer aux dépens d’une réglementation qui paraît sensée pour le secteur et les investisseurs de cette province. L’approche actuellement proposée réduira au minimum l’effet sur l’harmonisation et le régime de passeport de la proposition de la BCSC de maintenir les dispenses d’inscription existantes.</p>
84.	<p>Un intervenant souligne qu’il est particulièrement important, pour la Colombie-Britannique, de s’assurer que les obligations réglementaires imposées aux participants au marché ne procurent aucun avantage concurrentiel à une catégorie de personnes inscrites au détriment des autres.</p>	<p>Réponse de la BCSC : La BCSC s’engage à concevoir des obligations réglementaires qui sont appropriées à chaque type de participants au marché. Cela ne signifie pas que les exigences devraient être nécessairement les mêmes pour tous.</p>
85.	<p>Un intervenant est préoccupé par le fait que la BCSC propose de ne pas adopter cette catégorie d’inscription importante. Il suggère qu’avant de décider de ne pas instaurer la catégorie des courtiers sur le marché dispensé, la BCSC devrait entreprendre une analyse coûts-avantages exhaustive qui tienne compte des avantages qu’offrent un examen amélioré des activités exercées sur le marché dispensé, une protection accrue des investisseurs et un rehaussement de la confiance envers les marchés.</p> <p>De plus, l’intervenant propose que la BCSC prenne en considération l’objectif très important d’uniformiser la réglementation des marchés dispensés et de progresser vers un régime de passeport efficace et un accroissement de l’efficacité des marchés au Canada.</p>	<p>Réponse de la BCSC : La BCSC propose maintenant d’adopter la catégorie de courtier sur le marché dispensé et de ne pas offrir les dispenses d’inscription aux personnes inscrites dans une autre catégorie ou dans un autre territoire. De telles mesures permettront l’harmonisation du système pour les personnes inscrites exerçant leurs activités dans plus d’un territoire ainsi que l’établissement d’une base solide pour le régime de passeport.</p> <p>Toutefois, la BCSC maintiendra ses dispenses d’inscription à l’intention des personnes non inscrites qui exercent leurs activités à l’échelle locale. La BCSC considère que le coût lié à la suppression des dispenses d’inscription pour la collecte de capitaux et les titres sans risques dépasse, en Colombie-Britannique, les avantages que procurerait une uniformisation totale et que la responsabilité d’effectuer l’analyse coûts-avantages revient à ceux qui proposent de mettre en place de nouvelles exigences réglementaires.</p>

86.		<p>Un intervenant affirme que, pour que les catégories d'inscription soient harmonisées partout au Canada, il faut exhorter la BCSC à envisager l'adoption de la catégorie des courtiers sur le marché dispensé. Les personnes inscrites disposeraient ainsi d'un régime d'inscription uniforme dans toutes les provinces qui rendrait les activités efficaces. De plus, l'intervenant fait observer qu'un refus de la part de la Colombie-Britannique d'instaurer cette catégorie irait, en toute logique, à l'encontre de l'appui qu'elle donne verbalement au régime de passeport et à l'objectif consistant à harmoniser la réglementation.</p>	<p>Réponse de la BCSC : La BCSC propose maintenant d'adopter la catégorie de courtier sur le marché dispensé et de ne pas offrir les dispenses d'inscription aux personnes inscrites dans une autre catégorie ou dans un autre territoire. De telles mesures permettront l'harmonisation du système pour les personnes inscrites exerçant leurs activités dans plus d'un territoire ainsi que l'établissement d'une base solide pour le régime de passeport.</p> <p>Toutefois, la BCSC maintiendra ses dispenses d'inscription à l'intention des personnes non inscrites qui exercent leurs activités à l'échelle locale. La BCSC considère que le coût lié à la suppression des dispenses d'inscription pour la collecte de capitaux et les titres sans risques dépasse les avantages que procurerait une uniformisation totale et que la responsabilité d'effectuer l'analyse coûts-avantages revient à ceux qui proposent de mettre en place de nouvelles exigences réglementaires.</p>
87.		<p>Un intervenant est d'avis que le fardeau réglementaire supplémentaire pour les courtiers du marché dispensé est justifié du fait que la réglementation en question accroît la protection des investisseurs dans l'ensemble et procurent les avantages considérables et significatifs que recèle l'harmonisation à l'échelle nationale.</p>	<p>Réponse de la BCSC : La BCSC est fermement résolue à protéger les investisseurs. Toutefois, elle n'est pas convaincue que l'inscription permettrait de résoudre les problèmes qu'elle observe actuellement sur le marché dispensé en Colombie-Britannique, par exemple la fraude et l'usage abusif des dispenses existantes. La BCSC se préoccupe également des coûts de l'inscription pour le secteur et de son effet éventuel sur la collecte de capitaux sur le marché dispensé. Elle pense que les avantages éventuels en Colombie-Britannique comptent davantage que les coûts. Toutefois, afin qu'il soit possible de profiter des avantages de l'harmonisation, la BCSC propose maintenant d'adopter la catégorie de courtier sur le marché dispensé et de ne pas offrir les dispenses d'inscription aux personnes inscrites dans une autre catégorie ou un autre territoire.</p>

88.		<p>Un intervenant exprime sa préférence à l'égard d'un ensemble uniforme de règles pour toutes les provinces et tous les territoires du Canada. Du point de vue de la réglementation, il convient mieux de mettre l'accent sur le type d'investisseur que de déterminer quels sont les titres qui constituent des « titres sans risques ».</p> <p>Un intervenant affirme que les ACVM devraient prévoir des dispenses d'inscription à titre de courtier ou de conseiller pour une catégorie d'investisseurs qui n'ont pas besoin de protection, peu importe le type de produit offert (c'est-à-dire les « investisseurs qualifiés »). L'intervenant est d'avis que cette approche fournit également une certitude d'ordre juridique à l'égard des nouveaux produits du fait que l'obligation d'inscription ne reposerait pas sur l'analyse des particularités de chacun des produits.</p>	<p>Réponse de la BCSC : La BCSC appuie fortement la logique qui sous-tend les dispenses d'inscription actuelles énoncées dans la Norme canadienne 45-106.</p>
89.		<p>Un intervenant estime que l'efficacité des marchés repose sur l'uniformité de la réglementation partout au Canada, ainsi que le régime de passeport le favorise. L'intervenant recommande que toutes les provinces et tous les territoires adoptent les parties du projet de règle sur lesquelles ils sont d'accord, sans exception locale, de sorte que les règles du jeu soient équitables et que la réglementation soit uniforme dans tout le Canada.</p>	<p>Réponse de la BCSC : La BCSC propose maintenant d'adopter la catégorie de courtier sur le marché dispensé et de ne pas offrir les dispenses d'inscription aux personnes inscrites dans une autre catégorie ou un autre territoire. De telles mesures permettront l'harmonisation du système pour les personnes inscrites exerçant leurs activités dans plus d'un territoire.</p> <p>Pour les raisons énoncées ci-dessus, la BCSC maintiendra ses dispenses d'inscription à l'intention des personnes non inscrites qui exercent leurs activités à l'échelle locale.</p>

	Question 3 : Nous proposons l'inscription des personnes qui gèrent tous les types de fonds d'investissement (autres que les clubs d'investissement). Y a-t-il des sociétés de gestion pour lesquelles les risques mentionnés sont gérés adéquatement d'une autre manière et dont l'inscription à ce titre pourrait par conséquent ne pas être nécessaire? Le cas échéant, décrivez la situation en question.		
90.		<p>Un intervenant soulève l'exemple dans lequel le commandité de la société de personnes a un lien de dépendance avec le gestionnaire de portefeuille, existe uniquement pour assumer le risque des sociétés en commandite, ne reçoit pas de rémunération et ne remplit pas de fonctions administratives.</p>	<p>L'obligation d'inscription s'applique à la « société de gestion », au sens attribué à ce terme dans la législation en valeurs mobilières (c'est-à-dire l'entité ayant le pouvoir et la responsabilité de diriger les affaires du fonds), d'un « fonds d'investissement », aussi au sens attribué à ce terme dans la législation en valeurs mobilières. L'entité qui joue le rôle de société de gestion pour le fonds est l'entité qui doit s'inscrire peu importe la structure du fonds.</p>
91.		<p>Un intervenant estime que l'inscription à titre de gestionnaire de portefeuille devrait suffire et que l'inscription à titre de société de gestion n'est pas nécessaire, puisque les risques mentionnés sont gérés adéquatement au moyen des conventions existantes entre les porteurs de parts et la direction du fonds.</p>	<p>En ce qui concerne les contrats privés, seules les personnes qui y sont parties peuvent exercer les droits qui y sont prévus. Pour prendre des mesures réglementaires, les autorités en valeurs mobilières doivent pouvoir s'appuyer sur des dispositions législatives.</p>
92.		<p>Quelques intervenants félicitent les ACVM d'avoir institué la catégorie d'inscription « société de gestion », car cela va uniformiser les règles du jeu et renforcer la protection des investisseurs. Un intervenant recommande toutefois que l'on envisage de dispenser de l'obligation de s'inscrire dans cette catégorie les sociétés qui sont membres d'un OAR et qui, conformément à ce que prévoit l'OAR, doivent maintenir un capital minimum de 100 000 \$.</p>	<p>Les OAR n'ont actuellement pas d'exigences particulières pour les sociétés de gestion. Si les OAR élaboraient de telles exigences, les ACVM pourraient examiner l'opportunité de dispenser un membre d'un OAR des exigences applicables aux sociétés de gestion comme elles l'ont fait pour les gestionnaires de portefeuille.</p>
93.		<p>Un intervenant recommande que l'inscription ne soit obligatoire que pour les personnes qui détiennent ou traitent des fonds de clients ou y ont accès.</p>	<p>Diverses études effectuées ces dernières années ont permis d'établir que les risques liés à la fonction de société de gestion se rapportaient à bon nombre d'activités, non pas uniquement à la gestion de sommes d'argent et de titres. En outre, nous sommes d'avis que la plupart, sinon la totalité, des sociétés de gestion ont accès aux actifs du fonds en raison de leur capacité à</p>

			diriger le dépositaire des actifs. Par conséquent, nous croyons que l'inscription s'impose dans la plupart des cas.
94.		<p>Quelques intervenants recommandent à l'Ontario de cesser d'utiliser l'analyse de l'« entremise » (“<i>flow through</i>” analysis) en ce qui a trait aux fonds d'investissement qui comptent parmi leurs investisseurs des résidents de l'Ontario.</p> <p>Les intervenants recommandent aux ACVM de clarifier le fait que les sociétés de gestion et les conseillers non canadiens de fonds d'investissement ne sont pas tenus de s'inscrire au Canada pour le seul motif que des investisseurs canadiens achètent des parts d'un fonds d'investissement. À cette fin, les intervenants sont d'avis que les articles 9.2, 9.15 et 9.16 du projet de règle devraient être supprimés et qu'un fonds d'investissement ne devrait pas être dans l'obligation de s'inscrire à titre de conseiller ou de courtier afin d'effectuer des placements privés auprès d'« investisseurs qualifiés ».</p>	<p>Nous convenons que l'analyse de l'entremise ne devrait pas s'appliquer aux sociétés de gestion et aux gestionnaires de portefeuille. Les dispenses prévues aux articles 9.15 et 9.16 du projet de règle qui étaient fondées sur l'analyse de l'entremise ont été supprimées. La dispense prévue à l'article 8.2 (auparavant l'article 9.2) n'étant pas fondée sur l'analyse de l'entremise, nous ne l'avons pas supprimée.</p>
95.		Un intervenant se demande si les ACVM s'attendaient à ce que les conseillers inscrits s'inscrivent aussi à titre de société de gestion à l'égard de leurs propres fonds en gestion commune.	Pour commencer, nous accorderons les dispenses au cas par cas puis, si tout se passe bien, nous envisagerons peut-être d'adopter une dispense d'inscription uniformisée.
96.		Un intervenant s'inquiète du fait que le projet de règle ne traite pas des fonds de capital investissement qui peuvent exercer des activités de placement semblables à celles qu'exercent d'autres fonds qui, eux, sont tenus de s'inscrire.	L'obligation d'inscription à titre de société de gestion s'applique à tous les fonds d'investissement, au sens attribué à ce terme dans la législation en valeurs mobilières, peu importe si le fonds se désigne lui-même comme un fonds de capital investissement. Le terme « fonds de capital investissement » n'est pas un terme défini et ces fonds peuvent, dans la pratique, prendre diverses formes. Nous ne cherchons pas à définir le terme « fonds de capital investissement » dans le projet de règle.

97.		<p>Quelques intervenants demandent aux ACVM de se pencher sur la situation suivante, qui n'est pas inhabituelle, à savoir la situation où un investisseur institutionnel, averti, voudrait tirer parti des compétences d'un conseiller étranger en matière de gestion de portefeuille. À la suite de quelques recherches, il en trouve un et entre en communication avec lui. Après un contrôle diligent approfondi, l'investisseur décide d'établir une relation avec le conseiller étranger. Toutefois, pour des raisons de fiscalité et de réglementation ou d'autres raisons, l'investisseur préfère que son placement soit détenu par l'intermédiaire d'une structure d'accueil canadienne. En conséquence, aux termes du projet de règle, le conseiller étranger serait sans doute tenu de s'inscrire au Canada à titre de conseiller, de courtier et de société de gestion.</p>	<p>Nous prenons acte du commentaire et convenons que, dans la situation évoquée, l'inscription pourrait ne pas être nécessaire. Toutefois, nous ne proposons pas d'inclure une dispense pour ce genre de situation dans le projet de règle pour le moment.</p>
98.		<p>Un intervenant se demande si l'incertitude qui plane sur le sens des termes « fonds d'investissement » et « société de gestion », aussi bien dans le projet de règle que dans la législation en valeurs mobilières en vigueur, pourrait rendre les règles du jeu inéquitables entre les participants aux marchés financiers du Canada. L'intervenant est d'avis que les gestionnaires de placements spéculatifs dont les portefeuilles sont composés de titres devront s'inscrire à titre de « société de gestion », tandis que les gestionnaires d'instruments de placement collectif qui investissent dans certaines catégories d'actifs, comme le capital investissement ou l'immobilier, pourraient ne pas être soumis aux mêmes obligations si les instruments qu'ils gèrent ne sont pas visés par la définition de « fonds d'investissement ».</p> <p>L'intervenant estime que le fait d'exclure de la réglementation de tels instruments de placement et d'autres participants au marché mobilisant des capitaux auprès des investisseurs ou exerçant des activités de courtage et de conseil à l'égard de placements, qui, sur le fondement d'une analyse technique de la législation en valeurs mobilières, sont des titres, mais qui par le passé n'ont pas été réglementés par les autorités en valeurs mobilières (compte non tenu de la catégorie d'actifs sous-jacents), crée un désavantage significatif pour les participants au marché qui sont réglementés et qui déploient des efforts considérables afin de</p>	<p>L'obligation d'inscription à titre de société de gestion s'applique à la « société de gestion », au sens attribué à ce terme dans la législation en valeurs mobilières (c'est-à-dire l'entité ayant le pouvoir et la responsabilité de diriger les affaires du fonds), d'un « fonds d'investissement », aussi au sens attribué à ce terme dans la législation en valeurs mobilières. L'entité qui joue le rôle de société de gestion pour le fonds est l'entité qui doit s'inscrire peu importe la structure du fonds.</p> <p>Dans toute situation, il faut examiner les faits pour déterminer l'activité qui est effectivement exercée, qu'il s'agisse de conseil sur des valeurs mobilières ou des actifs autres que des valeurs mobilières. Les obligations d'inscription sont, bien entendu, orientées sur les valeurs mobilières et pourraient ne pas être appropriées ou utiles si l'activité ou l'intérêt porte sur autre chose que les valeurs mobilières (par exemple, les ressources naturelles ou l'immobilier). Nous reconnaissons qu'il n'est pas rare que le commerce de valeurs mobilières soit relié à ce genre d'opérations, mais il n'en constitue pas l'objet.</p>

		<p>mettre en œuvre les pratiques d'excellence qui constituent la norme dans leur secteur et ne favorise pas l'intégrité des marchés financiers du Canada.</p> <p>L'intervenant est d'avis qu'un participant au marché dont les activités consistent à mobiliser des fonds auprès d'investisseurs et à les investir ainsi qu'à prendre des décisions de placement pour le compte de ces derniers ne devrait pas être assujéti à un cadre de réglementation moins lourd ou moins contraignant que celui auquel sont soumis les participants au marché du secteur des placements spéculatifs et les autres participants au marché actuellement réglementés.</p>	
99.		<p>Un intervenant est d'avis que les dispositions relatives à l'obligation d'inscription à titre de société de gestion devraient être rédigées de façon que les sociétés de gestion dont les dirigeants et/ou les administrateurs exercent les mêmes fonctions au sein d'un membre du même groupe que celles-ci ne soient pas dans l'obligation de cumuler les inscriptions comme société de gestion. L'intervenant est d'avis que les gestionnaires qui sont déjà tenus de s'inscrire ne devraient pas être dans l'obligation de s'inscrire de nouveau, car cela crée une structure de réglementation redondante et trop onéreuse.</p>	<p>Nous prenons acte du commentaire et convenons que, dans la situation évoquée, les inscriptions multiples pour les sociétés de gestion qui partagent les mêmes dirigeants et les mêmes administrateurs pourraient ne pas être nécessaires. Toutefois, nous ne proposons pas d'inclure une dispense pour ce genre de situation dans le projet de règle pour le moment. Il est probable que, dans la réalité, les faits entourant chaque situation seront semblables sans être identiques; pour cette raison, nous estimons qu'il est plus approprié de traiter ces situations au cas par cas.</p>
100.		<p>Un intervenant souligne que certains gestionnaires qui sont déjà assujéti à une vaste réglementation comme la série de règlements 81- ne devraient pas être soumis à un autre niveau d'encadrement réglementaire. L'inscription à titre de société de gestion entraînera des dépenses initiales et récurrentes importantes, qui seront en définitive assumées par les investisseurs.</p> <p>L'intervenant estime que, si les autorités en valeurs mobilières considèrent que les règlements actuels ne permettent pas de gérer adéquatement un risque donné, elles devraient les améliorer afin de remédier à la situation. Nul besoin de prendre à cette fin de nouveaux règlements faisant double emploi.</p>	<p>Les règlements de la série 81-, qui sont des règlements établis en fonction des produits, imposent des exigences aux sociétés de gestion en imposant des exigences aux fonds. Nous croyons que la réglementation directe des sociétés de gestion, au moyen de l'inscription, est préférable, et nous veillerons à éliminer les exigences qui font double emploi d'un règlement à l'autre.</p>

101.		<p>Un intervenant fait remarquer que l'inscription ne semble pas nécessaire pour les sociétés de gestion de sociétés d'investissement à capital fixe qui ont réalisé leurs placements sur le marché dispensé et ne sont pas inscrites en bourse. Il souligne que bon nombre de ces sociétés procèdent actuellement à la réduction progressive de leurs activités et qu'il ne semble pas nécessaire d'assurer la protection des investisseurs dans ces cas.</p>	<p>Nous ne sommes pas d'accord. Les activités sous la responsabilité des sociétés de gestion ne se terminent pas une fois le placement terminé.</p>
102.		<p>Un intervenant est d'avis qu'à moins que les ACVM n'aient pour objectif de dissuader les sociétés de gestion étrangères de faire appel à des fournisseurs de services du Canada, elles devraient préciser que les fournisseurs de services d'administration de fonds ne seront pas considérés au Canada comme les mandataires de sociétés de gestion étrangères, car, s'ils devaient être ainsi considérés, toutes les sociétés de gestion étrangères faisant appel à leurs services seraient elles-mêmes tenues de s'inscrire à titre de sociétés de gestion au Canada.</p>	<p>L'objectif des ACVM n'est pas de dissuader les sociétés de gestion de faire appel à des fournisseurs de services du Canada. Nous traitons dans l'instruction complémentaire la question de l'impartition. L'entité qui constitue la « société de gestion », au sens attribué à ce terme dans la législation en valeurs mobilières, d'un fonds sera l'entité tenue de s'inscrire peu importe si elle a impartit certaines activités.</p> <p>Une société de gestion qui est située à l'extérieur du Canada n'est pas tenue de s'inscrire au Canada, sauf si elle dirige un fonds à partir du Canada.</p>
103.		<p>Deux intervenants soulignent qu'il est indiqué dans l'avis de consultation des ACVM qu'une société de gestion s'inscrira dans le territoire représenté au sein des ACVM où est situé le fonds. Cette indication n'est pas reprise dans les projets de règle et d'instruction complémentaire et aucun critère relatif à la détermination du territoire dans lequel est situé le fonds n'y figure. Les intervenants demandent si la société de gestion devra s'inscrire dans chaque territoire où les titres du fonds peuvent être vendus ou uniquement dans le territoire où celui-ci est établi. S'agira-t-il du territoire dans lequel le fonds a été constitué ou de celui dans lequel son siège est situé? Qu'en sera-t-il dans le cas d'un fonds de régime fédéral?</p>	<p>Comme cela est indiqué à l'article 2.8 de l'instruction complémentaire, nous ne nous attendons pas à ce que les sociétés de gestion s'inscrivent dans chaque territoire où elles placent les titres d'un fonds.</p> <p>Les sociétés de gestion sont tenues de s'inscrire uniquement dans le territoire où la personne physique ou la société qui dirige le fonds est située, ce qui, dans la plupart des cas, correspond à l'endroit où son siège est situé. Toutefois, une société de gestion qui dirige un fonds à partir de plusieurs territoires doit s'inscrire dans chacun d'eux. La société de gestion qui est située à l'extérieur du Canada n'est pas tenue de s'inscrire au Canada, sauf si elle dirige un fonds à partir du Canada.</p>

	Question 4 : Nous proposons l'inscription de la personne désignée responsable et du chef de la conformité. Nous proposons également que la personne désignée responsable soit le membre de la haute direction responsable de l'activité qui nécessite l'inscription de la société. Ces obligations d'inscription sont-elles problématiques pour votre société? Selon vous, l'inscription de la personne désignée responsable et du chef de la conformité contribue-t-elle ou nuit-elle au développement d'une culture de conformité à l'échelle de la société? Expliquez vos réponses.		
104.		<p>Un intervenant se dit préoccupé par le fait que les nouveaux postes ajouteront un niveau de bureaucratie au sein des petites sociétés de courtage sur le marché dispensé et ne favoriseront pas la conformité. Les problèmes liés aux courtiers sur le marché des titres dispensés (<i>limited market dealers</i>) qui se sont posés dans le passé découlaient principalement des sociétés non inscrites, et de nouvelles catégories d'inscription pour les personnes chargées de la conformité ne changeront pas la donne.</p>	<p>Il n'est aucunement exigé d'engager du nouveau personnel pour occuper les postes de personne désignée responsable et de chef de la conformité. Les problèmes de conformité avec la législation en valeurs mobilières se posent avec des personnes inscrites de toutes les catégories. L'obligation de désigner une personne désignée responsable et un chef de la conformité s'inscrit dans la démarche du projet de règle, qui vise à mettre l'accent sur la conformité.</p>
105.		<p>Un intervenant appuie la création des postes de personne désignée responsable et de chef de la conformité proposés et juge que les grandes sociétés de courtage en retireront des avantages. Toutefois, il trouve préoccupant que les titulaires de ces postes se voient attribuer la responsabilité absolue de la conformité. L'intervenant est d'avis que de considérer une société soit comme conforme, soit comme non conforme constitue une prise de position trop tranchée et que la norme devrait reconnaître les efforts visant à demeurer conforme et ne tenir responsables que les personnes qui n'exercent pas leurs activités de façon conforme.</p>	<p>Nous croyons que les personnes inscrites, petites et grandes, ainsi que les investisseurs bénéficieront de ces mesures. Le point de vue selon lequel on devrait considérer comme acceptables les efforts raisonnables visant à demeurer conforme nous semble valable. Nous avons entrepris de clarifier les responsabilités de la personne désignée responsable et du chef de la conformité et de revoir les passages de l'instruction complémentaire qui traitent de ces postes.</p>
106.		<p>Un intervenant appuie avec enthousiasme les nouvelles exigences. La personne désignée responsable et le chef de la conformité devraient être des personnes distinctes et ces deux personnes devraient être inscrites.</p>	<p>Nous convenons que l'idéal serait d'avoir deux postes distincts, mais cela pourrait ne pas être toujours faisable pour des raisons pratiques et financières, surtout pour les petites sociétés.</p>
107.		<p>Quelques intervenants craignent que l'attribution des fonctions de supervision nécessitant l'inscription aux seuls titulaires des postes de chef de la conformité et de personne désignée responsable nuise sensiblement au développement d'une culture de conformité à l'échelle de la société. Les raisons qui justifient l'inscription de</p>	<p>Nous sommes d'avis que les inconvénients associés à l'inscription de toutes les personnes formant l'âme dirigeante d'une société outrepasseraient les avantages.</p> <p>Nous avons mis l'accent, dans l'instruction complémentaire, sur le fait que la conformité est une</p>

		<p>la personne désignée responsable et du chef de la conformité devraient également valoir pour les autres personnes qui exercent des fonctions dans lesquelles la conformité joue un rôle important ou qui sont chargées de telles fonctions.</p> <p>Les intervenants recommandent que le conseil d'administration, les membres de la haute direction et la direction soient à l'origine de la culture de conformité, puis qu'ils la transmettent aux employés de tous les niveaux hiérarchiques. Le projet de règle ne met l'accent que sur deux personnes et limite l'efficacité et les avantages de l'inscription. Les intervenants jugent que l'inscription constitue une méthode efficace qui garantit que les personnes inscrites possèdent les compétences requises et gardent à l'esprit les obligations qui leur incombent.</p> <p>D'après les intervenants, le projet de règle devrait répondre aux objectifs de promotion d'une culture de conformité et faire que les personnes qui remplissent des fonctions de direction ont les qualités et les outils voulus pour traiter avec les employés qui n'exercent pas leurs activités en conformité avec les obligations réglementaires.</p>	<p>responsabilité qui s'étend à l'échelle de la société et que la personne désignée responsable et le chef de la conformité ne sont <i>pas</i> les seuls responsables de la conformité. Nous avons revu et étoffé les passages portant sur le système de conformité dans l'instruction complémentaire, en partie pour traiter de la nature et de la répartition des responsabilités en matière de supervision.</p> <p>Nous prévoyons que l'inscription de membres de la haute direction à titre de personne désignée responsable et de chef de la conformité créera un pouvoir suffisant dans l'entreprise pour atteindre le but d'une culture de conformité émanant du sommet de l'organisation. La capacité de la personne désignée responsable et du chef de la conformité d'exercer leurs fonctions est renforcée par les exigences leur donnant accès au conseil d'administration ou aux associés, selon le cas. Nous croyons également que cela supprimera le risque que la personne désignée responsable ou le chef de la conformité soient ignorés ou traités en boucs émissaires dans le petit nombre de sociétés qui n'auraient pas la volonté d'entretenir une culture de conformité.</p> <p>Étant donné la diversité des sociétés inscrites en termes de taille, de structure organisationnelle, de type et d'échelle des activités commerciales, nous sommes d'avis qu'une approche davantage normative des systèmes de conformité serait par nature problématique.</p>
108.		<p>Un intervenant souligne que les courtiers non membres d'un OAR demandent que soient créées les catégories d'inscription « directeur de succursale » ou « superviseur désigné » indépendamment des désignations de personne désignée responsable et de chef de la conformité.</p>	<p>Nous estimons qu'il est indûment normatif d'exiger l'inscription d'un directeur de succursale ou l'équivalent à ce titre. Les courtiers qui ne sont pas assujettis aux règles des OAR quant à la désignation de ces personnes devraient demeurer libres de le faire ou non, comme ils le jugeront approprié pour leur entreprise. Notre point de vue concernant les directeurs de succursale est exposé en détail à l'article 5.9,</p>

			« Système de conformité », de l'instruction complémentaire.
109.		Un intervenant estime qu'il n'est pas nécessaire d'imposer aux courtiers et aux conseillers non canadiens qui sont inscrits par ailleurs dans leur territoire de résidence l'obligation de prévoir des postes de personne désignée responsable et de chef de la conformité distincts.	Ces sociétés ont la possibilité de proposer leur personne désignée responsable et leur chef de la conformité existants, ou l'équivalent, aux fins de l'inscription dans ces catégories. Nous croyons qu'il est tout aussi nécessaire que les courtiers et conseillers non canadiens désignent des personnes à qui les autorités canadiennes en valeurs mobilières peuvent s'adresser si des questions sont soulevées sur leur conformité aux exigences de la réglementation canadienne.
110.		Un intervenant s'inquiète du fait que, si l'inscription de ces deux personnes vise à permettre la prise de mesures d'application en cas de non-conformité de la société inscrite, il sera fort peu tentant d'occuper les postes en question du point de vue risques-avantages.	Comme nous l'avons mentionné ci-dessus, nous avons entrepris de clarifier les responsabilités de la personne désignée responsable et du chef de la conformité et de revoir les passages de l'instruction complémentaire qui traitent de ces postes. Les sociétés membres de l'ACCOVAM dans tous les territoires ainsi que les conseillers en placement et les gestionnaires de portefeuille en Ontario travaillent déjà sans problème avec des exigences semblables depuis un certain temps.

	<p>Question 5 : La règle prévoit la catégorie de représentant-conseil adjoint pour les gestionnaires de portefeuille, mais non pour les gestionnaires de portefeuille d'exercice restreint, parce que cette catégorie est conçue pour les personnes physiques qui sont spécialisées dans un secteur déterminé. La catégorie de représentant-conseil adjoint serait-elle utile à l'égard des gestionnaires de portefeuille d'exercice restreint? Dans l'affirmative, expliquez pourquoi.</p>	
111.	<p>Quelques intervenants jugent que le concept est utile et que le raisonnement qui sous-tend la création de la catégorie s'applique à la fois aux gestionnaires de portefeuille d'exercice restreint et aux gestionnaires de portefeuille de plein exercice.</p> <p>Un intervenant ne s'explique cependant pas pourquoi il devrait y avoir une restriction à l'égard de la catégorie de représentant-conseil adjoint pour les gestionnaires de portefeuille d'exercice restreint. Étant donné que cette catégorie d'inscription est largement discrétionnaire, l'intervenant préférerait que les conditions d'inscription dans cette catégorie soient souples. De plus, il demande aux ACVM d'envisager de mettre en application une méthode indiquant les étapes que devrait franchir une personne inscrite à titre d'« adjoint » pour arriver à s'inscrire à titre de « conseiller ».</p>	<p>Nous sommes d'accord avec les intervenants, et le projet de règle prévoit qu'un représentant-conseil adjoint peut être parrainé par un gestionnaire de portefeuille ou par un gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint.</p> <p>Un représentant-conseil adjoint peut demander le titre de représentant-conseil s'il respecte toutes les obligations de compétence du représentant-conseil qui sont prévues à l'article 4.11 du projet de règle.</p>
	<p>Question 6 : Nous avons étudié la possibilité d'exiger l'inscription des membres de la haute direction et des administrateurs (c'est-à-dire l'âme dirigeante) d'une société, sans toutefois la proposer. Cette inscription permettrait aux autorités en valeurs mobilières de prendre directement des mesures à l'égard de ce groupe de personnes plutôt que de passer par la société. Indiquez les postes dont, selon vous, les titulaires devraient être considérés comme faisant partie de l'âme dirigeante de la société ainsi que les problématiques que l'inscription des personnes physiques occupant ces postes soulèveraient pour vous ou votre société.</p>	
112.	<p>Un intervenant s'inquiète du fait que l'application éventuelle d'un tel changement augmenterait sensiblement les coûts d'assurance responsabilité.</p>	<p>Nous avons tenu compte de cette possibilité.</p>
113.	<p>Un intervenant est d'avis qu'étant donné l'inclusion possible, dans la définition de « critère de détermination de l'exercice d'une activité », des émetteurs dont la seule ou principale activité n'est pas le courtage de valeurs mobilières, la désignation « personne inscrite » devrait être limitée aux personnes qui s'occupent directement de l'activité réglementée et ne pas s'appliquer aux personnes qui s'occupent de la gestion de l'activité principale. De</p>	<p>Nous sommes d'accord avec cet intervenant. Le projet de règle et les modifications correspondantes de la Loi sur les valeurs mobilières n'exigent l'inscription que des personnes physiques ou des sociétés qui exercent l'activité de courtier ou de conseiller ou qui sont des sociétés de gestion.</p>

		<p>tels postes pourraient être occupés par des personnes différentes; l'inscription de personnes qui ne participent pas à l'activité réglementée occasionnerait des coûts qui ne procurent pas de valeur correspondante en retour. L'inscription de la personne désignée responsable et du chef de la conformité, qui s'occupent directement de l'activité réglementée, devrait suffire dans la plupart des cas.</p> <p>Un intervenant fait remarquer que les règles actuelles obligent à l'inscription de trop nombreuses personnes et que cette situation alourdit considérablement le fardeau réglementaire. Les changements proposés sont cependant appropriés.</p>	
114.		<p>Quelques intervenants signalent que les personnes formant l'âme dirigeante d'une société devraient s'inscrire. Cela permettrait aux agents responsables de prendre plus facilement des mesures contre une société et d'empêcher les incompetents d'occuper des postes de direction.</p> <p>Les personnes physiques qui forment l'âme dirigeante d'une société et dont les fonctions sont liées à une activité nécessitant l'inscription, même si elles n'exercent pas ce rôle directement, devraient s'inscrire.</p>	<p>Après avoir examiné en détail ces arguments et d'autres s'y rapportant, qui, malgré tout, nous semblent fondés, nous sommes arrivés à la conclusion que, dans le cas des personnes formant l'âme dirigeante d'une société (c'est-à-dire tous les membres de la haute direction, les administrateurs, etc.) et/ou les autres membres de la direction et/ou membres du personnel œuvrant dans les diverses unités d'exploitation dont les activités pourraient être touchées par les règles de conformité, les avantages de l'inscription ne feraient pas contrepois à ses inconvénients. La diversité des sociétés inscrites en termes de taille et de structure, ainsi qu'en termes de type et d'échelle d'activités, fait en sorte qu'une approche davantage normative serait par nature problématique.</p>
115.		<p>Un intervenant se demande s'il serait utile d'inscrire d'autres membres de la haute direction d'une grande société lorsque le chef de la direction ou le titulaire d'un poste semblable est inscrit comme personne désignée responsable. Si une société ne respecte pas la réglementation, l'agent responsable peut suspendre ses activités. L'inscription d'autres membres de la direction ne facilite ni n'améliore les choses.</p>	<p>Nous avons mis l'accent, dans l'instruction complémentaire, sur le fait que la responsabilité de la conformité incombe à la société dans son ensemble, et non <i>seulement</i> à la personne désignée responsable ou au chef de la conformité. Cette précision faite, nous sommes d'accord sur le fait que les avantages qui découleraient de l'inscription d'autres membres de la direction, qui n'exercent pas l'activité de</p>

			courtier ou de conseiller, ne seraient pas assez importants pour en compenser les inconvénients.
116.		<p>Un intervenant est d'avis que les membres de la haute direction et les administrateurs chargés de fonctions administratives qui ne sont pas liées aux activités principales de la société ne devraient pas être obligés de s'inscrire.</p> <p>L'intervenant estime que l'obligation faite aux membres de la direction qui ne sont pas des négociateurs de remplir des formulaires d'inscription crée un fardeau inutile pour les personnes inscrites et la société. Les avantages que procure l'inscription et la valeur que peut représenter son application aussi large se matérialiseraient mieux avec un formulaire d'inscription abrégé. L'intervenant propose aux ACVM d'envisager la possibilité d'instaurer un formulaire d'inscription abrégé pour les associés, administrateurs et membres de la direction qui doivent déposer chaque année un formulaire d'inscription par l'intermédiaire de la BDNI; dans ce formulaire, des renseignements minimaux, comme le nom, le poste, la date de naissance, l'adresse actuelle et la date du passage de l'examen, devraient suffire pour les associés, administrateurs et membres de la direction qui ne sont pas des négociateurs. Le formulaire d'inscription détaillé serait réservé au personnel négociant, à la personne désignée responsable, au chef de la conformité et aux autres membres de la haute direction concernés (comme le chef des finances, le chef de l'exploitation et les personnes désignées suppléantes).</p>	<p>Seules les personnes formant l'âme dirigeante de la société seront tenues de remplir l'Annexe 33-109A4. Ces personnes sont désignées dans la Norme canadienne 33-109 comme des « personnes physiques autorisées » et comprennent « toute personne physique qui n'est pas inscrite pour exercer l'activité de courtier ou de conseiller pour le compte de la société et qui :</p> <ul style="list-style-type: none"> a) est administrateur, chef de la direction, chef des finances ou chef de l'exploitation de la société, ou qui exerce des fonctions équivalentes à celles-ci, ou b) a, directement ou indirectement, la propriété véritable d'au moins 10 % des titres avec droit de vote de la société ou exerce une emprise sur ceux-ci ». <p>Cette liste a le même but que celle qui est proposée par l'intervenant, même si elle diffère en ce qui concerne les administrateurs. À notre avis, les administrateurs font partie de l'âme dirigeante d'une société. Puisque les autres associés et membres de la direction qui n'exercent pas les activités de courtier ou de conseiller ne seront pas tenus de remplir l'Annexe 33-109A4, il n'y a aucune nécessité d'instaurer un formulaire d'inscription abrégé.</p> <p>Nous n'adhérons pas à la suggestion que l'annexe soit divisée en deux parties distinctes, une pour les</p>

			sociétés membres d'un OAR et une pour les sociétés qui ne le sont pas, étant donné que les renseignements demandés à ces sociétés sont en grande partie les mêmes et qu'un tel dédoublement allongerait le formulaire de manière importante. L'ACCOVAM et l'ACCFM, qui étaient membres de l'équipe de projet, ont participé à l'élaboration des exigences énoncées dans le formulaire.
Question 7 : Cette dispense s'applique aux conseillers qui gèrent les comptes gérés sous mandat discrétionnaire de leurs clients et leur fournissent des conseils de façon active. Elle n'est pas ouverte aux conseillers qui négocient des titres de leurs propres fonds en gestion commune auprès des tiers. Si vous croyez qu'il existe des circonstances dans lesquelles la dispense devrait être ouverte à d'autres personnes, veuillez les décrire.			
117.		Un intervenant est d'avis que les conseillers non canadiens de fonds d'investissement ou de comptes gérés sous mandat discrétionnaire ne devraient pas être tenus de s'inscrire à titre de courtier tant que les parts de ces fonds sont placées uniquement auprès d'« investisseurs qualifiés ».	Nous ne voyons pas de raison de traiter les non-Canadiens différemment des Canadiens dans ce contexte.
118.		Un intervenant propose que les ACVM fournissent des lignes directrices concernant la notion de compte géré sous mandat discrétionnaire authentique.	Nous avons étoffé notre exposé sur cet aspect dans l'instruction complémentaire (article 2.4).
119.		<p>Deux intervenants avancent que les gestionnaires de portefeuille devraient être dispensés de l'obligation d'inscription à titre de société de gestion dans le cas des fonds dont les titres sont placés uniquement auprès d'« investisseurs qualifiés ».</p> <p>Selon l'un de ces intervenants, la relation entre le conseiller et le client dans de telles situations relève essentiellement de la consultation et, étant donné que le client se réserve le droit de choisir le fonds ou la stratégie de placement à utiliser, il ne semble pas tout à fait justifié d'obliger le gestionnaire à s'inscrire dans une autre catégorie.</p>	<p>Nous avons modifié le projet de règle pour y inclure une dispense de l'obligation d'inscription à titre de société de gestion pour les gestionnaires de portefeuille agissant pour leurs propres comptes gérés sous mandat discrétionnaire.</p> <p>Nous n'acquiesçons pas, toutefois, à l'argument appuyant l'application généralisée de cette dispense. Les raisons justifiant l'inscription des sociétés de gestion, qui ont été exposées dans le premier avis de publication, s'appliquent peu importe si les investisseurs sont qualifiés ou non.</p>
120.		Un intervenant estime que l'obligation pour un conseiller qui a essentiellement pour fonction de placer les titres d'un fonds auprès	Nous ne sommes pas d'accord. Les catégories d'inscription et les conditions d'inscription qui s'y

		de tiers de s'inscrire également à titre de courtier sur le marché dispensé fait double emploi et augmente inutilement les coûts de la réglementation pour la personne inscrite. L'intervenant fait valoir que, tant que le conseiller inscrit est disposé à respecter les obligations de connaissance du client et d'évaluation de la convenance au client à l'égard des investisseurs tiers qui n'achètent pas par ailleurs des titres dispensés par l'intermédiaire d'un courtier inscrit, l'objet du projet de règle peut être atteint sans qu'il soit nécessaire d'ajouter une autre catégorie inférieure d'inscription pour le gestionnaire de portefeuille inscrit.	rattachent sont conçues de façon à répondre à des objectifs précis, et le placement de titres de fonds d'investissement est, par essence, différent de l'activité de conseiller.
<p>Question 8 : La règle exige que les courtiers, les conseillers et les sociétés de gestion souscrivent une assurance d'institution financière. Lorsque le propriétaire de la société s'occupe à la fois de l'exploitation et de l'activité nécessitant l'inscription de la société, comme c'est habituellement le cas pour les petites sociétés, le coût de cette assurance est-il prohibitif? Cette assurance fournit-elle la protection nécessaire?</p>			
121.		Un intervenant signale qu'étant donné que, dans le secteur, la pratique veut que les sociétés de placement et les gestionnaires de portefeuille soient, pour une bonne part, essentiellement des conseillers et qu'ils ne détiennent pas les titres des clients, une telle assurance ne semble pas nécessaire. Il s'agirait d'un fardeau financier et administratif de plus pour les petites sociétés.	<p>Le projet de règle n'exige plus que les personnes inscrites souscrivent une assurance d'institution financière afin de satisfaire aux obligations d'assurance qui sont énoncées à la section 2 de la partie 4.</p> <p>L'assurance protège aussi bien les actifs de la société que ceux de ses clients. Le projet de règle n'exige pas le même niveau d'assurance pour une personne exerçant essentiellement l'activité de conseiller. Le conseiller qui ne traite ni ne détient des actifs de clients (y compris des chèques et des effets semblables) ou n'y a pas accès est seulement tenu de s'assurer pour 50 000 \$. La souscription d'une assurance fournira une protection en cas de perte. Par exemple, une fraude commise par un employé serait couverte par la clause A.</p>

122.	Quelques intervenants ont exprimé l'opinion que l'assurance n'est pas nécessaire pour les sociétés qui font affaire uniquement avec des institutions dispensées, qui ne gèrent pas de fonds, qui ne gardent pas de fonds en dépôt ou ne détiennent pas de fonds en fiducie, qui ne négocient pas de titres et ne participent qu'à des placements privés ne nécessitant pas l'établissement d'un prospectus. Étant donné l'obligation de maintenir un capital minimum de 50 000 \$, il serait redondant et inutile d'exiger aussi une assurance.	Par suite de la révision des obligations de solvabilité proposées, le courtier sur le marché dispensé qui ne traite ni ne détient d'actifs de clients (y compris des chèques et des effets semblables) ou n'y a pas accès ne sera pas tenu de souscrire une assurance (ni de maintenir un capital minimum).
123.	Un intervenant mentionne que cette assurance est très coûteuse pour les petites sociétés et que, souvent, elle comporte une prime minimale lorsque la compagnie d'assurance est disposée à accorder la garantie. Tandis que la prime que paye un grand courtier peut représenter moins de 1 % de ses produits, une telle prime peut valoir entre 5 % et 10 % des produits d'un petit courtier. L'assurance est cependant une partie intégrante de ce type d'activités et est nécessaire pour la protection des clients.	Nous prenons acte de l'inquiétude exprimée par l'intervenant. En ce qui concerne les courtiers sur le marché dispensé, veuillez consulter notre réponse au commentaire précédent. Il se pourrait qu'une personne inscrite puisse obtenir une dispense de l'obligation de souscrire une assurance si elle parvient à démontrer que cela n'est pas approprié compte tenu de son propre modèle de gestion.
124.	Un intervenant fait valoir qu'il serait insensé de dispenser ces sociétés, car ce sont souvent les petites sociétés qui présentent le plus grand risque financier.	Nous avons tenu compte de ce commentaire.
<p>Question 9 : Nous proposons que certaines obligations prévues à la section 1 ne s'appliquent pas aux clients qui sont des investisseurs qualifiés au sens de la Norme canadienne 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription. Convient-il de soustraire cette catégorie ou toute autre catégorie de clients à l'application des obligations relatives à l'ouverture de compte?</p>		
125.	<p>Un intervenant est d'avis que certaines obligations relatives à l'ouverture de compte ne devraient pas s'appliquer aux clients qui sont des investisseurs qualifiés.</p> <p>Selon quelques intervenants, si une personne inscrite peut compter sur la déclaration d'un client quant au statut d'investisseur qualifié de ce dernier, les ACVM sont fondées à soustraire les investisseurs qualifiés aux obligations stipulées dans la section 1.</p> <p>Un autre intervenant s'oppose à l'idée de dispenser les investisseurs qualifiés; il pense plutôt que tous les clients devraient être assujettis aux mêmes obligations pour ce qui est de</p>	Après avoir examiné cette question attentivement, nous sommes arrivés à la conclusion que, compte tenu de la relative faiblesse des seuils d'admissibilité à titre d'investisseur qualifié, de nombreux investisseurs qualifiés devaient être traités de manière semblable aux investisseurs non qualifiés et, par ailleurs, que dans la classe supérieure des divers investisseurs qualifiés se trouvaient des investisseurs, que nous avons appelés les « clients autorisés », qui sont suffisamment avertis ou disposent de suffisamment de ressources pour obtenir les conseils

		l'ouverture de compte. Tous les clients doivent être au courant des relations entre les parties, des responsabilités des parties et des services fournis.	d'experts. Ces clients ne ressentent pas le besoin ni le désir de bénéficier des mêmes mesures de protection. Parmi les mesures que nous avons adoptées à cet égard, nous avons limité les obligations applicables à l'ouverture de compte pour les clients qui sont des clients autorisés.
126.		Quelques intervenants proposent d'inclure les caisses de retraite, les institutions financières étrangères et d'autres investisseurs institutionnels parmi les personnes dispensées de l'obligation relative à la convenance au client qui sont énumérées à l'article 5.5. Il y a lieu de se reporter aux alinéas 1.1(i) et (s) de la Norme canadienne 45-106 à cet égard.	Comme nous l'avons déjà mentionné, nous avons prévu une dispense de l'obligation de déterminer la convenance au client dans le cas des « clients autorisés ».
127.		Quelques intervenants soutiennent que les passages du projet de règle prévoyant des dispenses pour les investisseurs qualifiés devraient plutôt s'appliquer à tout client qui achète des titres en vertu d'une des dispenses de prospectus prévues dans la Norme canadienne 45-106. Cette mesure assurerait l'uniformité du traitement des personnes physiques qui sont réputées semblables pour les besoins de tels placements.	Nous ne croyons pas que les questions qui entourent la dispense de l'obligation d'inscription soient nécessairement les mêmes que celles qui entourent l'obligation de produire un prospectus.
128.		Un intervenant recommande que seuls les investisseurs institutionnels soient dispensés de l'obligation de connaissance du client, et non tous les investisseurs qualifiés.	Comme nous l'avons indiqué ci-dessus, nous avons prévu une dispense de l'obligation de déterminer la convenance au client dans le cas des « clients autorisés », qui vaut aussi pour l'obligation de connaissance du client telle qu'elle s'applique à la détermination de la convenance; il n'existe toutefois aucune dispense de l'obligation d'établir l'identité du client.

	<p>Question 10 : i) Quels problèmes ou quelles préoccupations les obligations relatives à la déclaration de relation soulèveraient-elles pour votre société? ii) Ce type d'obligation convient-il à tous les investisseurs qualifiés ou à certains d'entre eux? Dans l'affirmative, quels renseignements le document de déclaration de relation devrait-il contenir?</p>		
129.		<p>Un intervenant souscrit à l'idée de fournir des renseignements sur la relation et les services rendus dans un document de déclaration de relation, mais émet des réserves sur la forme d'un tel document et l'ampleur des renseignements demandés. Un représentant ne peut pas forcer un client à apprendre. L'intervenant est aussi d'avis que l'information ne peut être personnalisée pour chaque client. En réalité, l'ouverture d'un compte ne se produit pas en une seule occasion; le processus s'échelonne sur plusieurs rencontres. Le même processus devrait s'appliquer aux investisseurs qualifiés et ceux-ci devraient être soumis aux mêmes normes. Si l'investisseur a plus de connaissances et est averti (ils ne le sont pas toujours), le processus sera plus court et les explications, moins détaillées. Les investisseurs qualifiés doivent de toute façon passer par cette étape, mais elle sera plus facile.</p>	<p>Nous avons modifié l'obligation pour qu'il s'agisse d'« <i>information</i> sur la relation » et indiqué dans l'instruction complémentaire que les personnes inscrites peuvent présenter l'information prévue aux clients dans un document distinct. Nous avons étendu l'obligation de présenter l'information sur la relation aux investisseurs qualifiés mais non aux « clients autorisés ».</p>
130.		<p>Quelques intervenants conviennent que le contenu du document de déclaration de relation serait précieux pour les investisseurs. Ils affirment toutefois que, si ce document reprend l'information donnée dans d'autres documents comme le prospectus simplifié et si le document de déclaration de relation s'ajoute simplement au processus déjà difficile à appliquer de l'ouverture de compte, il en résultera une lourdeur sans grande valeur ajoutée pour les investisseurs. Les intervenants font également remarquer que le processus d'ouverture de compte devrait être simplifié et que le document de déclaration de relation devrait s'inscrire dans le cadre du projet du Forum conjoint concernant l'information à fournir au moment de la souscription ainsi que dans l'objectif plus vaste de l'approche de la relation avec le client axée sur les principes.</p>	<p>Nous avons modifié le projet de règle de la manière indiquée ci-dessus. Les personnes inscrites seront libres de fournir l'information aux clients au moyen de documents existants ou de documents rédigés spécialement à cette fin, ou les deux. Nous continuerons de travailler au sein du Forum conjoint à l'élaboration du projet concernant l'information à fournir au moment de la souscription.</p>
131.		<p>Un intervenant fait valoir qu'étant donné que le projet de règle est national, il est logique que le secteur et les ACVM établissent un document de déclaration normalisé pour les épargnants. Bon nombre de documents de déclaration qui ont cours dans le secteur, comme le document d'information intitulé <i>Obligations à coupons</i></p>	<p>Compte tenu de la diversité des personnes inscrites et de leurs activités, nous croyons qu'il est plus efficace d'établir une norme de base en ce qui concerne l'information qui doit être fournie aux clients. Les personnes inscrites sont ensuite libres de décider de la</p>

		<i>détachés et ensembles obligations à coupons détachés de l'ACCOVAM, sont normalisés.</i>	meilleure manière de communiquer cette information compte tenu de leur situation particulière.
132.		Un intervenant recommande que les renseignements requis n'incluent pas l'information fournie par le client dans le processus de connaissance du client, car il y aurait répétition indue sans plus-value pour la relation client-conseiller.	Nous croyons important que les clients sachent sur quelle information leurs courtiers ou conseillers se fondent pour déterminer la convenance d'un placement pour leur compte. Les personnes inscrites tireront également profit de la sensibilisation accrue de leurs clients à l'égard de cette information ainsi que des corrections et des mises à jour que ceux-ci pourront leur fournir à l'occasion.
133.		Un intervenant n'est pas certain que les renseignements requis soient nécessaires ou utiles pour les clients. Plusieurs produits financiers n'ont pas à faire l'objet d'une telle quantité d'information au client. L'intervenant propose que le document de déclaration de relation soit considéré à la lumière de toutes les autres règles relatives aux documents clients, et qu'il soit transmis par voie électronique.	Les ACVM sont d'avis que le client a besoin de ces renseignements pour bien comprendre la relation qu'il entretient avec la personne inscrite, de même de l'étendue et les limites de cette relation, ainsi que les frais qu'il devra payer pour effectuer des placements et les détenir dans son compte. Nous ne voyons pas de raison de favoriser la transmission électronique des documents, mais nous n'avons pas d'objection à son usage si les clients sont heureux de les recevoir de cette manière.
134.		Un intervenant recommande que les ACVM fournissent des modèles de documents à envoyer aux clients.	L'obligation ne se veut pas normative. Les personnes inscrites peuvent déterminer la forme que prendra l'information prévue par la règle.
Question 11 : Le type d'information à fournir dans l'avis d'exécution conformément à la règle est-il approprié?			
135.		Selon un intervenant, les investisseurs ont besoin de savoir quelle somme ils ont investie et à quel moment elle a été investie, la plupart des autres renseignements n'étant que fouillis faisant écran à l'information importante.	Nous prenons acte du commentaire, mais nous sommes d'avis que l'information est nécessaire.
136.		Un intervenant estime que les renseignements à fournir dans l'avis d'exécution sont adéquats.	Nous prenons acte du commentaire.
137.		Un intervenant est d'avis qu'il pourrait être utile d'établir une règle normative pour les comptes d'épargnant, mais qu'il n'est pas	Nous prenons acte du commentaire; toutefois, l'information à fournir aux termes du projet de règle

		nécessaire que les comptes de client institutionnel soient soumis à la même règle détaillée. L'intervenant recommande aux ACVM d'envisager une dispense pour les avis d'exécution relatifs aux comptes de client institutionnel qui sont remis de la manière convenue avec ceux-ci, par voie électronique ou autrement, les exécutions étant signalées individuellement ou par groupes. Comme les avis d'exécution et le processus de règlement s'automatisent de plus en plus, les clients institutionnels n'examinent plus les documents d'information actuels qui présentent le cours moyen, les opérations pour compte propre et des données sur les émetteurs reliés et les émetteurs associés. De plus, le traitement direct réduit l'utilité des données d'exécution.	n'est pas bien différente de celle qui est actuellement exigée. Nous ne croyons pas que le traitement et la communication de l'information par voie électronique, qui ne sont plus si nouveaux, devraient changer le contenu de l'avis.
138.		Un intervenant trouve le contenu proposé adéquat mais il se demande si l'avis d'exécution doit toujours être établi en monnaie canadienne ou si on peut l'établir dans la monnaie dans laquelle l'opération a été exécutée.	Nous sommes d'accord : l'avis d'exécution devrait être établi dans la monnaie dans laquelle l'opération a été exécutée. En ce qui concerne les opérations exécutées en monnaie étrangère, le taux de change devrait être indiqué dans l'avis communiqué au client.
Question 12 : En vertu du projet de règle, la société inscrite doit relever et traiter chaque conflit d'intérêts. Cette obligation devrait-elle reposer sur la notion d'importance relative? L'importance devrait-elle plutôt être traitée par les politiques de la société?			
139.		Un intervenant est d'avis que la déclaration des conflits d'intérêts ne suffit pas toujours et que les sociétés pourraient devoir en faire plus. La vente de produits maison est source de conflits d'intérêts que bon nombre de sociétés ne sont pas prêtes à régler.	L'instruction complémentaire souligne que la déclaration des conflits d'intérêts ne suffit généralement pas à les gérer. La déclaration des conflits d'intérêts ne constitue qu'un des trois mécanismes présentés dans l'instruction complémentaire comme mécanisme que les personnes inscrites emploient pour gérer les conflits d'intérêts.
140.		Un intervenant mentionne qu'il n'est pas utile ou raisonnable, voire prudent, de tenter de relever tous les conflits d'intérêts « potentiels », et qu'il est encore moins faisable de tous les présenter aux investisseurs d'une manière qui soit significative.	Nous avons modifié le projet de règle en tenant compte de ce commentaire.
141.		Plusieurs intervenants recommandent que la notion d'importance relative soit consacrée dans le projet de règle, sinon l'exigence reviendra un jour à viser tous les conflits d'intérêts (et tout	Nous avons modifié le projet de règle en tenant compte de ce commentaire.

		particulièrement ceux entre les clients), ce qui n'est tout simplement pas pratique.	
142.		<p>Un intervenant appuie cette approche axée sur les principes pour gérer les conflits d'intérêts; ceux-ci devraient en effet être relevés et traités par la société, dans ses politiques et ses procédures.</p> <p>L'intervenant note toutefois qu'il est très important que les ACVM précisent si les agents responsables examineront systématiquement certains conflits d'intérêts. Par exemple, si toutes les sociétés sont tenues de s'être dotées d'une politique sur les opérations effectuées par les membres du personnel, il serait utile de clarifier les normes minimales prévues à cet égard et la façon dont les agents responsables détermineront l'importance relative.</p>	Les personnes inscrites devraient déjà bien connaître le critère du « caractère raisonnable » qui a été ajouté.
Question 13 : Notre description des risques que comportent les ententes d'indication de clients est-elle complète et exacte? Dans la négative, que manque-t-il?			
143.		Quelques intervenants demandent des précisions au sujet des « mesures raisonnables » que doit prendre, selon l'article 6.14 du projet de règle, la personne inscrite pour s'assurer que son partenaire dans une entente d'indication de clients a les qualités requises pour fournir les services et, le cas échéant, est inscrit pour fournir ces services. Ces intervenants demandent en outre quel genre de contrôle diligent doit être effectué.	Nous estimons qu'il est impossible de prescrire avec précision les mesures que chaque personne inscrite devrait prendre étant donné que les circonstances de chaque entente d'indication de clients diffèrent. L'instruction complémentaire précise qu'il incombe à la personne inscrite de déterminer les mesures raisonnables appropriées dans les circonstances. Toutefois, l'instruction complémentaire propose comme exemple l'évaluation du type de clients auquel pourraient s'adresser les services indiqués.
144.		Un intervenant propose que le seul élément d'information à donner au client soit la méthode de calcul de la rémunération, car le montant de la commission est rarement connu au moment de l'indication. De plus, le montant de la commission doit être considéré dans le contexte de la globalité de l'investissement. Enfin, lorsque l'information initiale a été communiquée au client, la personne inscrite ne devrait pas être obligée de la mettre à jour étant donné que la relation est établie et que les changements ultérieurs ne risquent pas d'avoir d'effet important.	Nous croyons que les détails de la rémunération dans le cadre d'une entente d'indication de clients peuvent être pertinents et importants.

145.		Un intervenant est d'avis que le projet de règle porte sur les préoccupations et les conflits d'intérêts appropriés. Il estime cependant que, pour les comptes de client institutionnel, le traitement de cette question devrait s'aligner dans la mesure du possible sur les règles et les politiques qui ressortiront de la reformulation de la Norme canadienne 23-102 sur le paiement des services d'exécution d'ordres et des services de recherche au moyen des courtages (les « accords de paiement indirect au moyen des courtages »).	Nous ne croyons pas que les dispositions de la section 2 de la partie 6 soient incompatibles avec la Norme canadienne 23-102 sur le paiement des services d'exécution d'ordres et des services de recherche au moyen des courtages.
Question 14 : La Norme canadienne 45-106 avait notamment pour objectif de regrouper toutes les dispenses dans une seule règle. Comme nous l'avons mentionné, nous avons inclus les dispenses d'inscription dans le projet de règle afin de recueillir des commentaires sur les projets de dispense d'inscription en fonction de l'activité. Préférez-vous que les dispenses d'inscription demeurent dans la Norme canadienne 45-106 ou qu'elles soient intégrées au projet de règle?			
146.		Quelques intervenants émettent l'opinion que l'obligation d'inscription en fonction de l'activité ne devrait pas occasionner de changement de fond dans les dispenses et que celles-ci devraient par conséquent demeurer dans la Norme canadienne 45-106.	Nous prenons acte du commentaire.
147.		Quelques intervenants pensent que le regroupement des dispenses dans un même texte aurait un effet favorable sur la conformité, assurerait la cohérence des exigences et en rendrait la consultation plus facile.	Nous prenons acte du commentaire.
148.		Un intervenant fait valoir que la question importe peu, car il est tout aussi difficile de s'y retrouver parmi les diverses règles que de suivre les modifications qui sont apportées à une seule règle. Le regroupement éventuel des dispenses dans un texte vaut leur éparpillement dans les règles existantes.	Nous ferons tout notre possible pour fournir des précisions devant permettre aux intervenants de s'y retrouver parmi les diverses règles.
149.		Selon la proposition d'un intervenant, quel que soit la règle dans lequel seront exposées les dispenses, il faudrait inclure dans l'instruction complémentaire de l'autre règle un renvoi détaillé à la première règle.	Nous prenons acte du commentaire.
150.		Un intervenant est très inquiet de la possibilité que les dispenses d'inscription soient supprimées de la Norme canadienne 45-106.	Nous publions la liste des modifications corrélatives en même temps que la version révisée du projet de

		Les gens ignorent en général que les ACVM ont cette intention parce que celles-ci ont décidé de ne pas publier la liste des modifications touchant la Norme canadienne 45-106 en même temps que le projet de règle.	règle. Ces modifications corrélatives incluront le projet de modifications de la Norme canadienne 45-106.
151.		Un intervenant recommande que les dispenses de prospectus pour les placements de valeurs mobilières demeurent dans la Norme canadienne 45-106 et que toute dispense concernant les conseillers et les courtiers soit plutôt insérée dans le projet de règle.	Nous prenons acte du commentaire.
152.		Un intervenant estime qu'il serait préférable de regrouper toutes les dispenses d'inscription dans le projet de règle. Pour des questions d'harmonisation, cet intervenant est d'avis que les exigences et les dispenses devraient figurer dans le projet de règle et non dans la législation locale.	Nous prenons acte du commentaire.
Question 15 : Un délai de 120 jours suffira-t-il aux personnes inscrites qui ont conclu des ententes d'indication de clients pour se conformer au projet de règle? Dans la négative, quel délai serait suffisant? Veuillez fournir des explications.			
153.		<p>Plusieurs intervenants disent que le délai de 120 jours peut être suffisant, mais que les sociétés dont une affaire met en jeu plusieurs autres parties pourraient avoir de la difficulté à respecter ce délai. Les suggestions pour la durée du délai vont de 180 jours à un an, en passant par un délai de 120 jours avec possibilité de prolongation de 60 jours contre paiement de droits (pour éviter les abus) si la société est capable de justifier le recours à une telle prolongation.</p> <p>Quelques intervenants ne souscrivent pas aux exigences imposées à l'égard des ententes existantes et suggèrent que l'on prévoie une période de transition plus longue que celle de 120 jours qui est proposée. Les personnes inscrites devront examiner les ententes d'indication de clients existantes, modifier les conventions pertinentes, établir les documents d'information, mettre les procédures à jour et le reste, et le délai de 120 jours ne suffira pas à accomplir toutes ces tâches. Les intervenants proposent donc qu'un délai d'au moins 240 jours, voire de un an, soit prévu.</p>	Après avoir examiné la question, les ACVM proposent une période de transition de six mois pour permettre aux personnes inscrites de modifier leurs ententes d'indication de clients existantes.

154.		Un intervenant aimerait savoir si les courtiers devront renouveler les ententes d'indication de clients existantes. Dans l'affirmative, il faut revoir la période de transition.	Le but n'est pas de dédoubler les obligations. Toutefois, la plupart des territoires représentés au sein des ACVM n'ont pas actuellement dans leur réglementation de dispositions régissant les ententes d'indication de clients. Nous avons prévu une période de transition de six mois pour permettre aux personnes inscrites qui ont des ententes d'indication de clients non conformes aux exigences de la section 2 de la partie 6 de s'y conformer.
Question 16 : La date de paiement des droits annuels est une question concernant les personnes inscrites et la BDNI sur laquelle le projet de règle ne dispose pas. Des intervenants du secteur ont signalé qu'un paiement fixé au 31 décembre pose des problèmes et qu'il serait préférable de le fixer au 31 mai. Indiquez s'il est préférable pour votre société que le paiement soit fixé au 31 mai ou au 31 décembre et expliquez votre préférence.			
155.	Calcul des frais	Bon nombre d'intervenants sont d'avis que la date du 31 décembre pose des problèmes et que le 31 mai serait préférable.	Nous proposons de déplacer la date de calcul des frais au 31 mai. Ce changement, qui est apporté hors du cadre du projet de règle, entrera en vigueur dès que les règles en cause pourront être modifiées et que les changements devant être apportés à la BDNI pourront être effectués.
156.		Un intervenant préfère que la date de paiement des droits demeure le 31 décembre, ou encore que l'alternative soit offerte.	Nous prenons acte du commentaire.

COMMENTAIRES SUR DES ARTICLES PRÉCIS DU PROJET DE RÈGLE			
PARTIE 1 – DÉFINITIONS			
157.	<p>Article 1.1 Définitions</p>	<p>En ce qui a trait à la définition d'« investisseur qualifié », un intervenant fait valoir que certaines personnes inscrites peuvent traiter avec des clients institutionnels qui, bien qu'ils n'entrent pas d'emblée dans le champ d'application de cette définition, devraient néanmoins être visés par celle-ci. L'intervenant fait expressément référence aux fondations, aux fonds de dotation, aux groupes d'autochtones et aux organismes sans but lucratif de grande taille. Il invite instamment les ACVM à inclure de telles institutions dans la définition d'« investisseur qualifié » et, par la suite, à prévoir un seuil financier minimal, qui serait fixé par les ACVM, que ces institutions devraient respecter afin d'obtenir le statut d'investisseur qualifié.</p> <p>Ou bien, l'intervenant recommande aux ACVM d'élargir l'application des dispenses relatives aux investisseurs qualifiés, dont peuvent se prévaloir les personnes inscrites aux termes du projet de règle, aux clients institutionnels qui ne répondent pas à la définition d'investisseur qualifié, mais dont le solde de compte atteint un seuil minimal, lequel serait fixé par les ACVM. Cette solution réglerait la situation singulière et peu pratique qui se présente dans le cas où des gestionnaires de portefeuilles institutionnels peuvent être tenus de fournir des renseignements différents à un client qui est un fonds de dotation par rapport à un client qui est une caisse de retraite, même si le premier client a une taille égale, voire supérieure, au second client et que le solde de son compte est plus élevé que celui de l'autre.</p>	<p>Nous avons ajouté dans le projet de règle la catégorie « clients autorisés ». En général, ceux-ci sont des personnes physiques ou des institutions déterminées dotées de moyens considérablement supérieurs aux ressources minimales que doivent posséder les « investisseurs qualifiés ». Toutefois, nous ne tenons pas pour acquis que le seul critère de la taille permet de déterminer si l'investisseur est averti lorsqu'il est question d'organismes non commerciaux, comme des organismes de bienfaisance.</p>
158.		<p>Un intervenant fait valoir qu'au paragraphe 1 de l'article 1.1, les définitions d'« ACCOVAM » et d'« OAR en épargne collective » devraient désigner un « OAR reconnu » au lieu de s'entendre respectivement de l'« Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières » et de l'« Association canadienne des courtiers de fonds mutuels », puisque les dénominations de ces associations peuvent changer au fil du temps ou celles-ci peuvent se regrouper avec</p>	<p>Nous sommes d'avis que la désignation des OAR par leur nom assure un degré de précision qui compense largement les inconvénients pouvant découler de la nécessité de modifier la règle en cas de modification du nom de ces OAR.</p>

		d'autres OAR ou être remplacées.	
159.		Un intervenant recommande de modifier la définition de « marché » au paragraphe 1 de l'article 1.1 afin que soit omis de cette définition l'alinéa <i>d</i> (de la définition de « marché » prévue à l'article 1.1 de la Norme canadienne 21-101 sur le fonctionnement du marché). Strictement parlant, l'alinéa <i>d</i> engloberait les courtiers qui réalisent des premiers appels publics à l'épargne, des placements privés et des opérations hors marché (avec le consentement de SRM), ce qui créerait des règles pour les marchés non voulues et inappropriées dans les circonstances.	Après examen, nous sommes arrivés à la conclusion que nous ne pouvions accepter cette recommandation.
160.		Quelques intervenants font valoir qu'il faudrait intégrer une définition de « fonds d'investissement » ainsi que de « conseiller ».	Les définitions de « fonds d'investissement » et de « conseiller » sont prévues par la législation en valeurs mobilières.
161.		Paragraphe 3 de l'article 1.1 – Un intervenant juge que la disposition suivant laquelle la personne désignée responsable est chargée « de faire en sorte que la société inscrite élabore et mette en œuvre des politiques et des procédures » est trop générale. Le rôle de la personne désignée responsable devrait être défini plus clairement dans le projet de règle et, en particulier, être restreint aux obligations prévues par la législation en valeurs mobilières. L'intervenant estime aussi que la disposition suivant laquelle le chef de la conformité est chargé « de faire en sorte que la société inscrite respecte ses obligations » constitue une exigence trop lourde et impose une obligation excessive.	Nous avons entrepris de clarifier les responsabilités de la personne désignée responsable et du chef de la conformité et de revoir les passages de l'instruction complémentaire qui traitent de ces postes.
PARTIE 2 – CATÉGORIES D'INSCRIPTION ET ACTIVITÉS AUTORISÉES			
162.	Commentaires généraux	Un intervenant fait remarquer que, puisque le projet de règle accorde une grande importance à la suffisance du capital, la raison pour laquelle la fonction de chef des finances n'est pas visée par une obligation d'inscription dans les sociétés non membres d'un OAR demeure floue. L'ACCOVAM a imposé récemment des obligations de compétence supplémentaires aux chefs des finances afin de veiller à ce que ces derniers, en plus de détenir le titre professionnel, tel le titre de comptable agréé, que, selon toute attente dans le secteur, ils devraient	Nous prenons acte du commentaire. Nous réservons l'examen de cette question pour un moment ultérieur. Il faudrait mener d'autres recherches et consultations avant d'en arriver à une entente sur l'imposition d'une obligation d'inscription aux chefs des finances.

		en général détenir, réussissent un examen administré par le secteur.	
163.		Un intervenant recommande aux ACVM de diminuer le nombre de catégories d'inscription.	Nous prenons acte du commentaire.
164.		Un intervenant demande pourquoi il est fait état des sociétés de gestion du début à la fin du projet de règle bien qu'elles ne figurent pas dans les catégories d'inscription prévues à cet article.	Dans la plupart des territoires, l'obligation de s'inscrire comme société de gestion sera prévue dans la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> ou une loi équivalente plutôt que dans le projet de règle. Certains territoires pourront mettre en œuvre cette obligation au moyen d'une règle locale. Nous avons inclus la catégorie d'inscription des sociétés de gestion à l'article 2.6 du projet de règle.
165.		Un intervenant recommande d'ajouter à la fin des paragraphes <i>a, b, c</i> et <i>e</i> de l'article 2.1 les mots « [TRADUCTION] auprès de toute personne physique ou société ».	Selon nous, cet ajout n'est pas nécessaire.
166.		Un intervenant fait remarquer qu'aux termes du projet de règle, un fonds de couverture en démarrage devrait s'inscrire à titre de société de gestion, de courtier sur le marché dispensé et de gestionnaire de portefeuille. Même s'il ne voit pas tripler son capital minimum, l'effort qui lui est demandé et les droits d'inscription à verser le sont.	Les inscriptions multiples s'imposent dans le projet de règle parce que, de la manière qu'il a été rédigé, à chaque catégorie correspondent des obligations adaptées aux activités propres à la catégorie. Lorsque les catégories se recoupent, les obligations sont les mêmes et, par conséquent, elles ne se dédoublent pas : la personne inscrite qui satisfait à l'obligation dans une catégorie satisfait à l'obligation de l'autre catégorie s'il s'agit de la même obligation. Nous prenons acte des commentaires concernant le dédoublement des coûts liés aux inscriptions multiples. Toutefois, la question des coûts relève des territoires, et chacun d'eux résoudra cette question en prenant ses propres dispositions.
167.	Article 2.1 Catégories de courtiers [maintenant 2.1 – Catégories de courtiers et de	Quelques intervenants estiment qu'une société de placement immobilier ne devrait pas être inscrite dans une catégorie générale de courtiers si elle ne peut fournir de conseils que sur un type de produits.	L'inscription à titre de courtier d'exercice restreint peut suffire pour certains courtiers qui n'exercent leur activité qu'à l'égard d'un seul produit. Selon les clients visés, un tel courtier peut aussi envisager de s'inscrire comme courtier sur le marché dispensé plutôt que comme courtier en placement, qui est la catégorie générale.

	placeurs]		
168.		<p>Un intervenant recommande d'ajouter une catégorie distincte destinée aux émetteurs qui vendent uniquement leurs propres titres et non aux intermédiaires ou aux personnes qui exercent véritablement l'activité de courtier. La catégorie des courtiers d'exercice restreint qui serait censée remédier à cette situation entraînera vraisemblablement de l'incertitude et une inégalité de traitement d'un territoire à l'autre. Il devrait y avoir une catégorie distincte assortie de conditions préétablies permettant d'accroître la certitude, l'équité et l'harmonisation entre les émetteurs et les territoires. De plus, cette catégorie devrait prévoir une dispense des règles relatives aux qualités requises compte tenu des recours dont peuvent se prévaloir les investisseurs faisant également fonction d'émetteurs et de la probabilité moindre de pratiques déloyales ou frauduleuses dans les situations où une notice d'offre est utilisée et où les conditions liées aux dispenses de prospectus sont respectées.</p>	<p>L'obligation d'inscription en fonction de l'activité ne vise pas les émetteurs comme les fabricants industriels qui n'exercent pas l'activité de courtier. Un fabricant industriel qui réunit des capitaux sur le marché à l'occasion pour son entreprise de fabrication n'exerce pas, selon les directives fournies dans l'instruction complémentaire, l'activité d'un courtier. Dans le cas des émetteurs qui exercent l'activité de courtier, mais qui agissent par l'entremise de courtiers inscrits, nous avons ajouté une dispense expresse de l'obligation d'inscription à titre de courtier (article 8.3 du projet de règle).</p>
169.		<p>Un intervenant estime que le régime d'inscription doit éviter de « superposer les catégories d'inscription », c'est-à-dire que les personnes inscrites dans les catégories générales qui prévoient des obligations plus lourdes que d'autres catégories ne devraient pas être tenues de satisfaire aux exigences des catégories d'inscription de portée plus restreinte ni de s'inscrire dans de telles catégories et de s'acquitter des obligations faisant double emploi qui y sont rattachées.</p> <p>L'intervenant recommande aux ACVM de clarifier le fait que le projet établit pour les personnes inscrites la hiérarchie logique suivante :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les sociétés qui désirent exercer le courtage de tous les types de titres et agir à titre de placeurs doivent être inscrites comme courtiers en placement. Les représentants doivent posséder toutes les compétences requises. 	<p>Comme nous l'avons déjà indiqué dans nos réponses à des commentaires semblables, nous n'estimons pas qu'il soit possible de supprimer toutes les inscriptions multiples et ne convenons pas que le courtage sur le marché dispensé constitue un « sous-ensemble » du courtage de titres d'organismes de placement collectif. Nous sommes d'avis que la surveillance assurée par les organismes de réglementation grâce à la catégorie d'inscription à titre de courtier sur le marché dispensé augmentera en fait la protection des investisseurs. La diversité des activités des courtiers sur le marché dispensé est telle que nous n'estimons pas approprié de prévoir une nouvelle obligation d'adhésion à un OAR. L'examen des exigences actuelles des OAR n'entre pas dans le cadre du présent projet.</p>
		<ul style="list-style-type: none"> • Les sociétés qui désirent exercer le courtage des titres d'organismes de placement collectif (qu'ils soient émis dans le 	

		<p>cadre d'appels publics à l'épargne ou de placements privés) doivent être inscrites comme courtiers en épargne collective. Les représentants doivent posséder des compétences qui conviennent à cette fonction et sont adaptées au produit faisant l'objet du placement. Étant donné la nature des organismes de placement collectif et les compétences requises aux fins du placement de leurs titres, les personnes qui s'inscrivent comme courtier en épargne collective devraient pouvoir placer des titres dispensés, puis que ces compétences devraient être considérées comme un sous-ensemble des compétences requises aux fins du courtage des titres d'organismes de placement collectif.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les sociétés qui désirent exercer le courtage de titres de plans de bourses d'études doivent être inscrites comme courtiers en plans de bourses d'études. Les personnes physiques doivent posséder des compétences qui conviennent à cette fonction et sont adaptées au produit faisant l'objet du placement. Étant donné la nature du produit, nous ne recommandons pas que les représentants des courtiers en plans de bourses d'études puissent exercer le courtage d'autres types de titres, à moins qu'ils n'acquièrent des compétences supplémentaires. • Les sociétés qui désirent exercer uniquement le courtage des titres dispensés doivent être inscrites comme courtiers sur le marché dispensé. Les personnes physiques doivent posséder des compétences qui conviennent à cette fonction et sont adaptées au marché dispensé. • Les sociétés qui désirent exercer uniquement le courtage de titres déterminés doivent être inscrites comme courtiers d'exercice restreint. Les personnes physiques doivent posséder des compétences qui conviennent à cette fonction et sont adaptées aux titres en question. <p>L'intervenant recommande également de soumettre la Norme canadienne 81-102 à un examen afin d'y relever les différences de traitement entre les membres de l'ACCFM et ceux de l'ACCOVAM qui ne servent pas l'intérêt public, telles les exigences relatives aux</p>	
--	--	--	--

		<p>comptes en fidéicommiss figurant à la partie 11 de la Norme canadienne 81-102.</p> <p>L'intervenant propose que les ACVM envisagent d'exiger que toutes les personnes inscrites comme courtiers deviennent membres d'un OAR. Cet intervenant craint que, de plus en plus souvent, les représentants en épargne collective visés par des procédures d'exécution par l'intermédiaire de leur OAR abandonnent tout simplement leur permis pour n'exercer le courtage que de titres dispensés par l'intermédiaire d'un courtier sur le marché dispensé. Ce comportement peut donner lieu à l'arbitrage entre produits et, éventuellement, à la diminution de la protection des investisseurs. Par exemple, la catégorie d'inscription des courtiers sur le marché dispensé pourrait profiter de la rigueur découlant de la surveillance d'un OAR. Le niveau de surveillance requis pour les courtiers sur le marché dispensé et les courtiers d'exercice restreint devrait être à la mesure du risque inhérent au produit faisant l'objet du placement.</p>	
170.	Paragraphe b de l'article 2.1 Courtiers en épargne collective	<p>Quelques intervenants estiment que le paragraphe b de l'article 2.1, suivant lequel le courtier en épargne collective « n'est autorisé à exercer le courtage que de titres d'organismes de placement collectif », est trop restrictif et les empêcherait de placer certains produits, tels les CPG, qui constituent un produit important pour de nombreux clients des courtiers en épargne collective.</p>	<p>Les courtiers en épargne collective sont autorisés à exercer des activités non liées aux valeurs mobilières, sous réserve des règles de l'ACCFM, sans inscription additionnelle liée aux valeurs mobilières. Les courtiers en épargne collective qui exercent le courtage d'autres titres que des titres d'organismes de placement collectif peuvent être tenus de s'inscrire dans une autre catégorie.</p>
171.		<p>Quelques intervenants soulignent qu'à l'heure actuelle les courtiers en épargne collective vendent beaucoup d'autres produits, y compris des CPG, des fonds distincts et des produits d'assurance-vie, des billets à capital protégé, des fonds de couverture et d'autres formes d'investissement. Les intervenants recommandent que la catégorie proposée ne soit pas plus restrictive que la catégorie actuelle. Les courtiers en épargne collective devraient avoir le droit de vendre des fonds négociés en bourse, ce qui accroîtrait la concurrence. Les courtiers en épargne collective devraient être inscrits d'office comme courtiers en plans de bourses d'études et comme courtiers sur le marché dispensé, sans inscription additionnelle et distincte. L'ACCFM peut garantir que seuls des conseillers possédant les compétences requises vendent des produits négociés sur le marché dispensé ou des</p>	<p>Nous ne sommes pas d'accord. Les catégories d'inscription et les conditions d'inscription qui s'y rattachent sont conçues de façon à répondre à des objectifs précis, et la vente de titres d'organismes de placement collectif est, par essence, différente de la vente d'autres produits.</p>

		fonds négociés en bourse.	
172.		Plusieurs intervenants recommandent d'autoriser les courtiers en épargne collective à exercer le courtage des produits dispensés sans qu'ils aient à s'inscrire également comme courtiers sur le marché dispensé, compte tenu du niveau de surveillance accru qui découle de l'adhésion à un OAR. Ainsi, les membres de l'ACCFM auraient le même statut que les membres de l'ACCOVAM à l'égard des produits dispensés. Comme les courtiers en épargne collective sont réglementés par un OAR, l'OAR devrait établir les compétences requises pour exercer le courtage dans ce secteur.	Veillez consulter notre réponse ci-dessus.
173.		<p>Un intervenant propose que les courtiers en épargne collective et leurs représentants aient le droit de vendre aussi des plans de bourses d'études sans être nécessairement inscrits comme courtiers en plans de bourses d'études, même si les représentants de commerce qui vendraient de tels plans devraient être tenus de posséder les compétences requises.</p> <p>De même, les courtiers en épargne collective et les représentants en plans de bourses d'études devraient avoir le droit d'établir des ententes de vente leur permettant dans les faits d'être titulaires de deux permis de manière analogue aux représentants en épargne collective, qui peuvent aussi être titulaires d'un permis de vente de produits d'assurance.</p> <p>Pour faciliter le croisement des catégories de courtier en plans de bourses d'études et de courtier en épargne collective, l'intervenant propose que les ACVM envisagent de supprimer les diverses modalités qu'elles ont imposées aux activités des courtiers en plans de bourses d'études et d'autoriser ces derniers à placer des titres pour lesquels ils sont dûment inscrits, sans restrictions.</p>	Les catégories d'inscription et les conditions d'inscription qui s'y rattachent sont conçues de façon à répondre à des objectifs précis, et le placement de titres de plans de bourses d'études est, par essence, différent de celui de titres d'organismes de placement collectif, même s'il s'agit de titres dans les deux cas. Le « double permis » s'impose lorsque, pour des motifs d'ordre constitutionnel, différentes autorités ont compétence sur différents aspects des activités commerciales d'une personne physique ou d'une société.
174.		Un intervenant souligne qu'un bon nombre de produits dispensés sont incompatibles avec les produits dont la vente serait autorisée suivant le modèle de gestion utilisé par la plupart des courtiers en épargne collective.	Les courtiers en épargne collective qui choisissent d'exercer le courtage de produits dispensés devront s'inscrire à titre de courtier sur le marché dispensé.

175.		Un intervenant fait observer que si un ou plusieurs des territoires représentés au sein des ACVM décident de ne pas adopter une catégorie d'inscription pour les courtiers sur le marché dispensé, il serait quand même avantageux qu'il y ait une uniformité quant aux types de titres pouvant être négociés par les courtiers en épargne collective.	Nous prenons acte du commentaire.
176.		Un intervenant souligne que, dans un certain nombre de provinces, les courtiers en épargne collective peuvent vendre des produits dispensés à leurs clients. La restriction proposée voulant que les courtiers en épargne collective ne puissent vendre des produits dispensés que s'ils sont également inscrits à titre de courtiers sur le marché dispensé soulève un problème pour les clients des courtiers en épargne collective qui choisissent de ne pas être inscrits à ce titre. L'intervenant se demande si les placements de ces clients seront visés par une disposition relative aux droits acquis, de manière à ce que les positions de ces clients ne soient pas compromises.	Nous n'estimons pas qu'il convienne de prévoir des dispositions relatives aux droits acquis même si nous avons prévu des périodes de transition. Les courtiers en épargne collective qui choisissent de ne pas s'inscrire à titre de courtier sur le marché dispensé tout en ayant des clients qui détiennent des titres sur le marché dispensé ont des options qui s'offrent à eux, notamment le transfert à un autre courtier des actifs qui ne sont pas des actifs d'organismes de placement collectif.
177.		Quelques intervenants appuient le concept d'une hiérarchie des catégories d'inscription suivant laquelle les courtiers en épargne collective pourraient vendre des titres dispensés et des plans de bourses d'études sans devoir s'inscrire dans d'autres catégories de courtier.	Les catégories d'inscription et les conditions d'inscription qui s'y rattachent sont conçues de façon à répondre à des objectifs précis, et la vente de titres d'organismes de placement collectif est, par essence, différente de la vente de titres de plans de bourses d'études et de produits dispensés.
178.		Un intervenant invite instamment les ACVM à clarifier le fait que les courtiers en épargne collective, et leurs représentants, peuvent également exercer le courtage des titres d'un émetteur qui entre dans le champ d'application de la définition d'« organisme de placement collectif » dans la législation en valeurs mobilières applicable, que les titres de cet organisme de placement collectif soient placés ou non par voie de prospectus, comme cela était autorisé par le passé dans de nombreux territoires représentés au sein des ACVM.	Aux termes du projet de règle, les courtiers en épargne collective peuvent exercer le courtage de titres d'organismes de placement collectif admissibles, placés ou non par voie de prospectus.

179.	<p>Paragraphe d de l'article 2.1 Courtiers sur le marché dispensé</p>	<p>Quelques intervenants font remarquer qu'au Québec et au Manitoba, la définition de « valeur mobilière », ou « titre », inclut les produits de dépôt (c'est-à-dire les certificats de placement garanti, les certificats de placement garanti indexés et les billets à capital protégé); toutefois, ces produits ont jusqu'ici été considérés comme des titres dispensés et peuvent actuellement être vendus par des employés de banque non inscrits par l'intermédiaire du circuit des banques de détail. Toutefois, aux termes du projet de règle, la vente de tels produits peut être subordonnée à l'obtention d'une inscription comme courtier sur le marché dispensé. Dans aucun autre territoire du Canada, la définition de « valeur mobilière », ou « titre », n'inclut les produits de dépôt. L'intervenant signale que, en raison de l'incompatibilité de la définition de « valeur mobilière », ou « titre », les règles du jeu seront inéquitables pour les personnes physiques et les sociétés du Québec et du Manitoba, qui devront s'inscrire afin de vendre ces produits, tandis que celles des autres territoires n'y seront pas tenues.</p> <p>Les intervenants soulignent que le projet de règle propose aussi de supprimer la plupart des dispenses qui figurent actuellement aux articles 34 et 35 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> de l'Ontario. Aux termes de ces dispenses, les employés de banque peuvent vendre des instruments de dette publique, telles les obligations d'épargne du Canada, sans être tenus de s'inscrire. L'intervenant demande si les employés de banque qui vendent des obligations d'épargne d'État devront être inscrits par suite des modifications découlant du projet de règle.</p>	<p>Les territoires représentés au sein des ACVM continueront à traiter les institutions de dépôt et autres intermédiaires financiers essentiellement de la même façon qu'elles le font en ce moment. Les dispenses dont peuvent actuellement se prévaloir les intermédiaires financiers et leurs représentants en Ontario aux termes du paragraphe 10 de l'article 209 du règlement de l'Ontario intitulé <i>Regulation 1015</i> et de la partie 4 de la <i>Rule 45-501</i> de la CVMO continueront d'exister.</p>
180.		<p>Plusieurs intervenants font remarquer qu'il n'y a pas de définition de « produit dispensé ». Ils estiment qu'il est important de prévoir une définition claire valable dans tous les territoires.</p>	<p>Nous estimons que la description des activités pouvant être exercées par le courtier sur le marché dispensé figurant au paragraphe d de l'article 2.1 du projet de règle est claire. Le terme « produit dispensé » n'est pas utilisé dans le projet de règle. Ce terme est principalement lié à l'obligation de prospectus, qui n'est pas l'objet de la règle.</p>

181.		<p>Un intervenant souligne qu'il est possible que le courtier sur le marché dispensé, après avoir placé un titre dans le compte d'un client qui est un investisseur qualifié, doive aider ce dernier à revendre le titre, par exemple par l'intermédiaire de la bourse. À cette fin, le courtier sur le marché dispensé doit avoir la capacité de traiter avec des courtiers inscrits, que ces derniers agissent à titre de mandataires ou pour leur compte propre. Une telle disposition n'est pas prévue dans le projet de règle, car les courtiers sur le marché dispensé ne sont autorisés qu'à exercer des activités de courtage qu'auprès des investisseurs qualifiés et aucune dispense dont pourraient se prévaloir ceux qui « [TRADUCTION] n'agissent que par l'entremise d'un courtier inscrit à titre de placeur pour compte » n'a été prévue. L'intervenant soutient qu'il faudrait prévoir une telle dispense.</p>	<p>Un courtier inscrit est un investisseur qualifié et, comme il est maintenant clairement indiqué au paragraphe <i>d</i> de l'article 2.1 du projet de règle modifié, un courtier sur le marché dispensé peut négocier n'importe quelle valeur mobilière auprès d'un investisseur qualifié ou d'un courtier inscrit.</p>
182.		<p>Un intervenant estime qu'un courtier pourrait éviter d'être assujéti à la réglementation d'un OAR en déposant une demande d'inscription comme courtier d'exercice restreint. L'intervenant recommande d'indiquer clairement qu'aucun courtier qui serait par ailleurs tenu d'être membre d'un OAR n'est autorisé à agir à titre de courtier d'exercice restreint.</p>	<p>Les demandes d'inscription comme courtier d'exercice restreint seront considérées au cas par cas, et il sera du ressort de l'agent responsable de déterminer si la personne qui souhaite s'inscrire est apte à l'inscription, compte tenu des activités qu'elle entend exercer.</p>
183.		<p>Un intervenant propose que la vente de titres d'organismes de placement collectif par voie de prospectus ne puisse être effectuée que par des courtiers en épargne collective ou des courtiers en placement inscrits.</p>	<p>Nous ne sommes pas d'accord. Les obligations de compétence auxquelles doivent satisfaire les représentants d'un courtier sur le marché dispensé sont essentiellement les mêmes que celles auxquelles doivent satisfaire les représentants d'un courtier membre de l'ACCFM.</p>
184.		<p>Des intervenants redoutent l'effet qu'aura la nouvelle catégorie d'inscription à titre de courtier sur le marché dispensé sur les différentes autorités représentées au sein des ACVM. Lorsque l'inscription universelle a été instituée en Ontario, il s'ensuivit des retards considérables dans le traitement des inscriptions, qui n'ont été rattrapés que plusieurs années plus tard. Il pourrait se produire une situation semblable dans d'autres territoires suivant le nouveau régime proposé.</p>	<p>Nous avons ajouté des dispositions transitoires au projet de règle afin de répondre à cette préoccupation. Suivant ces dispositions, il faut présenter une demande d'inscription dans un certain délai et non avoir réussi à s'inscrire dans un certain délai. Les ACVM sont déterminées à ce que la transition se déroule aussi harmonieusement que possible. En outre, le régime d'inscription canadien peut faciliter la transition de ceux qui sont actuellement inscrits à titre de courtier sur le marché des titres dispensés (<i>limited market dealer</i>) en Ontario, qui deviennent par la suite des courtiers sur le</p>

			marché dispensé et qui souhaitent s’inscrire dans d’autres territoires. Nous ne prévoyons aucun retard important dans le traitement de ces demandes.
185.	Paragraphe e de l’article 2.1 Courtiers d’exercice restreint	Un intervenant recommande de ne pas limiter la catégorie des courtiers d’exercice restreint aux activités qui ne rentrent pas dans les autres catégories d’inscription des sociétés, ainsi que l’énonce l’avis de consultation. La catégorie des courtiers d’exercice restreint devrait plutôt être offerte aux entités qui exercent des activités dans le cas desquelles les obligations d’inscription plus étendues d’une autre catégorie (p. ex., courtier sur le marché dispensé) ne conviennent pas.	Nous ne sommes pas d’accord. Comme nous l’avons indiqué précédemment, la catégorie des courtiers d’exercice restreint est conçue pour les courtiers qui exercent certaines activités qui n’entrent dans aucune autre catégorie de courtiers. Ainsi qu’il est énoncé dans les réponses aux commentaires sur la catégorie des courtiers sur le marché dispensé, nous avons modifié les obligations applicables à cette catégorie en réponse aux commentaires concernant la pertinence des obligations. Nous estimons que les modifications constituent une réponse adéquate à ces préoccupations.
186.		Un intervenant craint que certains territoires représentés au sein des ACVM permettent à certaines personnes de s’inscrire dans la catégorie des courtiers d’exercice restreint et que de la sorte elles bénéficient d’un avantage concurrentiel par rapport aux courtiers de plein exercice.	Les courtiers d’exercice restreint seront, par définition, uniquement autorisés à exercer des activités restreintes. En conséquence, nous ne croyons pas qu’ils bénéficieront d’un avantage concurrentiel par rapport aux autres courtiers. Quoi qu’il en soit, les membres des ACVM sont déterminés à travailler de concert afin de s’assurer que les modalités qui régiront l’inscription des courtiers d’exercice restreint seront uniformes d’un territoire à l’autre.
187.		Un intervenant relève que la catégorie, dont la définition manque de précision, suscite beaucoup d’incertitude, ce qui va à l’encontre des objectifs du projet de règle et du régime de passeport visés par les ACVM. Un autre intervenant affirme que les ACVM devraient indiquer clairement quelles sociétés seraient inscrites et quels titres seraient inscrits et négociés au sein de la catégorie des courtiers d’exercice restreint. L’intervenant serait déçu que cette catégorie d’inscription laisse place à des différences entre les catégories d’inscription d’une province à l’autre ou permette à une personne d’éviter de s’inscrire dans l’une des catégories d’inscription pour lesquelles la surveillance	La catégorie des courtiers d’exercice restreint vise à procurer de la souplesse au régime d’inscription lorsqu’il aura à faire avec de nouvelles structures de gestion. Si, au fil du temps, l’adoption d’une nouvelle structure de gestion se généralise, nous envisagerons de modifier la législation en valeurs mobilières afin d’ajouter une catégorie pour cette structure de gestion. Les ACVM sont déterminées à utiliser la catégorie des courtiers d’exercice restreint de façon harmonisée.

		est plus rigoureuse. Un intervenant suggère aux ACVM d'accorder rarement le titre de courtier d'exercice restreint afin d'éviter la prolifération du courtage de titres déterminés ou de catégories déterminées de titres.	
188.		Un intervenant se demande s'il existe des circonstances où une entité peut demander d'être inscrite à titre de courtier d'exercice restreint ou de gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint pour fournir ses services à une catégorie restreinte de clients (plutôt que d'exercer le courtage d'une catégorie déterminée de titres).	Nous n'avons pas l'intention que la catégorie soit utilisée de cette façon pour le moment. La catégorie des courtiers sur le marché dispensé est celle qui permet au courtier d'exercer le courtage auprès d'une certaine catégorie de clients.
189.	Article 2.2 Dispense de l'inscription à titre de courtier pour le conseiller	Plusieurs intervenants sont d'avis que les gestionnaires de portefeuille dont les activités de courtage se limitent à leurs propres titres et au marché dispensé devraient pouvoir se prévaloir d'une dispense d'inscription. Ces intervenants suggèrent de ne pas réserver le droit à la dispense aux comptes gérés sous mandat discrétionnaire, comme c'est actuellement le cas aux termes du paragraphe 1 de l'article 2.3 de la Norme canadienne 45-106.	Avec cette dispense, nous voulons faciliter la tâche des conseillers qui réunissent les capitaux de clients dans leur compte géré pour des motifs d'efficacité. Les gestionnaires de portefeuille qui placent des parts de leurs propres fonds en gestion commune auprès de tiers agissent en qualité de courtier et doivent s'inscrire à ce titre.
190.		Quelques intervenants proposent de ne pas obliger un conseiller à s'inscrire à titre de courtier sur le marché dispensé peu importe qu'il exerce, pour s'acquitter du mandat que lui ont confié ses clients, le courtage de titres de ses propres fonds en gestion commune ou de ceux de tiers, et suggèrent aux ACVM de réserver la dispense d'inscription à titre de courtier aux conseillers qui ont conclu une entente comportant les obligations habituellement imposées à un conseiller.	Comme nous l'avons exposé dans nos réponses à des commentaires semblables, même si nous avons prévu une dispense d'inscription à titre de courtier pour les conseillers dans certaines circonstances, les activités de conseil et de courtage sont, par essence, des activités différentes et nous n'estimons pas qu'il soit possible d'éliminer toutes les inscriptions multiples.
191.		Un intervenant félicite les ACVM de l'instauration de cette dispense, qui sera très utile pour de nombreux conseillers. Toutefois, l'intervenant estime que la dispense ne devrait pas s'appliquer uniquement aux conseillers qui exercent le courtage de titres de leurs propres fonds en gestion commune avec un compte géré sous mandat discrétionnaire. Il n'y a pas de raison d'établir une distinction entre un client institutionnel qui achète des titres d'un fonds en gestion commune avec un compte géré sous mandat discrétionnaire et celui qui les achète avec un compte géré sans mandat discrétionnaire. Si cette distinction vise à protéger les clients actuels et éventuels, l'intervenant	Nous avons ajouté au projet de règle une dispense de l'obligation d'inscription à titre de société de gestion pour les gestionnaires de portefeuille qui agissent à l'égard de leurs propres comptes gérés sous mandat discrétionnaire. Nous prenons acte des commentaires. Toutefois, nous ne convenons pas qu'il n'y ait aucune distinction à faire entre les situations exposées. Nous estimons qu'il y a une différence importante entre le gestionnaire de portefeuille qui décide à son appréciation de créer ses propres fonds

		<p>est d'avis que le but est déjà atteint grâce à l'inscription du conseiller à titre de gestionnaire de portefeuille et aux dispenses de prospectus prévues par la Norme canadienne 45-106. Les fonds en gestion commune étant vendus aux termes d'une dispense de prospectus, les investisseurs ayant le droit d'acheter des titres de fonds en gestion commune n'ont pas besoin du niveau de protection supplémentaire que procurent le prospectus et l'inscription à titre de courtier lorsque les parts de ces fonds en gestion commune sont vendues par le gestionnaire ou un membre du même groupe que celui-ci.</p> <p>L'intervenant affirme que le régime de dispense de prospectus est adéquat et que le fait de limiter la dispense d'inscription à titre de courtier au conseiller qui exerce le courtage de titres de son propre fonds en gestion commune avec un compte géré sous mandat discrétionnaire va à l'encontre des principes de la Norme canadienne 45-106. L'intervenant recommande que les ACVM étendent l'application de cette dispense au conseiller qui exerce le courtage a) de titres d'un fonds en gestion commune d'un membre du même groupe que le conseiller; b) de titres de l'organisme de placement collectif ouvert du conseiller ou d'un membre du même groupe que celui-ci; c) avec un compte sans mandat discrétionnaire; d) avec un compte géré sous mandat discrétionnaire lorsque le conseiller confie à un sous-conseiller le mandat de fournir des conseils concernant la gestion du compte et e) avec un compte de tiers qui acquièrent des titres aux termes d'une dispense de prospectus (en particulier les investisseurs qualifiés).</p>	<p>en gestion commune parce qu'il estime qu'il s'agit d'une façon efficiente d'investir les fonds de clients sous sa gestion, et la personne inscrite – qu'elle soit ou non gestionnaire de portefeuille – qui offre à des tiers des parts de fonds d'investissement. La seconde activité constitue du courtage, et nous sommes arrivés à la conclusion qu'il convenait dans ce cas d'exiger de la personne qu'elle s'inscrive à titre de courtier. Le régime de prospectus n'est pas une solution de rechange au régime d'inscription. Les deux régimes sont complémentaires et répondent à des objectifs réglementaires différents.</p>
192.		<p>Quelques intervenants suggèrent de définir le terme « fonds en gestion commune » pour l'application de cet article.</p>	<p>Par « fonds en gestion commune », nous entendons un fonds à capital variable dont les titres ne sont pas placés par voie de prospectus.</p>

193.	Article 2.3 Catégories de conseiller	Un intervenant affirme que les conseillers spécialisés non inscrits livrent une concurrence injuste depuis des années étant donné qu'ils se soustraient aux droits d'inscription et à la surveillance des agents responsables. L'intervenant fait remarquer que le maintien de la dispense à l'intention des gestionnaires de portefeuille spécialisés non inscrits fait perdurer une situation injuste envers les personnes inscrites.	Les dispenses de l'obligation d'inscription à titre de conseiller qui sont prévues ont un champ d'application limité et elles ne s'appliquent pas aux gestionnaires de portefeuille spécialisés. Les conseillers spécialisés seront encore tenus de s'inscrire, comme ils le sont à l'heure actuelle, mais avec la création de la catégorie des gestionnaires de portefeuille d'exercice restreint aux termes du projet de règle, il leur sera plus facile de le faire. Nous sommes d'avis que, si le projet de règle entre en vigueur, la réglementation des conseillers sera renforcée.
194.		Un intervenant propose de remplacer dans la Loi le terme « conseiller » par le terme « conseiller en placement ». Selon lui, cette catégorie donnerait lieu à un cadre réglementaire différent. L'intervenant est d'avis que le terme « conseiller » porte trop à confusion.	En ce moment, le terme « conseiller en placement » constitue une catégorie de conseillers dans plusieurs territoires représentés au sein des ACVM et désigne un conseiller qui peut recommander d'investir dans des titres en particulier, mais qui n'ont pas de pouvoir discrétionnaire à l'égard des comptes de leurs clients. Comme nous l'avons exposé dans le premier avis de publication, nous avons supprimé cette catégorie dans le projet de règle, car elle était très rarement utilisée. Nous estimons que cette suppression diminuera la confusion parce que tous les conseillers pourront faire de la gestion de portefeuille sous mandat discrétionnaire (mais n'y seront pas tenus). Le terme « conseiller » demeure le terme retenu pour décrire le type d'inscription général – par opposition au courtier ou à la société de gestion –, car nous estimons qu'il continue de décrire exactement l'activité et qu'il est bien compris au sein du secteur et par un grand nombre d'investisseurs.
195.	Paragraphe <i>b</i> de l'article 2.3	Un intervenant affirme que le libellé « des titres déterminés ou des catégories déterminées de titres » de ce paragraphe comporte un sens plus étroit que le libellé « des titres, des types ou catégories de titres ou des secteurs d'activité déterminés » du commentaire qui s'y rapporte dans l'avis de consultation.	Nous sommes d'accord. Nous avons modifié le projet de règle en conséquence.

196.		Un intervenant suggère aux ACVM d'ajouter à la fin du paragraphe <i>b</i> le texte qui suit : « [TRADUCTION] et/ou qu'à des clients déterminés ». L'intervenant est d'avis que ce libellé offrirait aux agents responsables une certaine souplesse pour accorder le titre de gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint lorsque des faits précis le justifient.	Nous ne sommes pas d'accord. La catégorie vise les conseillers qui ont acquis un savoir-faire en travaillant dans un secteur en particulier et non en traitant avec un type de clients donné.
197.	Article 2.4 Dispense d'inscription à titre de conseiller pour le courtier sans mandat discrétionnaire	Un intervenant fait remarquer qu'aux termes de cet article, la dispense d'inscription à titre de conseiller pour les courtiers inscrits s'applique seulement « à l'égard de titres dont il <i>fait le courtage</i> [c'est l'intervenant qui souligne] ». Cette formulation n'indique pas clairement si le fait de faire le courtage des titres à l'égard desquels le courtier inscrit fournit des conseils constitue une condition à l'obtention de la dispense. L'intervenant fait également remarquer que le libellé de cet article (« à l'égard de titres dont il fait le courtage ») comporte un sens plus étroit que le libellé du commentaire qui s'y rapporte dans l'avis de consultation (« nécessaires à leurs activités de courtage »). Afin de lever toute ambiguïté, l'intervenant suggère de remplacer ce libellé par « [TRADUCTION] à l'égard de titres dont il <u>peut faire</u> le courtage ».	Nous sommes d'accord. Nous avons modifié le projet de règle en conséquence.
198.		Un intervenant se demande si les dispenses dont les courtiers inscrits peuvent se prévaloir s'appliquent également aux participants au marché qui ont obtenu une dispense d'inscription. L'intervenant estime que le terme « courtier inscrit » dans cet article manque de clarté et que des précisions s'imposent. Il suggère de supprimer le mot « inscrit » du libellé si la dispense ne s'applique pas aux participants au marché.	L'utilisation du terme « courtier inscrit » était intentionnelle dans cet article. Dans tous les cas, nous accordons une dispense après étude des faits. Les participants au marché devraient examiner la dispense qu'ils ont obtenue et veiller à ce qu'elle couvre l'ensemble de leurs activités.
199.	Article 2.6 Catégories d'inscription des personnes physiques [maintenant article 2.7]	Un intervenant suggère d'ajouter la catégorie « négociateur » pour les personnes physiques dont le rôle fonctionnel consiste à exercer des activités de négociation et qui possèdent des compétences techniques approfondies sur les mécanismes de négociation et, en particulier, sur les aspects techniques du respect de la réglementation.	Nous n'estimons pas qu'il soit nécessaire de prévoir cette catégorie dans le projet de règle. Cette question concerne davantage les OAR de courtiers.

200.		Un intervenant applaudit les efforts déployés par les ACVM afin d'harmoniser les catégories d'inscription des sociétés et des personnes physiques dans l'ensemble des territoires représentés au sein des ACVM et demande instamment à l'ACCOVAM de simplifier ses catégories d'inscription pour les personnes physiques en conséquence. L'intervenant appuie également les propositions relatives à l'obligation d'inscription des sociétés de gestion et à l'obligation d'inscription des personnes physiques qui assument des fonctions de surveillance.	Nous prenons acte du commentaire. L'ACCOVAM est à simplifier ses catégories d'inscription pour les personnes physiques.
201.		Un intervenant fait observer que, bien que les ACVM aient choisi d'abolir la catégorie d'inscription « directeur de succursale » et de favoriser l'obligation pour les personnes inscrites d'établir un « système de contrôles et de surveillance », les courtiers en plans de bourses d'études réclament le droit de conserver leur système actuel de succursales désignées par le courtier et de supervision des représentants de commerce.	Le projet de règle autorise chaque personne inscrite à adapter sa structure de conformité afin qu'elle convienne à son activité. Les courtiers en plans de bourses d'études peuvent conserver leur système actuel de succursales désignées par le courtier et de supervision des représentants de commerce s'il convient à leur activité.
202.		Un intervenant propose d'ajouter une catégorie d'inscription à l'intention des planificateurs financiers touchant des honoraires, qui relèveraient désormais des ACVM.	Le projet de règle ne traite pas des planificateurs financiers qui n'exercent pas l'activité de courtier ou de conseiller. Divers membres des ACVM examinent les questions liées aux planificateurs financiers, mais aucune proposition n'est faite pour le moment.
203.		Un intervenant est d'avis que seules les personnes physiques qui exercent la vente ou le courtage de titres auprès de clients canadiens devraient être assujetties à l'obligation d'inscription.	Nous ne sommes pas d'accord. Les ACVM estiment qu'elles ont l'obligation sur le plan international, à titre de membre de l'OICV, de s'assurer que les activités exercées sur leur territoire sont réglementées en bonne et due forme.
204.		Un intervenant suggère aux ACVM de clarifier le rôle des personnes physiques inscrites afin que celles-ci s'inscrivent dans la bonne catégorie.	Nous avons modifié le projet de règle en conséquence, là où le besoin se faisait sentir.
205.		Un intervenant fait remarquer qu'il n'y a pas de correspondance claire entre ces catégories et celles qui sont indiquées à l'appendice C du formulaire prévu à l'Annexe 33-109A4. L'intervenant voudrait que des précisions soient fournies ou que des modifications soient apportées à l'appendice C.	Nous avons modifié l'appendice C en conséquence.

206.	Article 2.7 Représentant-conseil adjoint – conseils approuvés seulement [maintenant article 2.8]	Un intervenant observe que cet article n'établit pas de distinction entre les conseils fournis pour un compte géré sous mandat discrétionnaire et pour un compte géré sans mandat discrétionnaire. Le représentant-conseil adjoint qui fournit des conseils pour un compte géré sans mandat discrétionnaire ne devrait pas avoir besoin de l'approbation préalable du conseiller de qui il relève.	Nous ne sommes pas d'accord. La personne physique qui est inscrite dans la catégorie des représentants-conseils adjoints n'a pas acquis la compétence du gestionnaire de portefeuille et, en conséquence, il convient de la superviser, que les comptes soient gérés avec ou sans mandat discrétionnaire.
207.		<p>Quelques intervenants sont d'avis que cette catégorie est conçue pour s'adresser à la personne responsable ou chargée des relations avec les clients d'un gestionnaire de portefeuille, dans le contexte où cette personne ne gère pas le portefeuille des clients. Les intervenants remettent en cause les motifs qui sous-tendent la décision d'offrir cette catégorie d'inscription à d'autres personnes physiques que celles qui aspirent à s'inscrire comme conseiller et le tort que les ACVM cherchent à réparer en exigeant l'inscription de la personne physique chargée des relations avec les clients si cette personne ne fournit aucun conseil précis sur le portefeuille des clients.</p> <p>Un intervenant propose de continuer à réserver cette catégorie d'inscription aux personnes physiques qui aspirent à devenir conseiller. L'obligation pour une personne physique qui ne fournit pas dans les faits de conseils de gestion de portefeuille ou de placement de s'inscrire à titre de représentant d'un gestionnaire de portefeuille semble entrer en contradiction avec le principe de l'obligation d'inscription en fonction de l'activité.</p>	La catégorie des représentants-conseils adjoints n'existe pas dans plusieurs territoires. Les motifs à l'appui de la décision de ne pas restreindre cette catégorie aux personnes physiques qui aspirent à devenir gestionnaire de portefeuille sont exposés dans l'instruction complémentaire. Nous n'affirmons pas que « les personnes physiques chargées des relations avec les clients » doivent nécessairement s'inscrire. L'éventail des activités que peut comprendre une fonction liée aux relations avec les clients varie sensiblement d'une société à l'autre, voire même d'une personne physique à l'autre au sein d'une société. Toutefois, si ces personnes physiques donnent des conseils précis, elles sont déjà tenues de s'inscrire. La catégorie des représentants-conseils adjoints proposée facilitera l'inscription d'un bon nombre de ces personnes physiques.
208.		Un intervenant recommande que le projet de règle prévoit expressément des degrés dans la supervision des représentants-conseils adjoints. Conformément au principe qui sous-tend la catégorie destinée aux personnes physiques qui aspirent à devenir conseillers, un aspirant devrait faire l'objet d'une supervision allant en décroissant plutôt que de devenir tout d'un coup courtier de plein exercice sans supervision.	Nous avons ajouté dans l'instruction complémentaire des précisions concernant les procédures de supervision et d'approbation visant les représentants-conseils adjoints. Nous avons notamment indiqué que les procédures qui conviennent à un représentant-conseil adjoint donné sont fonction de sa situation personnelle, notamment de son niveau d'expérience actuel.

209.		<p>Un intervenant est en faveur de l'instauration de la catégorie destinée aux personnes physiques qui aspirent à devenir conseillers du fait qu'elle peut favoriser les nouveaux venus sur le marché et les sociétés. Toutefois, l'intervenant ne croit pas à la nécessité de s'inscrire pour une personne physique exerçant des activités d'ordre purement administratif.</p>	<p>Nous estimons que la catégorie des représentants-conseils adjoints améliorera la capacité des sociétés de conseil à faire progresser leur entreprise. En outre, nous convenons que les activités d'ordre purement administratif ne devraient pas nécessiter l'inscription et nous avons ajouté des précisions en ce sens dans l'instruction complémentaire.</p>
210.	<p>Article 2.8 Personne désignée responsable; [maintenant article 2.9] et article 2.9 Chef de la conformité [maintenant article 2.10]</p>	<p>Quelques intervenants affirment que la personne désignée responsable d'une petite société cumulera vraisemblablement les fonctions de chef de la conformité et de gestionnaire de placements. En pareilles circonstances, cette désignation est donc inutile. Les sociétés de taille inférieure à un seuil établi qui comptent un seul bureau ne devraient pas avoir à désigner une telle personne et/ou l'agent responsable devrait prendre régulièrement contact avec le chef de la conformité au cours de l'année pour cerner les problèmes.</p>	<p>Le projet de règle prévoit qu'en pareilles circonstances la même personne peut cumuler les fonctions de personne désignée responsable et de chef de la conformité.</p>
211.		<p>Un intervenant fait observer que la liste des personnes physiques pouvant être désignées comme personne désignée responsable est trop restrictive et devrait être remplacée par la liste plus longue présentée au paragraphe 2 de l'article 1.3 de la règle 31-505 de la CVMO et dans le statut 39 de l'ACCOVAM. Sans un tel remplacement, on risque de se retrouver avec des situations incohérentes, les membres de l'ACCOVAM risquent de ne plus trop savoir à quelle obligation se conformer et les obligations risquent de ne plus être les mêmes pour les sociétés membres de l'ACCOVAM et celles qui ne le sont pas. Puisque les sociétés membres de l'ACCOVAM ne sont pas dispensées de cette obligation, l'intervenant recommande que les ACVM collaborent étroitement avec l'ACCOVAM afin d'uniformiser les obligations relatives aux personnes désignées responsables des sociétés membres de l'ACCOVAM et de celles qui ne le sont pas.</p> <p>Quelques intervenants font observer que le chef des finances et le chef de la conformité d'une société n'ont pas été expressément inclus dans la liste de personnes physiques pouvant être désignées comme</p>	<p>Nous sommes toujours d'avis que la personne qu'il convient d'inscrire à titre de personne désignée responsable est la personne assumant les plus hautes fonctions parmi les personnes formant l'âme dirigeante de la société inscrite ou de la division d'exploitation qui exerce l'activité nécessitant l'inscription.</p>

		personne désignée responsable, ce qui ne concorde pas avec le statut 38 de l'ACCOVAM.	
212.		Un intervenant suggère d'ajouter à cet article une disposition similaire à celle de l'alinéa <i>b</i> du paragraphe 2 de l'article 2.9, qui permettrait à un propriétaire unique d'être désigné à titre de chef de la conformité.	L'alinéa <i>c</i> du paragraphe 2 de l'article 2.8 du projet de règle originellement publié pour consultation était rédigé en ce sens. Toutefois, nous avons modifié la disposition relative à la personne désignée responsable (maintenant l'article 2.10) afin d'autoriser expressément la désignation d'un propriétaire unique.
213.		Un intervenant demande instamment aux ACVM d'envisager l'ajout d'autres catégories d'inscription, comme les personnes désignées suppléantes. En l'absence de la personne désignée responsable, il devrait y avoir un suppléant capable de représenter la société et d'assumer officiellement les fonctions de la personne désignée responsable.	Nous estimons que d'établir des dispositions concernant les personnes désignées suppléantes dans le projet de règle serait indûment normatif. Dans l'instruction complémentaire modifiée, nous indiquons cependant que tout bon système de conformité comporte des dispositions relatives à la désignation de suppléants pour remplacer la personne désignée responsable ou le chef de la conformité en leur absence.
214.		<p>Quelques intervenants avancent que certaines grandes sociétés de courtage ou de conseils en placement peuvent avoir des divisions distinctes qui tireraient avantage à compter leur propre chef de la conformité. Un cadre réglementaire reflétant la structure réelle des grandes sociétés permettrait de resserrer les contrôles et d'améliorer la reddition de comptes.</p> <p>Les intervenants recommandent de modifier le projet de règle pour qu'une société puisse, au moment de présenter sa demande, répartir les fonctions de la personne désignée responsable et du chef de la conformité entre plusieurs personnes physiques, au besoin. Ils font remarquer que ce concept ne serait pas l'apanage du Canada, puisque, dans son <i>Information Memo 07-51</i>, le NYSE a récemment confirmé la pratique de nommer un cochef de la conformité et un cochef des finances.</p>	Nous sommes d'accord avec ces intervenants et avons fait un ajout en ce sens à l'exposé figurant dans l'instruction complémentaire.
215.		Un intervenant est d'avis que le statut 38 de l'ACCOVAM répartit de façon adéquate les responsabilités de la personne désignée responsable et du chef de la conformité et que les articles 2.8 et 2.9 du projet de règle devraient être reformulés afin de tenir compte de cette répartition	Nous avons clarifié les responsabilités de la personne désignée responsable et du chef de la conformité et modifié les articles de la règle et de l'instruction complémentaire s'y rapportant. Par ailleurs, nous avons clarifié notre exposé sur la répartition des responsabilités

		des responsabilités.	de supervision et de surveillance entre ces postes.
216.		Un intervenant se demande si la personne qui occupe le poste de chef de la conformité ou de personne désignée responsable aura l'obligation de résider au Canada.	Il n'y aura aucune obligation de la sorte.
217.		Un intervenant suggère aux ACVM de fournir des instructions dans les cas où un chef de la conformité démissionne ou est congédié par sa société inscrite et que celle-ci ne compte pas d'employé qui possède les compétences nécessaires pour le remplacer immédiatement. L'intervenant se demande si les ACVM accorderont aux sociétés inscrites un délai de grâce au cours duquel elles pourront prendre les mesures qui s'imposent pour qu'une personne physique donnée satisfasse aux obligations de compétence.	Dans l'instruction complémentaire modifiée, nous indiquons que tout bon système de conformité comporte des dispositions relatives à la désignation de suppléants pour remplacer la personne désignée responsable ou le chef de la conformité en leur absence. La compétence constitue l'une des composantes essentielles de l'aptitude d'une personne physique à l'inscription. Toutefois, dans les circonstances évoquées par l'intervenant, nous serions disposés à conclure des arrangements raisonnables au cas par cas.
		Si la personne désignée responsable ou le chef de la conformité quitte son emploi, son remplaçant devrait pouvoir assumer les fonctions de la personne qu'il remplace même s'il ne fait qu'entamer les démarches en vue de satisfaire aux obligations de compétence.	
218.		Un intervenant se demande si une société inscrite dans plusieurs catégories (c'est-à-dire gestionnaire de portefeuille, courtier sur le marché dispensé et société de gestion) peut avoir une seule personne physique inscrite comme chef de la conformité pour toutes ces catégories ou si elle doit avoir un chef de la conformité distinct pour chacune de ces catégories. L'intervenant soutient que l'on devrait permettre à de telles sociétés d'avoir un seul chef de la conformité pour toutes ces catégories et suggère de préciser si le chef de la conformité devrait, dans ce cas, remplir les obligations de compétence les plus strictes ou remplir les obligations de compétence de toutes les catégories.	Nous avons ajouté dans l'instruction complémentaire des précisions allant dans le même sens : dans la plupart des cas, la personne physique possédant les qualifications les plus élevées doit agir à titre de chef de la conformité à l'égard de toutes les activités nécessitant l'inscription.

219.		<p>Un intervenant demande instamment aux ACVM d'indiquer clairement si le chef de la conformité d'une société inscrite peut agir en cette qualité pour une autre société inscrite, en particulier dans le cas des sociétés qui sont membres d'un même groupe.</p> <p>L'intervenant recommande de préciser si une même personne physique peut assumer les fonctions de chef de la conformité au sein de deux sociétés inscrites membres du même groupe ou plus. La capacité d'agir en qualité de chef de la conformité pour deux sociétés inscrites membres du même groupe ou plus devrait être permise afin d'assurer la continuité de la surveillance de la conformité d'activités similaires.</p>	<p>Dans ces circonstances, nous examinerons les demandes d'inscription au cas par cas.</p>
PARTIE 3 – ADHÉSION À L'ORGANISME D'AUTORÉGLÉMENTATION			
220.	Article 3.1 Adhésion du courtier en placement à l'ACCOVAM	<p>Un intervenant fait part d'une crainte générale selon laquelle les remisiers inscrits seraient tenus d'adhérer à l'ACCOVAM, car cette double inscription, en plus d'être onéreuse, serait inutile.</p>	<p>Nous ne connaissons aucun « remisier inscrit » non membre de l'ACCOVAM. Tout courtier qui recueille des ordres en vue de les faire exécuter par un courtier membre de l'ACCOVAM doit lui-même être membre de l'ACCOVAM.</p>
221.		<p>Un intervenant est d'avis que l'adhésion à un OAR national serait coûteuse pour une petite société qui exerce uniquement ses activités en Colombie-Britannique et exclusivement sur le marché des contrats négociables, qui est un marché spécialisé, et que la réglementation actuelle de la BCSC est suffisante.</p> <p>En outre, un intervenant propose que les courtiers en contrats négociables exerçant actuellement des activités en Colombie-Britannique soient dispensés à leur gré de l'obligation d'adhérer à l'ACCOVAM.</p>	<p>La BCSC a revu les responsabilités de ses courtiers en contrats négociables et a déterminé que d'exiger l'adhésion à l'ACCOVAM ne constitue pas la meilleure façon de réglementer un remisier qui exerce le courtage de contrats négociables en Colombie-Britannique. C'est pourquoi la BCSC continuera de réglementer directement les courtiers en contrats négociables à titre de courtiers d'exercice restreint.</p>

222.	Articles 3.1 et 3.2	Un intervenant recommande que tous les courtiers sur le marché de détail, y compris les conseillers, les courtiers en plans de bourses d'études et les courtiers sur le marché dispensé, soient assujettis à la surveillance d'un OAR.	Les OAR peuvent prévoir des règles visant les types de courtiers qu'ils réglementent qui ne conviennent pas à d'autres types de courtiers ou de conseillers, en particulier dans le cas où la réglementation en valeurs mobilières reconnaît déjà que les activités de courtage à l'égard de certains types d'instruments ou d'opérations ou auprès de certains types de clients nécessitent une réglementation moins rigoureuse que d'autres activités.								
223.	Article 3.2 Adhésion du courtier en épargne collective à un OAR en épargne collective [maintenant article 3.2 – Adhésion du courtier en épargne collective à l'ACCFM]	Quelques intervenants demandent aux ACVM de confirmer que les ordonnances de dispense d'adhésion à l'ACCFM prononcées en faveur des gestionnaires de fonds communs de placement seront maintenues. Les intervenants supposent que c'est là l'intention des ACVM, ainsi que le laissent entendre les dispositions du projet de règle concernant les obligations de compétence auxquelles est assujetti le « représentant d'un courtier en épargne collective non membre d'un OAR en épargne collective ». Les intervenants suggèrent par conséquent que cette disposition en tienne compte de la manière suivante : « [TRADUCTION] Seule une personne physique ou morale qui est membre d'un OAR en épargne collective <i>ou a obtenu une dispense d'adhésion à un OAR en épargne collective</i> peut s'inscrire à titre de courtier en épargne collective ».	C'est aussi notre intention.								
224.	Article 3.3 Dispenses pour les membres d'un OAR	<p>Un intervenant félicite les ACVM d'avoir reconnu diverses règles des OAR, notamment les règles ayant pour objet les normes de capital, l'assurance, la convenance au client, la marge et les avis d'exécution. Toutefois, il estime que les membres d'un OAR devraient être dispensés des articles suivants car ceux-ci font l'objet de règles déjà appliquées par les OAR.</p> <table border="1" data-bbox="428 1300 1215 1463"> <thead> <tr> <th>Règle</th> <th>R 31-103</th> <th>ACCFM</th> <th>ACCOVAM</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Connaissance du client</td> <td>5.3</td> <td>Règle 2</td> <td>Principe directeur n° 2</td> </tr> </tbody> </table>	Règle	R 31-103	ACCFM	ACCOVAM	Connaissance du client	5.3	Règle 2	Principe directeur n° 2	<p>L'article 5.3 (la règle relative à la connaissance du client), outre le fait qu'il appelle à déterminer si le client est un initié d'un émetteur assujetti, ce qui constitue un ajout utile, est suffisamment général pour n'entrer en conflit avec aucune obligation spécifique d'un OAR. Les obligations plus détaillées d'un OAR pourraient être considérées comme des dispositions qui précisent le sens de la conformité à l'article 5.3.</p> <p>Articles 5.19 et 5.20 (tenue de dossiers) – Même principe que ci-dessus.</p>
Règle	R 31-103	ACCFM	ACCOVAM								
Connaissance du client	5.3	Règle 2	Principe directeur n° 2								

		<table border="1"> <tr> <td>Tenue de dossiers</td> <td>5.19 et 5.20</td> <td>Règle 5</td> <td>Règlement 200</td> </tr> <tr> <td>Plaintes</td> <td>5.29, 5.31 et 5.32</td> <td>Principe directeur n° 3</td> <td>Principe directeur n° 8</td> </tr> <tr> <td>Ententes d'indication de clients</td> <td>6.11 à 6.15</td> <td>Règle 2</td> <td>Statut 29.1, 29.6</td> </tr> </table> <p>L'inquiétude de l'intervenant quant au fait que les membres d'un OAR ne soient pas expressément dispensés des règles déjà couvertes par celles de leur OAR découle du fait que les règles d'un OAR pourraient différer de celles qui sont prévues par le projet de règle. Ainsi, les membres de l'OAR pourraient ne plus trop savoir à quelles règles se conformer. Si les ACVM décident de ne pas dispenser les membres d'un OAR des règles susmentionnées, l'intervenant recommande fortement aux ACVM de travailler en étroite collaboration avec l'OAR en vue d'instaurer des règles complémentaires aux règles de l'OAR et équitables pour les personnes qui sont membres de l'OAR et celles qui ne le sont pas.</p>	Tenue de dossiers	5.19 et 5.20	Règle 5	Règlement 200	Plaintes	5.29, 5.31 et 5.32	Principe directeur n° 3	Principe directeur n° 8	Ententes d'indication de clients	6.11 à 6.15	Règle 2	Statut 29.1, 29.6	<p>Articles 5.29, 5.31 et 5.32 (plaintes) – Mêmes principes que ci-dessus. Les ACVM ont leurs propres raisons d'obtenir de l'information sur les plaintes et elles travailleront avec les OAR afin de réduire au minimum ou d'éliminer les dépôts en double.</p> <p>Articles 6.11 à 6.15 (ententes d'indication de clients) – Les OAR ont travaillé avec les ACVM à l'élaboration de ces dispositions. Les statuts de l'ACCOVAM cités sont très généraux. L'ACCOVAM a par le passé proposé un statut semblable qui portait expressément sur les ententes d'indication de clients.</p>
Tenue de dossiers	5.19 et 5.20	Règle 5	Règlement 200												
Plaintes	5.29, 5.31 et 5.32	Principe directeur n° 3	Principe directeur n° 8												
Ententes d'indication de clients	6.11 à 6.15	Règle 2	Statut 29.1, 29.6												
225.		<p>Plusieurs intervenants sont généralement d'accord avec les ACVM de permettre aux OAR d'établir pour leurs membres des obligations qui diffèrent de celles qui sont prévues par le projet de règle mais croient que les ACVM doivent être très fermes quant à l'évaluation de la convenance au client, qui devrait être la norme pour tous les clients chez tous les courtiers.</p>	<p>En matière de convenance, l'ACCOVAM a établi un régime plus raffiné, qui prévoit des normes différentes selon qu'elles s'adressent aux clients qui utilisent les services de conseil, à ceux qui veulent uniquement faire exécuter des ordres ou aux clients institutionnels. Prévoir la même norme pour tous les clients chez tous les courtiers, c'est faire fi de la réalité, c'est-à-dire que les membres de l'ACCOVAM ont différentes sortes de clients qui recherchent différentes sortes de services.</p> <p>Cette suggestion pourrait en fait empêcher certains clients d'obtenir les services limités qu'ils souhaitent obtenir, comme l'exécution des ordres, et leur faire supporter en même temps une augmentation de leurs coûts.</p>												

226.		<p>Un intervenant propose que les dispenses pour les membres d'un OAR soient modifiées de sorte qu'elles ne s'appliquent qu'aux personnes inscrites respectant les règles de l'OAR « [TRADUCTION] qui visent le même objet et qui sont essentiellement semblables ».</p>	<p>Les règles des OAR peuvent en réalité ne pas être « essentiellement semblables ». Par exemple, dans le cas de la convenance susmentionné, les règles sont différentes pour des motifs valables. Dans nombre de cas, les règles des OAR sont plus détaillées afin de tenir compte de la réalité du marché. Un terme tel qu'« essentiellement semblable » pourrait limiter la capacité des OAR de rédiger des règles adaptées à différents marchés, instruments et clients. Comme les règles des OAR demeurent assujetties à l'approbation des ACVM, il existe des contrôles pour s'assurer qu'elles ne vont pas à l'encontre de l'intérêt public.</p>
227.		<p>Un intervenant fait remarquer que, même si le projet de règle dresse la liste des articles que ne s'appliquent qu'aux personnes inscrites qui ne sont pas membres d'un OAR, il est difficile de savoir si ces articles s'appliqueront aux membres d'un OAR dont les activités dépassent le champ de compétence de leur OAR.</p>	<p>L'ACCOVAM et l'ACCFM considèrent que toutes les activités auxquelles se livrent ses membres relèvent de leur compétence.</p>
228.		<p>Un intervenant est d'avis que les membres d'un OAR devraient également être dispensés d'autres articles normatifs du projet de règle, soit les suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Partie 5, section 7, Traitement des plaintes • Partie 6, section 1, Conflits d'intérêts • Partie 6, section 2, Ententes d'indication de clients <p>Un autre intervenant estime que les membres d'un OAR devraient être dispensés de toutes les exigences de la partie 5.</p>	<p>L'article relatif aux conflits d'intérêts est largement axé sur les principes. Ces principes doivent s'appliquer à tous les courtiers, y compris les membres d'un OAR.</p> <p>Nous ne croyons pas qu'il soit nécessaire de prévoir des dispenses de l'application des articles relatifs au traitement des plaintes parce qu'ils ne sont pas incompatibles avec les règles des OAR.</p>
229.		<p>Un intervenant suggère que les courtiers en épargne collective soient également dispensés des articles suivants : 6.12, 5.3, 5.25 et 5.20, dont le sujet est traité dans les règles de l'ACCFM d'une manière semblable ou pourrait être facilement adapté.</p> <p>Un intervenant propose également de dispenser les membres d'un OAR</p>	<p>Comme nous l'avons exposé dans l'avis, nous avons augmenté le nombre de dispenses (à l'article 3.3 du projet de règle) de certaines obligations réglementaires pour les membres d'un OAR. Il s'agit en général d'obligations qui s'appliquent à des questions également prévues par le projet de règle, mais dont les détails diffèrent afin qu'elles soient compatibles avec des aspects propres aux activités</p>

		des articles 4.2 et 5.27.	des membres d'un OAR qui ne sont pas nécessairement les mêmes que ceux d'autres types de personnes inscrites. Toutefois, nous n'estimons pas qu'il soit nécessaire d'inclure des dispenses lorsque les obligations prévues par les OAR sont essentiellement identiques à celles qui sont prévues par le projet de règle.
230.		Un intervenant est d'avis que les territoires représentés au sein des ACVM devraient modifier leur mécanisme d'approbation des règles des OAR afin de permettre à d'autres groupes sectoriels de commenter les projets de règle comportant des dispositions équivalentes à celles des règles auxquelles ils doivent se soumettre.	Toutes les propositions de fond concernant les règles des OAR sont publiées pour consultation dans le cadre du processus d'examen du projet de règle.
PARTIE 4 – RÈGLES RELATIVES AUX QUALITÉS REQUISES			
Section 1 : Obligations de compétence			
231.	Commentaires généraux	<p>Un intervenant recommande que les obligations de compétence des personnes inscrites qui sont membres d'un OAR et de celles qui ne le sont pas soient similaires. Des obligations de compétence différentes pour deux types de personnes inscrites pourraient amener le public à penser que certaines personnes inscrites sont plus compétentes que d'autres, ce qui serait faux. L'intervenant suppose donc que les ACVM ont et continueront d'avoir des échanges avec les OAR afin d'assurer l'uniformité des obligations de compétence.</p> <p>Quelques intervenants aimeraient que les ACVM confirment que les personnes physiques actuellement inscrites se verront accorder des droits acquis relativement aux obligations de compétence prévues par le projet de règle (y compris les chefs de la conformité actuels). Ils recommandent fortement que les obligations de compétence ne soient appliquées que de manière prospective, à compter de l'entrée en vigueur du projet de règle.</p>	<p>Les obligations de compétence reposent sur l'activité réglementée qu'exerce la personne inscrite. Lorsque les personnes inscrites qui sont membres d'un OAR et celles qui ne le sont pas exercent la même activité réglementée, par exemple la gestion de portefeuille, nous nous sommes efforcés d'harmoniser les obligations.</p> <p>Les personnes physiques qui sont actuellement inscrites dans une catégorie dans le cas de laquelle l'inscription comporte des obligations de compétence qui n'ont pas été modifiées de façon importante demeureront inscrites dans la même catégorie après la mise en œuvre du projet de règle. C'est le cas des gestionnaires de portefeuille et des chefs de la conformité. Il n'en va cependant pas de même pour les nouvelles catégories d'inscription, comme celle des courtiers sur le marché dispensé. Les personnes physiques inscrites qui sont parrainées par des courtiers sur le marché des titres dispensés (<i>limited market dealers</i>) en Ontario et à Terre-Neuve-et-Labrador devront obtenir les compétences prévues par le projet de règle.</p>

232.		<p>Selon un intervenant, il faudrait faire preuve de souplesse au moment de déterminer si la personne physique qui désire s'inscrire à titre de chef de la conformité dans une catégorie possède une expérience acceptable. Il faudrait accorder plus d'importance à l'expérience acquise dans le secteur, car le titulaire d'un diplôme n'a pas nécessairement encore acquis les habiletés requises pour être chef de la conformité.</p>	<p>L'expérience spécifique dans le secteur fait en réalité partie des options qui s'offrent aux chefs de la conformité pour satisfaire aux compétences prescrites. Toutefois, il est impossible de prévoir toutes les permutations possibles d'expérience dans le secteur ou d'évaluer individuellement chaque demandeur. Il est toujours possible de faire preuve de souplesse dans le traitement des demandes de dispense discrétionnaire.</p>
233.		<p>Un intervenant se demande si les ACVM ont tenu compte des nombreuses ordonnances de dispense qui ont été accordées à l'égard des obligations de compétence existantes et si elles ont tenu compte des effets de ces ordonnances dans les obligations de compétence prévues par le projet de règle. Si ce n'est pas le cas, l'intervenant suggère fortement aux ACVM d'entreprendre cette tâche afin de prévenir la nécessité de demander des dispenses semblables après l'entrée en vigueur du projet de règle. Si les obligations de compétence prévues par le projet de règle ne diffèrent pas de manière importante des obligations de compétence existantes, il faudrait maintenir les ordonnances de dispense existantes après l'entrée en vigueur du projet de règle plutôt qu'exiger la présentation de demandes visant l'obtention de dispenses nouvelles mais presque identiques aux anciennes.</p>	<p>Oui. Plusieurs territoires reçoivent un nombre élevé de demandes de dispense relatives aux délais de réussite des cours et aux obligations de compétence des gestionnaires de portefeuille. Nous avons rédigé ces articles de façon à prévoir les situations dans lesquelles nous accorderions normalement une dispense. Par exemple, le projet de règle tient compte de l'expérience pertinente et non seulement de l'expérience dans l'activité nécessitant l'inscription dans l'établissement des délais de réussite des cours.</p> <p>Les personnes physiques à qui a été accordée une dispense des obligations de compétence applicables à une catégorie d'inscription demeureront inscrites après la mise en œuvre du projet de règle (c'est-à-dire qu'elles se verront accorder des droits acquis).</p>
234.		<p>Selon un intervenant, il semble que les ACVM veuillent ne plus permettre à des territoires tels que la Colombie-Britannique de reconnaître des catégories comme celle de « planification financière » (<i>financial planning</i>). L'intervenant croit qu'une telle catégorie est bénéfique pour le public et doit être conservée.</p>	<p>Nous n'avons pas examiné la question de l'inscription des planificateurs financiers dans le cadre du projet.</p> <p>Nous relevons que la planification financière (<i>financial planning</i>) n'est pas une catégorie d'inscription en Colombie-Britannique.</p>
235.		<p>Selon un intervenant, les ACVM devraient reconnaître que les cours offerts par l'IFIC satisfont aux obligations de compétence. En ce qui concerne les obligations de compétence des sociétés de gestion, l'Examen des associés, administrateurs et dirigeants administré par Formation mondiale CSI Inc. (CSI) devrait équivaloir à l'Examen des</p>	<p>Les ACVM formeront un sous-comité auquel ils confieront le mandat de chercher d'autres cours et d'autres prestataires de cours répondant aux obligations de compétence. Le projet de règle modifié considère l'Examen des associés, administrateurs et dirigeants et l'Examen des dirigeants, associés et administrateurs</p>

		<p>dirigeants, associés et administrateurs administré par l'IFIC.</p> <p>L'intervenant recommande que les obligations de compétence soient modulées en fonction des caractéristiques de chaque produit et qu'on ne considère pas l'Examen sur le commerce des valeurs mobilières au Canada comme le seul outil d'évaluation de la compétence.</p>	<p>comme équivalents.</p> <p>L'Examen sur le commerce des valeurs mobilières au Canada est une épreuve permettant de déterminer si le candidat possède une connaissance de base du secteur des valeurs mobilières et fournit aux organismes de réglementation un critère objectif permettant d'évaluer son expérience antérieure dans le secteur. Le candidat ayant une bonne expérience du secteur ne devrait pas éprouver de difficultés majeures à réussir cet examen.</p>
236.		<p>Un intervenant fait remarquer que la partie 4 de la Norme canadienne <i>81-104 sur les fonds marché à terme</i> traite des obligations de compétence et de supervision relatives à la vente de ces produits. L'intervenant demande pourquoi ces obligations ne sont pas intégrées dans le projet de règle.</p>	<p>Ces obligations font partie d'une règle nationale existante et sont donc harmonisées. Cette règle nationale traite d'une question distincte et comprend des obligations de prospectus ainsi que des obligations d'inscription. Nous n'estimons pas utile de déplacer les obligations visant cette question distincte qui se trouvent dans la règle existante, dans la règle relative à l'inscription.</p>
237.		<p>Un intervenant soutient la décision des ACVM de ne pas retenir une exigence explicite d'emploi à temps plein pour certaines personnes physiques inscrites et aimerait que les ACVM confirment qu'une telle exigence ne sera pas réintroduite, ni par les voies administratives, ni dans le projet de règle lui-même.</p>	<p>Les ACVM reconnaissent qu'il faut préserver l'uniformité dans l'application des obligations prévues par le projet de règle. Elles lanceront des programmes de formation et prendront d'autres mesures afin d'assurer l'application et l'interprétation uniformes du projet de règle.</p>
238.		<p>Quelques intervenants proposent que des cours spécifiques soient élaborés afin de former des personnes aptes à remplir les fonctions de chef de la conformité. Selon eux, il serait peut-être utile de mettre en place dans le secteur un programme de certification des chefs de la conformité qui aiderait à maintenir des normes uniformes en matière de conformité.</p>	<p>Les ACVM n'élaborent pas de tels cours. Comme nous l'avons indiqué ci-dessus, les ACVM formeront un sous-comité auquel ils confieront le mandat de chercher d'autres cours et d'autres prestataires de cours répondant aux obligations de compétence.</p>
239.		<p>Un intervenant est d'avis que les obligations de compétence actuelles ne répondent plus aux besoins des représentants d'aujourd'hui. Plusieurs établissements d'enseignement et associations professionnelles sont en train de mettre au point des cours répondant mieux aux besoins du secteur. L'intervenant recommande que les obligations de compétence soient plus souples de sorte que des cours</p>	<p>Nous ne sommes pas d'accord avec l'intervenant lorsqu'il affirme que les obligations de compétence actuelles ne sont pas pertinentes. Toutefois, comme nous l'avons indiqué, les ACVM formeront un sous-comité auquel ils confieront le mandat de chercher d'autres cours et d'autres prestataires de cours répondant aux</p>

		nouveaux et éventuellement plus pertinents puissent être reconnus.	obligations de compétence. Nous envisagerons d'accorder une dispense des obligations de compétence lorsque la personne physique possède une formation et une expérience qui satisfont aux exigences ou les dépassent.
240.		Un intervenant propose, sur le fondement des résultats positifs d'une expérience menée au Québec, que des cours de perfectionnement professionnel obligatoires fassent partie des obligations de compétence et des règles des OAR pertinents.	L'ACCOVAM impose déjà des obligations de perfectionnement professionnels à ses membres. L'ACCFM songe à adopter de telles obligations.
241.		Un intervenant est d'avis que les ACVM devraient reconnaître la réglementation du pays d'origine des conseillers des États-Unis et d'autres conseillers non résidents. Par exemple, les obligations de compétence en vigueur aux États-Unis, au Royaume-Uni et dans d'autres États membres de l'Union européenne devraient satisfaire aux obligations de compétence en vigueur au Canada. L'intervenant explique que, d'après son expérience, le processus actuel d'obtention d'une dispense pour compétence équivalente est très lent et excessivement bureaucratique.	Nous avons intégré dans l'instruction complémentaire une définition de l'expérience pertinente qui englobe l'expérience acquise à l'étranger, ce qui signifie que nous reconnaitrons l'expérience acquise à l'étranger dans l'évaluation des demandes de dispense.
242.		Un intervenant est d'avis que le titre de CFA devrait constituer une compétence suffisante pour toutes les catégories d'inscription.	Le titre de CFA est reconnu pour les catégories d'inscription visant les personnes non membres d'un OAR.
243.	Article 4.1 Définitions	Un intervenant recommande aux ACVM d'indiquer que toute mention d'un organisme inclut tout organisme le remplaçant et ses ayants droit. Il propose également aux ACVM d'assouplir les dispositions afin qu'elles laissent place à des cours équivalents.	Il existe des protocoles de rédaction législative qui nous obligent à ne nommer que des organismes existants. Comme nous l'avons indiqué, les ACVM formeront un sous-comité auquel ils confieront le mandat de chercher d'autres cours et d'autres prestataires de cours répondant aux obligations de compétence. Nous envisagerons d'accorder une dispense des obligations de compétence lorsque la personne physique possède une formation et une expérience qui satisfont aux exigences ou les dépassent.

244.	Article 4.2 Délais pour passer les examens [maintenant article 4.4]	Quelques intervenants proposent qu'une dispense des obligations de compétence soit accordée en fonction de l'expérience dans le secteur.	Nous pourrions envisager d'accorder une dispense des obligations de compétence lorsque la personne physique possède une formation et une expérience qui satisfont aux exigences ou les dépassent.
245.		Plusieurs intervenants proposent qu'une dispense des obligations de compétence soit également accordée aux personnes qui ont réussi l'examen ou le programme prescrit il y a plus de 36 mois. Ils estiment également que les compétences ne devraient pas comporter d'échéance pourvu que la personne physique continue d'exercer les activités auxquelles les compétences s'appliquent ou que la personne inscrite assume la responsabilité de s'assurer que la personne physique est suffisamment compétente pour remplir ses fonctions.	Les délais pour réussir les examens et les cours ont été modifiés afin de tenir compte de l'expérience pertinente. L'instruction complémentaire donne des indications sur l'expérience qui est considérée comme pertinente. Les cours demeureront valides tant que la personne physique remplit des fonctions lui permettant d'acquérir de l'expérience pertinente.
246.		<p>Un intervenant fait remarquer que cette disposition constitue un changement par rapport aux délais actuels prévus dans la <i>Rule 31-502 Proficiency Requirements for Registrants</i> de la CVMO. Quelques intervenants recommandent aux ACVM de revenir à l'exigence de base actuelle voulant que la personne physique possède le titre pertinent ou l'expérience pertinente à <i>quelque moment que ce soit</i> (plutôt que pendant toute période de 12 mois) au cours des 36 mois précédant la date à laquelle la personne physique a présenté sa demande d'inscription. Selon eux, l'accent devrait être mis sur le genre d'expérience acquise plutôt que sur la période au cours de laquelle cette expérience a été acquise. Cet intervenant croit que, même si, dans certaines situations, la durée peut déterminer la compétence, il existe d'autres situations où une personne pourra avoir acquis de l'expérience pertinente en moins de temps qu'une autre personne ou avoir acquis plus d'expérience qu'une autre personne au cours d'une même période de 12 mois.</p> <p>Un intervenant fait également remarquer que le titre de CFA comporte une échéance, contrairement à celui de CA. Il n'est ni réaliste ni pratique d'attendre d'une personne qui détient déjà le titre de CFA qu'elle recommence à nouveau le programme de trois ans. L'intervenant suggère que le projet de règle reconnaisse tout titre de</p>	<p>Les délais pour réussir les examens et les cours ont été modifiés afin de tenir compte de l'expérience pertinente. L'instruction complémentaire donne des indications sur l'expérience qui est considérée comme pertinente. Nous estimons que la durée et le genre d'expérience sont importants. Le projet de règle fixe la norme minimale, à savoir 12 mois.</p> <p>Le titre de CFA est reconnu tout à la fois comme formation et expérience. Le gestionnaire de portefeuille qui quitte le secteur durant plus de trois ans pourrait présenter une nouvelle demande d'inscription à titre de gestionnaire de portefeuille adjoint, puis, 12 mois plus tard, présenter une demande d'inscription à titre de gestionnaire de portefeuille.</p> <p>Nous avons ajouté le titre de CFA à la liste d'options au paragraphe <i>b</i> de l'article 4.13. Toutefois, nous prévoyons qu'il serait inhabituel pour un CFA qui possède l'expérience prescrite de ne pas posséder les qualités requises pour s'inscrire comme gestionnaire de portefeuille et, en cette qualité, être admissible à l'inscription à titre de chef de la conformité aux termes</p>

		CFA actif et en règle (c'est-à-dire que la personne a conservé son titre en payant ses cotisations et en respectant les exigences du CFA Institute).	du paragraphe <i>a</i> de l'article 4.13.
247.		À propos de la partie 3 de l'instruction complémentaire, qui indique que les obligations de compétence ne s'appliqueront pas aux membres d'un OAR et à leurs personnes physiques inscrites, un intervenant demande s'il peut tenir pour acquis que les délais prévus dans cette partie sont également compris dans la dispense.	Aucune obligation de compétence ne vise les représentants de courtier en placement dans le projet de règle parce que, d'une part, le paragraphe 2 de l'article 3.2 prévoit qu'ils doivent être des personnes autorisées de l'ACCOVAM et que celle-ci leur impose des obligations de compétence (sous réserve de l'approbation des règles de l'ACCOVAM par les ACVM). En conséquence, les délais prévus à la partie 4 du projet de règle ne s'appliquent pas aux représentants de courtier en placement. D'autre part, le projet de règle modifié comporte des obligations de compétence applicables aux représentants de courtier en épargne collective, qu'ils soient ou non parrainés par des sociétés membres de l'ACCFM. Les délais s'appliquent donc aux représentants de courtier en épargne collective.
248.		Quelques intervenants estiment que les agents responsables devront faire preuve de souplesse dans leur examen des demandes d'inscription et dans leur interprétation de ce que représentent 12 mois d'expérience pour les besoins de cet article. Selon ces intervenants, ces 12 mois devraient être cumulatifs et non nécessairement continus.	Nous avons modifié l'instruction complémentaire pour préciser que l'expérience de 12 mois peut être cumulative.
249.		Un intervenant est d'avis que l'approche fondée sur les principes pourrait être meilleure en ce sens que non seulement elle permet aux sociétés de faire leurs propres évaluations et d'adapter leurs programmes de formation à ceux qui ont rempli les exigences de base, mais elle ajoute un principe plus vaste selon lequel les sociétés ont la responsabilité de faire en sorte que tous leurs représentants sont compétents et le demeurent de manière permanente, qu'ils aient ou non passé du temps à l'extérieur du secteur.	Nous ne sommes pas d'accord. Les compétences prescrites visent à établir une norme de compétence minimale aux fins de la protection des investisseurs. Nous nous attendons à ce que les sociétés fournissent de la formation supplémentaire et de la formation permanente aux personnes inscrites qui sont à leur service afin que celles-ci demeurent compétentes. Nous avons ajouté un énoncé de principe en ce sens à l'article 4.3 du projet de règle.
250.	Article 4.3 Courtier en	Un intervenant affirme que les ACVM ont manqué une occasion, dans le cadre de leur processus de modernisation, d'utiliser l'outil que	Les compétences prescrites visent à établir une norme de compétence minimale aux fins de la protection des

	épargne collective – représentant [maintenant article 4.5]	constitue l'inscription pour protéger les investisseurs. Les investisseurs les plus petits et les moins avertis au Canada sont conseillés par les conseillers financiers les moins compétents – les représentants en épargne collective. La plupart des représentants en épargne collective se désignent eux-mêmes comme des « conseillers financiers » alors qu'ils ne devraient pas le faire et le public ne connaît ou ne comprend pas les différences entre les catégories d'inscription. L'intervenant est d'avis que, peu importe la catégorie, les obligations de compétence ne sont pas assez strictes.	investisseurs. Nous nous attendons à ce que les sociétés fournissent de la formation supplémentaire et de la formation permanente aux personnes inscrites qui sont à leur service afin que celles-ci demeurent compétentes. L'utilisation du terme « conseiller financier » est généralisée dans le secteur des valeurs mobilières, mais ce terme ne renvoie pas à une catégorie d'inscription. Les personnes physiques peuvent uniquement se présenter au titre des activités pour lesquelles elles sont inscrites.
251.		Un intervenant laisse entendre qu'il devrait exister une catégorie d'inscription pour les représentants adjoints en épargne collective semblable à la catégorie de représentant-conseil adjoint. L'intervenant recommande qu'il soit permis à ces personnes de recevoir et de soumettre les ordres d'exécution de clients, mais non de fournir des conseils en placement. Les exigences pourraient consister à suivre le Cours sur les fonds d'investissement au Canada et à subir un entraînement de 30 jours.	Nous n'estimons pas que cette catégorie soit nécessaire pour le moment.
252.		Un intervenant n'est pas certain de comprendre comment les articles 4.3 et 4.4 s'appliquent, compte tenu de l'article 3.2. L'intervenant se demande si tous les courtiers en épargne collective sont tenus d'être membres d'un OAR.	Nous avons inclus dans le projet de règle des obligations de compétence pour tous les représentants de courtier en épargne collective, qu'ils soient ou non au service d'une société membre d'un OAR. Certains courtiers en épargne collective ont été dispensés de l'obligation d'être membre d'un OAR.
253.	Article 4.5 Courtier en plans de bourses d'études – représentant [maintenant article 4.7]	Un intervenant appuie entièrement les obligations de compétence pour les représentants des courtiers en plans de bourses d'études.	Nous prenons acte du commentaire.
254.		Un intervenant fait remarquer que les personnes inscrites à titre de représentant d'un courtier en plans de bourses d'études désirent continuer de se présenter comme des « représentants de commerce » ou	Le terme « représentant de courtier » renvoie à une catégorie d'inscription, pas nécessairement au titre d'un poste. Les représentants peuvent utiliser d'autres titres

		encore comme des « représentants des ventes » plutôt que comme des « représentants de courtier », soit le nom donné à la catégorie d'inscription. D'après lui, le terme « représentant de courtier » a une certaine connotation négative et créera de la confusion au sein du public.	tant qu'ils ne font pas de déclaration inexacte au sujet de leur catégorie d'inscription ou de leur poste.
255.	Article 4.7 Courtier sur le marché dispensé – représentant [maintenant article 4.9]	<p>Selon quelques intervenants, les obligations de compétence devraient prendre la forme d'une démonstration que la personne qui désire s'inscrire connaît les produits qu'elle propose et qu'elle a la capacité d'exploiter une entreprise, ce qui vaudrait mieux qu'un diplôme ou devrait à tout le moins constituer un équivalent approprié pour les personnes physiques actuellement inscrites qui désirent continuer à exercer leurs fonctions. En outre, ils estiment que ces personnes devraient se voir accorder des droits acquis.</p> <p>Un autre intervenant, qui exploite une société de placement hypothécaire, s'oppose à l'obligation d'avoir réussi l'Examen sur le commerce des valeurs mobilières au Canada et d'avoir cumulé cinq ans d'expérience, et il ne voit pas comment un permis qui n'a rien à voir avec le secteur du placement hypothécaire pourrait protéger le public. L'intervenant ne comprend pas pourquoi des changements si radicaux sont nécessaires.</p> <p>Quelques intervenants font valoir que d'autres titres sont plus appropriés aux courtiers sur le marché dispensé que l'Examen relatif au Manuel sur les normes de conduite, l'Examen des associés, administrateurs et dirigeants et le General Securities Representative Exam (le « Series 7 Exam ») administré par la Financial Industry Regulatory Authority et devraient être ajoutés à la liste des compétences acceptables. Ils pensent au titre d'expert en évaluation d'entreprise (EEE), au titre de CFA et au titre de Corporate Finance (CF).</p> <p>Plusieurs intervenants avancent que des cours spécifiques à des produits conviendraient mieux aux personnes faisant la vente de produits dispensés que l'obligation de réussir l'Examen sur le commerce des valeurs mobilières au Canada et l'Examen relatif au Manuel sur les normes de conduite ou l'Examen des associés, administrateurs et dirigeants. Le contenu de ces cours généraux ne traite pas adéquatement</p>	<p>Nous avons supprimé l'obligation suivant laquelle le représentant d'un courtier sur le marché dispensé devait réussir soit l'Examen relatif au Manuel sur les normes de conduite, soit l'Examen des associés, administrateurs et dirigeants.</p> <p>L'Examen sur le commerce des valeurs mobilières au Canada est une épreuve permettant de déterminer si le candidat possède une connaissance de base du secteur des valeurs mobilières et fournit aux organismes de réglementation un critère objectif permettant d'évaluer son expérience antérieure dans le secteur. Le candidat ayant une bonne expérience du secteur ne devrait pas éprouver de difficultés majeures à réussir cet examen. Les ACVM formeront un sous-comité auquel ils confieront le mandat de chercher d'autres cours et d'autres prestataires de cours répondant aux obligations de compétence.</p> <p>En matière d'obligations de compétence, il est convenu d'exiger d'une personne qu'elle possède les connaissances minimales applicables à la catégorie d'inscription dans laquelle elle souhaite s'inscrire. En ce sens, l'Examen sur le commerce des valeurs mobilières au Canada cadre avec cette approche établie. Ainsi, on n'exige généralement pas de formation permanente ou de formation spécifique à un produit. Les ACVM, qui ont une approche moins normative, s'attendent à ce que, dans le cadre de l'exécution de leurs obligations envers leurs clients et de leurs obligations de surveillance, les sociétés fournissent de la formation supplémentaire et de la formation permanente aux personnes inscrites qui sont à</p>

		des produits dispensés, notamment des titres de placement immobilier et des titres adossés à des créances hypothécaires. Il existe bon nombre d'autres cours bien connus dans le secteur qui conviendraient davantage aux personnes qui proposent des produits dispensés.	leur service afin que celles-ci demeurent compétentes.
256.		Un intervenant recommande aux ACVM de modifier l'article 4.7 pour les courtiers sur le marché dispensé non résidents, afin qu'il tienne compte des normes correspondantes en vigueur hors de l'Amérique du Nord.	Il n'est pas possible de répertorier toutes les normes de compétence correspondantes en vigueur hors de l'Amérique du Nord. Les demandeurs qui ne possèdent pas les compétences prescrites pourront présenter des renseignements sur les titres de compétences qu'ils ont obtenus à l'étranger.
257.		Un intervenant se demande si les courtiers sur le marché des titres dispensés (<i>limited market dealers</i>) se verront accorder des droits acquis en ce qui concerne les obligations de compétence.	Non. La catégorie des courtiers sur le marché dispensé est une nouvelle catégorie d'inscription qui a notamment pour objectif de garantir des normes de compétence communes.
258.		Sur le fondement de l'examen de la catégorie de courtier sur le marché des valeurs dispensées effectué par la CVMO, un intervenant est d'avis que le Cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada et le Cours relatif au Manuel sur les normes de conduite constituent une base suffisante pour les courtiers sur le marché dispensé. L'Examen des associés, administrateurs et dirigeants ne devrait plus être considéré comme une solution de rechange à l'Examen relatif au Manuel sur les normes de conduite, étant donné qu'il a été refondu il y a plusieurs années et ne comprend plus le contenu de l'Examen relatif au Manuel sur les normes de conduite. L'intervenant recommande que la personne physique qui remplit les « conditions prévues à l'article 4.9 » (voir le paragraphe c de l'article 4.7) soit également tenue de réussir l'Examen relatif au Manuel sur les normes de conduite, du fait que le programme CFA se concentre sur le marché institutionnel des États-Unis et ne traite pas de la convenance de manière appropriée pour les personnes qui fournissent des conseils à des clients individuels du Canada.	Nous avons supprimé l'obligation suivant laquelle le représentant d'un courtier sur le marché dispensé devait réussir soit l'Examen relatif au Manuel sur les normes de conduite, soit l'Examen des associés, administrateurs et dirigeants.

259.		Un intervenant fait remarquer que l’instruction sur l’« expérience pertinente » énoncée à l’article 4.4 de l’instruction complémentaire stipule que l’agent responsable pourrait dispenser la personne qui possède des qualités ou une expérience pertinente équivalant à la compétence prescrite par la règle ou plus pertinentes que celle-ci dans les circonstances. L’intervenant suggère que cette instruction soit codifiée dans le projet de règle de manière à ce que les courtiers sur le marché des titres dispensés (<i>limited market dealers</i>) actuels et les participants au marché dispensé actuels qui seront inscrits à titre de courtiers sur le marché dispensé soient dispensés (se voient accorder des « droits acquis ») sur le fondement de leur expérience dans le secteur des CMTD/CMD.	L’instruction complémentaire donne des indications sur la façon dont les organismes de réglementation interpréteront et appliqueront le projet de règle. Les représentants actuels d’un courtier sur le marché des titres dispensés (<i>limited market dealer</i>) seront tenus de satisfaire aux obligations de compétence applicables aux représentants d’un courtier sur le marché dispensé. Nous n’avons pas l’intention de prévoir une dispense générale. Toutefois, nous proposons une période de transition de 12 mois aux fins de l’acquisition des compétences.
260.		Un intervenant propose que les dispenses incluent une dispense pour les professionnels et d’autres participants du secteur des CMTD/CMD (c’est-à-dire les avocats, les comptables, les courtiers immobiliers) qui possèdent des qualités et/ou une expérience pertinente dans le secteur des CMTD/CMD.	Des dispenses seront accordées dans le cas où des qualités ou de l’expérience différentes satisfont aux obligations de compétence prescrites par le projet de règle ou les dépassent.
261.	Article 4.8 Courtier sur le marché dispensé – chef de la conformité [maintenant article 4.10]	Un intervenant indique que cette règle semble imposer des exigences plus sévères au chef de la conformité d’un courtier sur le marché dispensé qu’à toute autre catégorie de chef de la conformité. Il ajoute qu’il n’est pas certain que cette distinction soit intentionnelle, mais elle n’est pas logique selon lui.	Ce n’est pas le cas. Les obligations de compétence imposées au chef de la conformité d’un courtier sur le marché dispensé sont parmi les moins exigeantes de toutes.
262.		Selon un intervenant, il faudrait que les personnes qui font le Series 7 Exam et suivent le Cours à l’intention des candidats étrangers admissibles suivent le Cours à l’intention des associés, administrateurs et dirigeants.	Nous sommes d’accord et nous avons modifié le projet de règle en conséquence.
263.	Article 4.9 Gestionnaire de portefeuille – représentant-conseil	Quelques intervenants font remarquer que l’instruction sur l’« expérience pertinente » énoncée à l’article 4.4 de l’instruction complémentaire stipule que l’agent responsable pourrait dispenser la personne qui possède des qualités ou une expérience pertinente équivalant à la compétence prescrite par la règle ou plus pertinentes que	L’instruction complémentaire donne des indications sur la façon dont les organismes de réglementation interpréteront et appliqueront les obligations de compétence prévues dans le projet de règle. Les gestionnaires de portefeuille qui seront inscrits au

	[maintenant article 4.11]	celle-ci dans les circonstances. Les intervenants suggèrent que cette instruction soit codifiée de manière à ce que les représentants-conseils de gestionnaires de portefeuille expérimentés puissent continuer d'exercer leurs fonctions actuelles. On devrait explicitement accorder des droits acquis à ces personnes.	moment où le projet de règle entrera en vigueur ne seront pas tenus d'acquérir les nouvelles compétences prescrites par le projet de règle. De même, les gestionnaires de portefeuille à qui une dispense des obligations de compétence a été accordée pourront continuer de s'en prévaloir.
264.		<p>Un intervenant trouve impératif d'obliger les personnes auparavant inscrites uniquement comme conseiller en placement à acquérir les qualités nécessaires pour être gestionnaire de portefeuille et de ne pas leur accorder de droits acquis. Le public investisseur a le droit de savoir que toutes les personnes qui se présentent comme des gestionnaires de portefeuille possèdent toutes les qualités requises.</p> <p>L'intervenant explique qu'il est difficile de prévoir quel impact les nouvelles exigences auront sur le renouvellement de l'inscription des personnes physiques déjà inscrites qui pourraient ne pas répondre aux obligations en matière de formation. L'instruction complémentaire prévoit une certaine souplesse et une certaine marge de manœuvre en fonction de l'expérience, mais les personnes physiques déjà inscrites n'ont aucune assurance que leur inscription sera renouvelée.</p>	Les gestionnaires de portefeuille qui seront inscrits au moment où le projet de règle entrera en vigueur ne seront pas tenus d'acquérir les nouvelles compétences prescrites par le projet de règle. De même, les gestionnaires de portefeuille à qui une dispense des obligations de compétence a été accordée pourront continuer de s'en prévaloir.
265.	Article 4.10 Gestionnaire de portefeuille – représentant-conseil adjoint [maintenant article 4.12]	Un intervenant recommande aux ACVM de donner davantage de précisions sur ce que l'on entend par « l'une des conditions prévues à l'article 4.9 [<i>Gestionnaire de portefeuille – représentant-conseil</i>] ou toute partie de cette condition » à l'article 4.10 de l'instruction complémentaire afin de clarifier le sens de ce passage.	Nous avons reformulé cet article afin de clarifier les exigences.
266.		Un intervenant fait remarquer que les exigences imposées à un représentant-conseil adjoint sont plus onéreuses que celles qui sont imposées au représentant d'une société membre de l'ACCOVAM qui fait le même travail de gestion discrétionnaire. Cette situation désavantage le conseiller en placement et gestionnaire de portefeuille par rapport à une société membre de l'ACCOVAM.	Les nouvelles exigences sont les mêmes que celles de l'ACCOVAM.

267.		<p>Un intervenant est d'accord avec la création de la catégorie de représentant-conseil adjoint. Toutefois, il trouve que le public visé par cette catégorie n'est pas clairement défini. Il croit comprendre que les personnes inscrites dans cette catégorie sont censées jouer trois rôles distincts.</p> <p>Quelques intervenants proposent que les obligations de compétence soient différentes pour chaque rôle :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Les employés administratifs d'un gestionnaire de portefeuille qui sont en contact avec les clients mais qui ne fournissent aucun conseil. Les intervenants ne croient pas que ces personnes aient besoin d'être inscrites. 2. Les directeurs des relations avec la clientèle qui participent à la répartition de l'actif et à l'évaluation de la convenance au client et qui communiquent les résultats de la gestion du portefeuille aux clients individuels. Les intervenants sont d'avis que, compte tenu de leurs fonctions, ces personnes devraient à tout le moins être obligées de suivre le Cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada et de réussir l'Examen relatif au Manuel sur les normes de conduite, ce qui équivaldrait à peu près à l'exigence de base à laquelle l'ACCOVAM soumet les conseillers en placement. 	<p>Nous avons modifié le projet de règle et l'instruction complémentaire pour clarifier les objectifs de la catégorie de représentant-conseil adjoint et des obligations de compétence s'y rattachant.</p>
		<ol style="list-style-type: none"> 3. Les personnes aspirant à devenir gestionnaire de portefeuille qui travaillent directement avec des gestionnaires de portefeuille et qui ont des contacts restreints avec les clients individuels. Les intervenants font remarquer que l'obtention des titres exigés des représentants-conseils d'un gestionnaire de portefeuille aux termes de l'article 4.9 devrait constituer une condition préalable à l'inscription de ces personnes, qui acquerraient par ailleurs, pendant leur période d'emploi, l'expérience nécessaire pour remplir les exigences d'inscription d'un représentant-conseil. 	

		<p>Selon un autre intervenant, la catégorie semble regrouper sous une même compétence les fonctions des personnes qui aspirent à devenir gestionnaire de portefeuille et celles des personnes qui aspirent à devenir directeurs des relations avec la clientèle alors qu'il pourrait être utile d'établir une distinction plus officielle entre les deux en ajoutant des termes descriptifs au nom des catégories. Le modèle de l'Autorité, selon lequel les directeurs des relations avec la clientèle doivent se limiter à offrir des services à la clientèle et s'abstenir de faire de la gestion de portefeuille, pourrait être un ajout utile.</p> <p>Un autre intervenant recommande que les obligations de compétence à remplir par les représentants-conseils adjoints de conseillers et celles à remplir par les représentants inscrits de sociétés de courtage traditionnel soient définies en fonction de la prestation de services-conseils non discrétionnaires.</p>	
268.	<p>Article 4.11 Gestionnaire de portefeuille – chef de la conformité [maintenant article 4.13]</p>	<p>Un intervenant est d'avis que, comme le rôle du chef de la conformité est de définir, d'évaluer et de surveiller la conformité de la société aux exigences réglementaires et de donner des conseils généraux en cette matière et non de s'acquitter effectivement des obligations de la société, les ACVM devraient envisager d'assouplir les obligations de compétence imposées à un chef de la conformité d'un gestionnaire de portefeuille. Rien ne prouve qu'une personne doit posséder les qualités d'un véritable gestionnaire de portefeuille ou remplir les obligations de compétence proposées pour être apte à surveiller les activités d'un gestionnaire de portefeuille. Il arrive souvent que l'expérience du secteur soit suffisante pour compenser les titres de compétence professionnels ou sectoriels.</p>	<p>Le chef de la conformité d'un gestionnaire de portefeuille n'est pas tenu de posséder les mêmes qualités qu'un gestionnaire de portefeuille. L'article 4.13 du projet de règle prévoit trois solutions de rechange aux obligations de compétence imposées à un chef de la conformité d'un gestionnaire de portefeuille : le chef de la conformité doit a) posséder les compétences d'un gestionnaire de portefeuille; b) posséder des compétences professionnelles précises, avoir réussi certains examens et avoir de l'expérience en milieu de travail; ou c) avoir réussi certains examens et avoir une plus grande expérience en milieu de travail. Une telle approche a été élaborée il y a quelques années en Ontario en collaboration avec le secteur de la gestion de portefeuille et a été mise en œuvre sans problème.</p>

269.		<p>Un intervenant propose d'inclure parmi les compétences permettant de satisfaire aux obligations de compétence exigées dans cette catégorie, l'emploi auprès d'un membre du même groupe qu'un courtier inscrit ou qu'un conseiller inscrit, si le membre du même groupe est une banque. Il arrive souvent que les grandes banques ont à leur service des personnes physiques, par exemple des avocats à l'interne, qui sont des employés de la banque plutôt que des employés de la société inscrite qui est membre du même groupe.</p>	<p>Si l'alinéa <i>ii</i> du paragraphe <i>c</i> de l'article 4.13 ne répond pas déjà à cette préoccupation, une dispense est ouverte aux demandeurs ayant d'autres qualités. Nous croyons que, si un avocat au service d'une banque peut prouver qu'il possède une expérience répondant aux obligations de compétence exigées du chef de la conformité d'un gestionnaire de portefeuille, il sera un bon candidat à la dispense.</p>
270.		<p>Un intervenant suggère que le chef de la conformité d'un courtier sur le marché dispensé puisse satisfaire aux obligations de compétence en réussissant le Series 7 Exam et l'Examen des candidats étrangers admissibles. L'intervenant recommande également que le chef de la conformité d'un gestionnaire de portefeuille puisse satisfaire aux obligations de compétence en réussissant le Series 7 Exam et l'Examen des candidats étrangers admissibles. De telles compétences devraient être ajoutées aux compétences permettant de satisfaire aux obligations de compétence du chef de la conformité d'un gestionnaire de portefeuille.</p>	<p>Nous sommes d'accord. Il s'agissait d'une erreur dans la version originellement publiée du projet de règle. Elle a été corrigée dans le projet de règle modifié.</p>
271.		<p>Un intervenant fait remarquer que le titre de CFA ne fait pas partie des compétences admises. Il juge que ce titre est très utile dans le secteur de la gestion des placements et qu'il devrait être ajouté aux compétences acceptables.</p>	<p>Nous avons ajouté le titre de CFA à la liste d'options au paragraphe <i>b</i> de l'article 4.11. Nous prévoyons qu'il serait inhabituel pour un CFA qui possède l'expérience prescrite de ne pas posséder les qualités requises pour s'inscrire comme gestionnaire de portefeuille et, par le fait même, être admissible à l'inscription à titre de chef de la conformité aux termes du paragraphe <i>a</i> de l'article 4.11.</p>
272.		<p>Un intervenant recommande de réexaminer l'obligation de compter un nombre précis d'années « consécutives » d'expérience ou de service. Il ajoute que, tant que la durée requise est respectée, il importe peu que les années d'expérience ou de service soient consécutives ou non. L'intervenant pense que le mot « consécutives » devrait être supprimé dans l'article en question.</p>	<p>Nous sommes d'accord et nous avons reformulé l'article.</p>

273.		Un intervenant est d'avis que les nouvelles obligations devraient être administrées de manière à ne pas empêcher les personnes qui sont déjà chef de la conformité de continuer d'exercer leurs activités même s'ils ne répondent pas aux nouvelles normes.	Nous sommes d'accord. Les chefs de la conformité actuels se verront accorder des droits acquis.
274.	Alinéa i du paragraphe b de l'article 4.11 [maintenant alinéa i du paragraphe b de l'article 4.13]	<p>Plusieurs intervenants proposent d'inclure le titre de comptable en management accrédité (CMA), en plus du titre de comptable agréé (CA), dans les conditions à remplir par un chef de la conformité. Il n'y a pas de différences dans les compétences à posséder pour obtenir l'un ou l'autre de ces titres.</p> <p>Un intervenant recommande d'inclure le titre de comptable général accrédité (CGA), en plus du titre de CA, dans les conditions à remplir par un chef de la conformité. Il n'y a pas de différences dans les compétences à posséder pour obtenir l'un ou l'autre de ces titres.</p> <p>L'intervenant propose également d'ajouter les titres suivants à la liste des compétences acceptables : auditeur public accrédité, comptable public et comptable public enregistré.</p>	<p>Nous sommes d'accord avec les intervenants en ce qui concerne les titres de CMA et de CGA et nous avons ajouté ces titres à la liste des compétences admissibles.</p> <p>Les titres d'auditeur public accrédité, de comptable public et de comptable public enregistré ne nous sont pas familiers et nous ne les avons pas ajoutés pour le moment. Nous examinerons d'autres compétences dans l'avenir.</p>
275.	Paragraphe c de l'article 4.11 [maintenant paragraphe c de l'article 4.13]	Un intervenant est d'avis que, pour les besoins des obligations de compétence imposées aux sociétés de gestion, le Cours à l'intention des associés, administrateurs et dirigeants offert par CSI devrait avoir la même valeur que l'Examen des dirigeants, associés et administrateurs offert par l'IFIC.	Nous sommes d'accord et nous avons reformulé l'article.
276.	Article 4.13 Société de gestion – chef de la conformité [maintenant article 4.15]	Un intervenant se demande si une société inscrite dans plusieurs catégories (c'est-à-dire gestionnaire de portefeuille, courtier sur le marché dispensé et société de gestion) peut avoir une seule personne physique inscrite comme chef de la conformité pour toutes ces catégories ou si elle doit avoir un chef de la conformité distinct pour chacune de ces catégories. L'intervenant soutient que l'on devrait permettre à de telles sociétés d'avoir un seul chef de la conformité pour toutes ces catégories et suggère de préciser si le chef de la conformité devrait, dans ce cas, remplir les obligations de compétence les plus strictes ou remplir les obligations de compétence de toutes les catégories.	L'instruction complémentaire répond à cette question.

277.		<p>Quelques intervenants estiment qu'il n'est pas nécessaire que les obligations soient aussi strictes pour le chef de la conformité d'une société de gestion que pour le chef de la conformité d'un gestionnaire de portefeuille étant donné que les activités de l'un et de l'autre sont très différentes (c'est-à-dire qu'elles sont d'ordre administratif et ne comprennent pas la gestion d'actifs). En outre, les sociétés de gestion confient habituellement certaines fonctions à des tiers ou à des membres du même groupe compétents. C'est pourquoi les intervenants recommandent d'envisager la possibilité d'assouplir les obligations de compétence imposées au chef de la conformité d'une société de gestion et d'adopter pour cette catégorie des obligations de compétence semblables à celles qui sont imposées au chef de la conformité d'un courtier.</p> <p>Ces intervenants craignent que les obligations prévues à l'article 4.11 soient trop strictes et qu'elles empêchent les chefs de la conformité actuels de remplir les conditions nécessaires pour continuer d'être des chefs de la conformité après l'adoption des nouvelles règles. Les ACVM devraient prévoir d'accorder des droits acquis à ces personnes pour qu'elles puissent continuer d'exercer leurs fonctions actuelles.</p>	<p>Nous avons réexaminé les obligations imposées aux chefs de la conformité des sociétés de gestion dans le projet de règle. Les nouvelles obligations ressemblent davantage aux obligations qui s'appliquent au chef de la conformité d'un courtier en épargne collective qu'à celles qui s'appliquent au chef de la conformité d'un gestionnaire de portefeuille.</p> <p>Comme nous l'avons indiqué ci-dessus, les chefs de la conformité actuels se verront accorder des droits acquis.</p>
278.		<p>Un intervenant préconise de ne pas exiger de titre professionnel (avocat ou comptable agréé) et de remplacer le Cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada et les Cours à l'intention des associés, administrateurs et dirigeants par une attestation de compétence « adaptée aux circonstances » pour les chefs de la conformité. Plus particulièrement, l'intervenant propose d'offrir des cours conçus spécialement pour les personnes qui aspirent à devenir chef de la conformité d'un organisme de placement collectif.</p>	<p>Il n'est pas obligatoire d'avoir le titre d'avocat ou de comptable agréé. Il s'agit d'options qui ont été retenues sur le fondement d'une vaste consultation menée dans le secteur au sujet du type de compétences que possèdent actuellement les chefs de la conformité.</p> <p>Les ACVM formeront un sous-comité auquel ils confieront le mandat de chercher d'autres cours et d'autres prestataires de cours répondant aux obligations de compétence.</p>
279.	<p>Articles 4.4, 4.6, 4.8, 4.11, 4.12, 4.13 [maintenant respectivement articles 4.6, 4.8, 4.10, 4.13, 4.14</p>	<p>Un intervenant est d'accord pour dire que la proposition de rendre obligatoire le Cours à l'intention des associés, administrateurs et dirigeants pour tous les chefs de la conformité est une bonne façon de s'assurer de la compétence générale des chefs de la conformité, mais suggère que les ACVM remplacent ce cours par l'Examen d'aptitude pour les chefs de la conformité récemment révisé par CSI, qui est, selon lui, une obligation plus appropriée. Ce cours a été spécialement conçu</p>	<p>Comme nous l'avons indiqué, les ACVM formeront un sous-comité auquel ils confieront le mandat de chercher d'autres cours et d'autres prestations de cours répondant aux obligations de compétence.</p>

	et 4.15]	pour les chefs de la conformité de l'ACCOVAM, mais CSI serait disposée à l'adapter aux chefs de la conformité qui ne sont pas de l'ACCOVAM, si cela est avantageux.	
Section 2 : Obligations de solvabilité			
280.	Commentaires généraux	Un intervenant presse les ACVM d'indiquer si les personnes inscrites sont autorisées à compenser par des capitaux les obligations d'assurance proposées.	Les personnes inscrites doivent se conformer aux normes de capital et aux obligations d'assurance. Elles ne sont pas autorisées à compenser les obligations d'assurance par des capitaux.
281.		Un intervenant recommande que les ACVM prévoient des dispositions permettant aux personnes inscrites membres du même groupe qui sont la propriété d'une société mère d'être couvertes par une seule et même police d'assurance.	Nous sommes d'accord avec l'intervenant et nous avons modifié le projet de règle en conséquence.
282.		Un intervenant se demande si l'obligation actuellement prévue, dans certaines provinces, d'avoir des cautionnements prendra fin à la date d'entrée en vigueur du projet de règle.	Oui, l'obligation d'avoir des cautionnements prendra fin à la date d'entrée en vigueur du projet de règle.
283.		Un intervenant se demande si l'obligation de souscrire une assurance responsabilité civile professionnelle individuelle au Québec cessera de s'appliquer à la date d'entrée en vigueur du projet de règle.	L'obligation de souscrire une assurance responsabilité civile professionnelle sera inchangée pour les courtiers en épargne collective et leurs représentants au Québec. Elle continuera également à s'appliquer aux courtiers en plans de bourses d'études et à leurs représentants. L'obligation de souscrire une assurance ne s'appliquera toutefois pas à ces personnes inscrites au Québec.
284.		<p>Un intervenant affirme que les obligations d'assurance sont coûteuses et inutiles et que le fonds de roulement est le meilleur moyen d'assurer la solvabilité. Le chef de la conformité devrait être tenu d'attester périodiquement que les normes de capital sont respectées.</p> <p>Un autre intervenant se préoccupe du fait que les frais d'assurance liés aux nouvelles règles ne sont pas clairement établis. En outre, il a soutenu que les obligations d'assurance étaient excessives et constituaient un obstacle à l'entrée pour les petites et les nouvelles entreprises et que des compagnies d'assurance pourraient ne pas couvrir</p>	<p>Le fonds de roulement est une mesure de la liquidité qui indique la capacité d'une société à respecter ses obligations financières à court terme. L'assurance est considérée comme une obligation nécessaire pour toutes les personnes inscrites.</p> <p>Le chef de la conformité n'a pas pour fonction de contrôler la santé financière de la personne inscrite. Cette responsabilité doit être confiée à une personne physique qui possède les compétences financières appropriées. Le chef de la conformité doit s'assurer du respect de</p>

		les risques repérés.	<p>l'obligation de souscrire une assurance et d'avoir un capital suffisants et de déposer des états financiers. Toutefois, il ne lui revient pas d'attester l'exactitude du calcul de ces sommes ou de toute autre information fournie dans les documents financiers déposés.</p> <p>L'assurance ne répond pas au même objectif que le capital. Les diverses clauses énoncées à l'annexe A du projet de règle prévoient une couverture en cas de pertes. Toutefois, une société peut bénéficier d'une dispense si elle peut démontrer qu'une ou plusieurs de ces clauses ne conviennent pas à ses activités.</p> <p>Nous avons également modifié les obligations de solvabilité qui s'appliquent à certains courtiers sur le marché dispensé (voir l'exposé ci-dessous).</p>
285.		Un intervenant souligne l'insuffisance de détails concernant les normes de capital à respecter par les chambres de compensation et les dépositaires qui traitent des fonds de clients pour le compte de la plupart des conseillers et des sociétés de gestion. L'intervenant estime que ces entités devraient être tenues de respecter des normes de capital élevées, étant donné que ce sont elles qui ont en définitive la responsabilité de la garde des actifs des investisseurs.	Les chambres de compensation et les dépositaires ne sont pas tenus de s'inscrire (sauf s'ils exercent aussi des activités de courtage, de conseil ou de gestion de placements). Ils ne sont donc pas assujettis au projet de règle.
286.	Paragraphe 2 de l'article 4.14 Normes de capital [maintenant paragraphe 2 de l'article 4.18]	<p>Comme il a été indiqué ci-dessus, plusieurs intervenants sont d'avis que le capital minimum de 50 000 \$ requis pour un courtier constituerait une barrière à l'entrée pour les petites sociétés. « [TRADUCTION] Cette exigence est trop onéreuse pour la plupart des sociétés du marché dispensé, dont bon nombre jouent un rôle important dans le financement des petites entreprises d'autres secteurs. »</p> <p>Plusieurs intervenants sont d'avis que les courtiers sur le marché dispensé qui ne détiennent pas de fonds de clients et dont le modèle de gestion ne comporte pas d'obligation envers les contreparties devraient être dispensés des normes de capital, être tenus uniquement de maintenir un niveau de capital lié à leurs charges d'exploitation ou être assujettis à des normes de capital établies au cas par cas. Certains sont d'avis que les courtiers spécialisés ne devraient pas détenir de sommes</p>	Nous avons revu la formule proposée de calcul du capital et avons établi que le courtier sur le marché dispensé qui ne traite ni ne détient d'actifs de clients (y compris des chèques et des effets semblables) ou qui n'y a pas accès ne sera pas tenu de maintenir un capital minimum et une assurance. Dans le cas des autres courtiers sur le marché dispensé, nous estimons qu'un capital minimum de 50 000 \$ est approprié.

		<p>en espèces appartenant aux clients.</p> <p>Un autre intervenant souligne que, conformément à l'article 4.17 du projet de règle, le « conseiller » qui « ne traite ni ne détient de sommes ou d'actifs de clients et qui n'y a pas non plus accès » n'est pas tenu de maintenir une assurance d'institution financière pour le montant le plus élevé prévu à l'article 4.16 du projet de règle. Étant donné qu'un nombre significatif de courtiers sur le marché dispensé ne détiennent pas d'actifs de clients et n'y ont pas non plus accès, l'intervenant est d'avis que, si une exigence de solvabilité est imposée aux courtiers sur le marché dispensé, elle devrait être du même montant que celle imposée aux conseillers, soit 25 000 \$.</p> <p>Au terme d'un raisonnement semblable, un autre intervenant est d'avis que, pour les courtiers inscrits uniquement dans la catégorie de courtier sur le marché des titres dispensés dont la rémunération se compose de commissions reçues de sociétés en contrepartie du placement de titres ou de la prestation de services-conseils, puisque aucun capital n'est requis pour réaliser une opération, aucune norme de capital ne devrait être imposée.</p>	
287.		<p>Plusieurs intervenants sont d'avis qu'il ne devrait y avoir aucune obligation en ce qui concerne le fonds de roulement. D'autres s'opposent à l'augmentation du capital minimum, faisant valoir que le fait de changer le montant du fonds de roulement ne garantira pas une meilleure protection des actifs des clients, que les petits gestionnaires devront transmettre le coût aux investisseurs, que les barrières à l'entrée seront plus élevées pour les nouveaux gestionnaires, que cela ne garantit aucunement que les créances seront réglées en cas d'insolvabilité et qu'il ne semble y avoir aucune corrélation entre les normes de capital et les coûts associés à la liquidation d'une société.</p> <p>Les intervenants font observer que, si le montant est augmenté, il serait pertinent d'examiner les possibilités suivantes : permettre d'inclure le capital investi et/ou le capital distinct dans le calcul du capital, accorder des droits acquis aux gestionnaires existants, permettre aux gestionnaires de déterminer le capital nécessaire pour gérer leur entreprise de manière prudente, faire en sorte que les agents responsables consultent les gestionnaires afin de déterminer ce qu'est</p>	<p>Le fait pour toutes les personnes inscrites d'être en mesure de démontrer qu'elles possèdent un capital suffisant et qu'elles sont solvables constitue une exigence de base au Canada et dans des territoires étrangers comparables.</p> <p>Nous avons examiné attentivement les diverses possibilités en ce qui concerne les normes de capital et les obligations d'assurance et nous avons passé en revue les exigences des autres territoires avant d'arriver à celles qui sont énoncées dans le projet de règle.</p> <p>Comme nous l'avons indiqué ci-dessus, nous avons modifié les exigences à l'égard des courtiers sur le marché dispensé en réponse aux commentaires reçus. Nous ne croyons pas que la hausse du capital minimum pour les conseillers, qui est passé de 5 000 \$ à 25 000 \$, soit trop élevée compte tenu des activités exercées par</p>

	<p>un montant prudent, établir une formule fondée sur les actifs gérés, permettre à un gestionnaire de désigner des actifs personnels en tant que réserve et permettre une mise en œuvre graduelle sur plusieurs années.</p> <p>Un intervenant propose un système de normes de capital graduées fondé sur les actifs des courtiers ou les actifs gérés qui est similaire aux obligations d'assurance graduées prévues dans le projet de règle. L'intervenant est d'avis que ce système permettrait d'atteindre les objectifs déclarés du projet de règle et favoriserait l'innovation et la concurrence grâce à l'entrée de nouveaux joueurs dans le secteur. Ce système pourrait prévoir un excédent de fonds de roulement minimal de 25 000 \$ pour les courtiers et les sociétés de gestion.</p>	<p>ceux-ci.</p> <p>Le projet de règle exigera pour la première fois l'inscription des sociétés de gestion. Nous croyons que le capital minimum pour les sociétés de gestion est approprié compte tenu des activités qu'elles exercent.</p> <p>Les sommes prescrites dans le projet de règle constituent des seuils minimaux, et les personnes inscrites peuvent déterminer qu'elles ont en fait besoin d'une plus grande somme de capital pour gérer leur entreprise de manière prudente.</p>
288.	<p>Quelques intervenants ne considèrent pas cette exigence appropriée pour les sociétés de placement hypothécaire. Selon eux, certaines sociétés de placement immobilier et de placement hypothécaire pourraient être incapables de remplir cette exigence et, même si elles en étaient capables, il s'agirait d'une mauvaise utilisation des ressources.</p>	<p>Nous croyons que, si une société de placement hypothécaire exerce des activités nécessitant l'inscription et qu'elle ne bénéficie pas d'une dispense d'inscription, elle devrait être assujettie aux normes de capital pour les mêmes raisons que les autres personnes inscrites.</p>
289.	<p>Quelques intervenants pressent les ACVM d'examiner la possibilité d'établir les normes de capital et les obligations d'assurance applicables aux gestionnaires de portefeuille en fonction d'un système à deux catégories gradué d'après le nombre de clients ou les actifs gérés. Ce système permettrait aux nouveaux gestionnaires de portefeuille d'atteindre la masse critique minimale avant d'être assujettis aux exigences réglementaires plus lourdes qui sont proposées.</p>	<p>Comme nous l'avons indiqué ci-dessus, les ACVM ont évalué diverses approches afin de déterminer les exigences minimales. Nous avons déterminé qu'un seuil de capital minimal de 25 000 \$ était approprié peu importe la taille du gestionnaire de portefeuille. Les personnes inscrites peuvent déterminer que des niveaux de capital plus élevés sont nécessaires pour exploiter leur entreprise efficacement, par exemple.</p> <p>Le montant d'assurance exigé est établi selon une formule. Ce montant est déterminé d'après un certain nombre de variables et est plus directement relié à l'accès du conseiller aux actifs de clients.</p>

290.		<p>Un intervenant est d'avis qu'il serait plus approprié d'établir une « norme de réserve de capital » égale aux charges d'exploitation pour trois mois plus les honoraires de vérification. Les réserves plus élevées profitent uniquement aux banques qui en ont la garde.</p>	<p>Le fonds de roulement est une mesure de la liquidité qui indique la capacité d'une société à respecter ses obligations à court terme. Nous avons envisagé de faire appel à d'autres méthodes, notamment l'utilisation des charges d'exploitation comme fondement du calcul du fonds de roulement. Cette méthode n'est pas pratique, notamment parce que les charges d'exploitation fluctuent d'un mois à l'autre.</p>
291.		<p>Un intervenant recommande que la dette non subordonnée et le risque de placement lié aux titres détenus soient traités conformément aux PCGR et ne fassent pas l'objet d'inclusions ou de déductions spécifiques. Même s'il comprend que les calculs relatifs au capital minimum sont pareils à ceux qui s'appliquent aux autres personnes inscrites, l'intervenant est d'avis que le traitement de ces éléments conformément aux PCGR serait plus approprié pour les activités commerciales d'une société de gestion.</p>	<p>La formule de calcul du fonds de roulement est fondée sur les états financiers de la personne inscrite établis conformément aux PCGR. Toutefois, suivant le principe de prudence, il y a lieu d'apporter certains ajustements qui tiennent compte du risque opérationnel, du risque de marché et du risque d'illiquidité, risques auxquels sont exposées à divers degrés toutes les entreprises.</p> <p>Suivant le principe de prudence, la dette non subordonnée est prise en compte dans la formule de calcul du fonds de roulement. Cependant, une personne inscrite peut juger nécessaire de signer une convention de subordination pour les besoins du calcul du fonds de roulement.</p>
292.		<p>Un intervenant recommande que les gestionnaires de portefeuille et les sociétés de gestion soient autorisés à prendre en compte les capitaux de lancement contenus dans leurs propres fonds de placement afin de déterminer s'ils respectent les normes de capital.</p>	<p>Les capitaux de lancement peuvent servir au calcul du capital minimum. Tout placement dans les fonds des sociétés de gestion peut être inscrit à leur bilan à titre d'actif à court terme. Toutefois, une déduction au titre du risque de marché devra être effectuée dans le calcul du fonds de roulement.</p>
293.		<p>Un intervenant ne comprend pas bien pourquoi les normes de capital sont beaucoup plus élevées pour une société de gestion que pour un gestionnaire de portefeuille. Il serait plus logique qu'elles soient identiques.</p> <p>Quelques intervenants sont d'avis que le capital minimum de 100 000 \$ pour les sociétés de gestion pourrait entraîner la fermeture de petites entreprises et limiter le choix des investisseurs aux produits des grandes sociétés. Cette conséquence pourrait à son tour limiter les occasions</p>	<p>Les activités d'une société de gestion sont différentes de celles d'un conseiller. Les ACVM ont établi que le seuil approprié du capital minimum était de 100 000 \$ d'après une évaluation du modèle de gestion et compte tenu de toutes les fonctions de la société de gestion (comptabilité des fonds, agent des transferts, comptabilité des comptes en fidéicommiss).</p>

		d'emploi pour les personnes qui aspirent à devenir gestionnaire de portefeuille et décourager les nouveaux conseillers.	
294.		Quelques intervenants sont d'avis qu'une dispense des normes de capital devrait s'appliquer aux sociétés de gestion qui font appel à un dépositaire tiers ou qui impartissent des fonctions clés du rôle de gestionnaire de placements (par exemple, le calcul de la valeur liquidative).	<p>Les ACVM ont examiné s'il devait y avoir un seuil de capital différent pour les sociétés de gestion qui impartissent des fonctions, mais ont tranché pour un seuil uniforme pour plusieurs raisons.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Même lorsqu'une société de gestion impartit une partie ou la totalité de ses fonctions clés, elle conserve la responsabilité ultime de ces fonctions. 2. À titre de fiduciaires, les sociétés de gestion peuvent accéder aux actifs même lorsque ceux-ci sont sous la garde d'un tiers. 3. Le recours à un dépositaire tiers ne diminue en rien le risque de transit lorsque les clients effectuent des achats ou font racheter leurs placements.
295.	Paragraphe 3 de l'article 4.14 [maintenant paragraphe 3 de l'article 4.18]	Quelques intervenants font remarquer que l'obligation de calculer l'excédent du fonds de roulement dans les 20 jours [non ouvrables] suivant la fin du mois n'est pas conforme à l'exigence de l'ACCOVAM selon laquelle l'excédent du fonds de roulement doit être calculé dans les 20 jours ouvrables suivant la fin du mois.	Nous sommes d'accord avec l'intervenant. Nous avons modifié le projet de règle pour que le délai soit de 20 jours ouvrables.
296.	4.16 Assurance – courtier [maintenant article 4.21]	Quelques intervenants souscrivent à l'idée que les sociétés qui traitent des sommes ou des titres de clients devraient souscrire une assurance, mais soutiennent que les courtiers sur le marché dispensés qui ne traitent pas de sommes en espèces, de chèques, de fonds ou de placements de clients pour le compte de tiers devraient être dispensés de l'obligation d'assurance étant donné que cette obligation est inutile et coûteuse.	Comme nous l'avons indiqué plus haut à l'égard des normes de capital, nous avons modifié le projet de règle pour dispenser des normes de capital et de l'obligation d'assurance les courtiers sur le marché dispensés qui ne traitent ni ne détiennent d'actifs de clients (y compris des chèques et des effets semblables) ou n'y ont pas accès.

297.		<p>Un intervenant se demande si l'exigence prévue à l'alinéa <i>b</i> du paragraphe 1 de l'article 4.16 est 1 % du total des actifs de clients ou 1 % de 25 000 000 \$.</p>	<p>L'exigence est 1 % du total des actifs de clients, jusqu'à concurrence de 25 000 000 \$. En d'autres termes, en aucune circonstance une société ne sera tenue de souscrire une protection d'assurance de plus de 25 000 000 \$.</p>
298.		<p>Un intervenant fait remarquer que les assureurs des grandes banques canadiennes et peut-être de quelques autres grandes sociétés considèrent les pertes de 25 millions de dollars ou moins comme des pertes tolérables pour une banque; ainsi, ces assureurs n'offrent pas de polices d'assurances traditionnelles prévoyant le transfert intégral du risque. Pour les besoins de la satisfaction des obligations d'assurance actuelles, les compagnies d'assurance offrent des « polices de façade ». Ces polices constituent essentiellement une entente entre l'assureur et la banque dans le cadre de laquelle l'assureur émet la police et la banque convient de rembourser à la compagnie d'assurance les pertes qu'elle doit essuyer aux termes de la police au nom de la banque. Les obligations d'assurance proposées devraient tenir compte des réalités commerciales des personnes inscrites dont la taille diffère de beaucoup.</p> <p>Un autre intervenant est d'avis que, en raison des obligations d'assurance proposées aux termes du projet de règle, les compagnies d'assurance exigeront probablement des primes plus élevées reflétant l'augmentation de la limite de garantie des polices de façade des personnes inscrites. Les personnes inscrites devront, quant à elles, payer aux compagnies d'assurance plus d'intérêts sur leur indemnité. Les dispositions proposées créeront un fardeau supplémentaire sans procurer un avantage évident; les grandes banques et d'autres grandes sociétés, qui, pour la plupart, sont plus viables financièrement que les compagnies d'assurance qui délivrent les polices de façade, n'ont évidemment pas besoin de cela. En outre, l'intervenant questionne l'opportunité d'augmenter les seuils d'assurance sans que l'efficacité des polices de façade et la fréquence des réclamations aux termes de celles-ci aient été démontrées preuves à l'appui.</p> <p>Un intervenant recommande que, pour remplir leurs obligations réglementaires, les personnes inscrites membres du même groupe qu'une grande banque qui possède les ressources financières requises</p>	<p>Nous comprenons que certaines sociétés peuvent déjà avoir souscrit des polices de façade. Comme nous l'avons expliqué ci-dessus à l'égard des normes de capital, nous avons examiné attentivement les diverses possibilités en ce qui a trait aux normes de capital et aux obligations d'assurance et passé en revue les obligations en vigueur dans d'autres territoires avant d'arriver à celles qui se trouvent dans le projet de règle, qui comporte l'obligation pour les personnes inscrites de souscrire une protection d'assurance minimale établie selon un certain nombre de variables.</p>

		pour régler les réclamations de leur propre chef soient tenues de respecter un seuil d'assurance inférieur, au lieu d'avoir à souscrire une police de façade.	
299.	4.17 Assurance – conseiller [maintenant article 4.22]	<p>Plusieurs intervenants recommandent que l'obligation d'assurance applicable à un conseiller ne s'applique qu'au conseiller « qui traite ou détient des sommes ou des actifs de clients ou qui y a accès ». Outre le fait que la notion de « traiter des actifs de clients ou y avoir accès » est mal définie et gagnerait à être précisée, il est évident que les personnes inscrites qui ne détiennent pas de sommes ne présentent pas le même niveau de risques que celles qui en détiennent.</p> <p>Quelques intervenants sont d'avis que le passage « qui traite ou détient des sommes ou des actifs de clients ou qui y a accès » devrait faire l'objet d'une définition ou de précisions en raison de son incidence importante sur les obligations d'assurance et les primes qui devront être réglées. Les intervenants recommandent d'envisager l'utilisation du terme « custody », tel qu'il est utilisé par la SEC dans la <i>rule 206(4)-2</i> de la loi intitulée <i>Investment Advisers Act of 1940</i>, ou, option qu'ils privilégient, que les ACVM adoptent une règle similaire à la règle de la SEC applicable aux conseillers en placement inscrits, selon laquelle les actifs de clients doivent être détenus par un dépositaire institutionnel ou par un courtier inscrit, ce qui élimine le risque de fraude et assure que le client reçoit un relevé de compte produit par un tiers. Cette obligation est similaire à l'obligation applicable aux personnes inscrites non résidentes prévue à l'article 5.35 du projet de règle.</p>	<p>Les obligations d'assurance ont pour but de protéger tant les actifs des clients que les actifs de la société. Les sociétés qui n'ont pas accès aux actifs de clients seront autorisés à souscrire une assurance comportant une limite de garantie moins élevée.</p> <p>On trouvera des précisions sur ce que signifie traiter des sommes ou des actifs de clients ou y avoir accès sur le site Web de la CVMO à l'adresse www.osc.gov.on.ca, sous la rubrique « Exigences d'inscription – Conseiller en placement et portefeuilliste ».</p>
300.		Quelques intervenants suggèrent que la section 3 de la partie 5 du projet de règle soit modifiée afin que la même terminologie qu'à l'article 4.17 soit employée. À l'heure actuelle, les paragraphes 1 et 2 de l'article 5.13 se rapportent à une société qui « détient » des titres ou des espèces, ce qui suggère que l'expression « qui traite ou détient des sommes ou des actifs de clients ou qui y a accès » employée à l'article 4.17 a un sens plus large.	La section 3 de la partie 5, qui est devenue la section 2 de la partie 5, concerne les contrats de garde et la séparation des actifs de clients. Ce contexte différent explique pourquoi le verbe « détenir » est utilisé dans une expression différente de celle qui figure à la partie 4, dont les dispositions traitent des obligations de solvabilité.

301.		<p>Quelques intervenants sont d'avis que les nouvelles règles font augmenter fortement la couverture d'assurance requise pour les conseillers et semblent arbitraires et ne pas s'appuyer sur des preuves empiriques. Certains affirment également que ces coûts seront transmis aux investisseurs et « [TRADUCTION] nuiront à la survie des petites sociétés de gestion tout en améliorant peu l'intégrité des gestionnaires de portefeuille ».</p> <p>Un intervenant est d'avis que les obligations proposées se traduisent par un niveau d'assurance inutile qui ne fera qu'accroître les coûts sans conférer d'avantage significatif aux clients. Les niveaux applicables aux conseillers semblent être fondés sur les obligations à l'intention des courtiers, bien que ces deux types d'entreprises présentent des niveaux de risque très différents pour les investisseurs.</p> <p>Un autre intervenant suggère de modifier cet article afin qu'il se lise comme suit : « [TRADUCTION] 1 % du total des actifs <i>de fonds d'investissement</i> gérés... plus 50 000 \$, jusqu'à concurrence de 25 000 000 \$ » ou de remplacer « 1 % des actifs gérés » par « 0,25 % des actifs gérés ».</p>	<p>Comme nous l'avons indiqué ci-dessus, le fait pour toutes les personnes inscrites d'être en mesure de démontrer qu'elles possèdent un capital suffisant et qu'elles sont solvables constitue une exigence de base au Canada et dans des territoires étrangers comparables. En outre, comme nous l'avons indiqué ci-dessus, nous avons examiné attentivement les diverses possibilités en ce qui concerne les normes de capital et les obligations d'assurance et nous avons passé en revue les exigences en vigueur dans d'autres territoires avant d'arriver à celles qui sont énoncées dans le projet de règle.</p> <p>Les obligations minimales d'assurance pour les conseillers ne sont pas nouvelles. Les obligations d'assurance existantes pour les conseillers dans les territoires représentés au sein des ACVM sont sous forme de montants fixes. Les couvertures d'assurance obligatoires pour les courtiers et les conseillers sont maintenant établies au moyen d'une formule qui est plus directement liée à l'accès du conseiller aux actifs de clients.</p> <p>Un conseiller qui ne traite ni ne détient des actifs de clients ou n'y a pas accès est tenu de s'assurer pour 50 000 \$, somme qui, dans certains territoires, ne constitue pas une augmentation. Dans le cas d'un conseiller qui traite ou détient des actifs de clients (y compris des chèques et des effets semblables) ou qui y a accès, la couverture d'assurance obligatoire est proportionnelle au montant des actifs gérés.</p>
302.		<p>Un intervenant estime que l'on devrait préciser la manière dont cet article s'applique aux membres d'un OAR qui ont également des obligations d'information envers leur OAR en plus de celles qu'ils ont envers les ACVM.</p>	<p>Nous avons l'intention de travailler avec les OAR afin de coordonner les obligations d'information pour les personnes inscrites qui sont aussi membres d'un OAR.</p>
303.		<p>Un intervenant propose que l'assurance d'institution financière ne s'applique qu'aux actifs que le conseiller ou la société de gestion traite,</p>	<p>Nous sommes d'accord avec l'intervenant. En ce qui concerne les obligations d'assurance des conseillers, nous avons modifié le projet de règle en conséquence. Nous</p>

		et non à la totalité des actifs gérés de la société.	n'avons toutefois pas changé le libellé des dispositions concernant les obligations d'assurance des sociétés de gestion étant donné que celles-ci ont accès aux « actifs gérés ».
304.	Article 4.18 Assurance – société de gestion [maintenant article 4.23]	<p>Plusieurs intervenants affirment que l'obligation imposée aux sociétés de gestion de souscrire une assurance même les actifs des clients sont gardés par un tiers entraînera des coûts supplémentaires pour les investisseurs sans qu'ils en tirent d'avantage réel, et pourrait faire augmenter les frais, qui sont déjà élevés.</p> <p>Un autre intervenant propose qu'une dispense des obligations d'assurance soit prévue pour les sociétés de gestion qui recourent aux services d'un dépositaire tiers.</p>	Le recours aux services d'un dépositaire tiers n'élimine pas nécessairement le risque de perte. Même lorsque les actifs de clients sont gardés par un tiers, la société de gestion, à titre de fiduciaire, a accès aux actifs; en conséquence, le risque de perte demeure. En outre, les fonds des clients sont constamment en transit puisque, sans cesse, de nouveaux placements sont effectués ou des placements existants sont rachetés.
305.		<p>Quelques intervenants proposent des solutions de rechange à la création d'obligations d'assurance pour les sociétés de gestion. Certains font valoir que l'assurance d'institution financière représente un coût d'exploitation frictionnel qui s'ajoutera aux dépenses des sociétés de gestion et constituera une barrière à l'entrée pour les nouvelles sociétés de gestion.</p> <p>Des intervenants recommandent d'examiner l'opportunité d'accorder des droits acquis aux sociétés de gestion actuelles, de supprimer l'obligation d'assurance d'institution financière dans son ensemble, de maintenir les normes actuelles, de présenter le nombre de sociétés de gestion qui ont fait une réclamation aux termes de leur assurance d'institution financière afin de démontrer la nécessité de cette dernière, de supprimer l'assurance d'institution financière pour les propriétaires qui participent aux activités quotidiennes et de permettre aux sociétés de gestion de déterminer leurs propres besoins d'assurance.</p> <p>Un intervenant propose que les sociétés de gestion qui maintiennent des capitaux élevés soient autorisées à maintenir une assurance d'un niveau inférieur à celui indiqué au paragraphe 1 de l'article 4.18. Par exemple, une société qui gère 100 millions de dollars serait tenue de maintenir un capital d'au moins 100 000 \$ et une assurance d'institution financière de 1 000 000 \$. Si cette société maintient un capital de 1 000 000 \$, elle devrait être autorisée à réduire son niveau d'assurance d'institution</p>	Les obligations d'assurance ont pour but de protéger tant les actifs des clients que les actifs de la société. Comme ce fut le cas pour les courtiers et les conseillers, les ACVM ont examiné divers modèles et diverses approches avant de déterminer quelles seraient les obligations d'assurance pour les sociétés de gestion. La couverture d'assurance exigée est établie d'après une formule et est liée aux actifs gérés. Nous croyons que ces exigences sont appropriées compte tenu des activités exercées par les sociétés de gestion. Les sociétés de gestion qui souhaitent avoir des pratiques commerciales marquées au coin de la prudence peuvent choisir de respecter des obligations d'assurance (et des normes de capital) plus strictes.

		financière de 50 %. Cette mesure inciterait les sociétés à maintenir des capitaux plus élevés, ce qui réduirait le risque pour les investisseurs ainsi que les primes d'assurance pour les sociétés qui se prévalent de cette option.	
306.		Un intervenant ne comprend pas bien pourquoi l'obligation d'assurance pour une société de gestion prévue au paragraphe 1 de l'article 4.17 est sensiblement moindre que celle applicable à un conseiller. Les risques sont susceptibles d'être plus élevés pour un conseiller, mais le montant d'assurance requis est moindre.	<p>Les activités d'une société de gestion sont différentes de celles d'un conseiller. Une société de gestion doit assumer les responsabilités liées à la comptabilité des fonds, au rôle d'agent des transferts et à la comptabilité des fonds en fidéicomis. Les exigences diffèrent donc entre les deux catégories car leurs modèles de gestion sont différents.</p> <p>Les obligations d'assurance proposées pour les sociétés de gestion et les conseillers sont dans les deux cas calculées selon une formule. Cette formule est directement liée à l'accès du conseiller aux actifs des clients. La couverture d'assurance qu'une société de gestion ou un conseiller sera tenu de souscrire sera proportionnelle au montant des actifs gérés.</p>
307.		Un intervenant suggère d'instaurer une exigence fondée sur les principes à l'égard de l'assurance des sociétés de gestion. Une exigence de base de 50 000 \$ pourrait être accompagnée d'une évaluation annuelle obligatoire visant à déterminer si ce montant minimal est convenable à la lumière des activités de la société et le montant d'assurance pourrait être augmenté au besoin.	Nous ne croyons pas qu'il s'agit d'une situation où une approche fondée sur les principes serait appropriée, car la difficulté inhérente au fait de déterminer la couverture appropriée entraînerait des normes qui varieraient d'une personne inscrite à l'autre.
308.	Article 4.19 Avis de modification, de demande d'indemnité ou de résiliation [maintenant article 4.25]	Quelques intervenants laissent entendre que l'obligation d'aviser par écrit l'agent responsable de toute modification ou résiliation d'une assurance ou de toute demande d'indemnité présentée en vertu de celle-ci est trop générale et devrait comporter un seuil d'importance relative fondé sur le jugement raisonnable de la personne inscrite.	Nous croyons que l'élément de subjectivité présent dans l'approche suggérée par l'intervenant pourrait être problématique. En outre, les renseignements importants du point de vue de la réglementation ne se limitent pas nécessairement aux événements qui sont importants en eux-mêmes. Par exemple, une grande quantité de petites demandes d'indemnité pourrait indiquer la présence de problèmes sous-jacents chez une personne inscrite.

Section 3 : Documents financiers			
309.	Commentaires généraux	<p>Un intervenant demande des précisions au sujet des obligations d'information financière auxquelles devrait se conformer la société qui est dûment inscrite à la fois à titre de courtier en épargne collective et de société de gestion. La société devrait-elle continuer de remplir ses obligations d'information envers l'ACCFM en plus de transmettre aux ACVM les états financiers et le calcul de l'excédent du fonds de roulement exigés des sociétés de gestion?</p>	<p>La société serait tenue de répondre aux exigences de dépôt de l'ACCFM de même qu'à celles qui s'appliquent aux sociétés de gestion aux termes du projet de règle.</p> <p>Comme nous l'avons indiqué ci-dessus, nous avons l'intention de travailler avec les OAR afin de coordonner les obligations d'information pour les personnes inscrites qui sont aussi membres d'un OAR.</p>
310.		<p>Un intervenant indique que les obligations d'information financière devraient être harmonisées avec celles de l'ACCOVAM et qu'elles devraient tenir compte des différences importantes avec celles qui sont en vigueur dans les territoires étrangers.</p>	<p>Les exigences de dépôt actuelles de l'ACCOVAM sont plus strictes que celles du projet de règle. Toutefois, les exigences qui sont appropriées pour les membres de l'ACCOVAM ne le sont pas nécessairement pour les personnes inscrites dans les autres catégories.</p> <p>Pour les courtiers étrangers et les conseillers étrangers qui ne peuvent se prévaloir d'une dispense d'inscription, nous déterminerons au cas par cas la question de savoir si les obligations d'information financière en vigueur dans le territoire étranger en cause sont acceptables.</p>
311.		<p>Un intervenant mentionne qu'il semble y avoir peu d'avantages à ce que les sociétés inscrites à la fois comme courtier, comme conseiller et comme société de gestion déposent trois fois les mêmes états financiers. Il invite instamment les ACVM à étudier la possibilité de permettre aux sociétés inscrites dans trois catégories d'inscription ou plus de déposer des états financiers vérifiés une seule fois pour toutes les catégories.</p>	<p>Nous nous attendrions à ne recevoir qu'un seul jeu d'états financiers, mais celui qui respecte les normes de capital les plus strictes compte tenu des catégories d'inscription de la société.</p>
312.		<p>Un intervenant laisse entendre qu'il pourrait être difficile pour bon nombre de personnes de l'étranger inscrites à titre de courtier et de conseiller (qui ne sont pas membres d'un OAR) de déposer des états financiers non consolidés. Il est d'avis que le projet de règle devrait permettre à ces personnes de transmettre des états financiers consolidés accompagnés de leurs états financiers non vérifiés qui ont été examinés par des vérificateurs.</p>	<p>Le projet de règle continue d'exiger des états financiers non consolidés car nous croyons qu'il est important de pouvoir examiner les personnes inscrites de manière autonome.</p>

313.	Article 4.20 Nomination du vérificateur [maintenant article 4.26]	Un intervenant recommande de remplacer la mention « de ce territoire » par la mention « [TRADUCTION] de l'organisme de réglementation compétent au sein de ce territoire ».	Nous croyons que l'exigence actuelle est adéquate.
314.	Article 4.22 Transmission de l'information financière [maintenant article 4.28]	Plusieurs intervenants sont d'avis que l'obligation de transmettre des états financiers trimestriels auprès de l'agent responsable est exagérée pour les courtiers sur le marché dispensé qui ne détiennent pas de fonds pour leurs clients ou qui n'effectuent pas d'opérations sur titres (et qui par conséquent ne posent un risque financier que pour leurs propriétaires).	<p>Nous avons ajouté dans le projet de règle une dispense partielle de l'obligation de transmettre des documents financiers prévue à la section 3, pour les courtiers sur le marché dispensé qui ne traitent ni ne détiennent d'actifs de clients (y compris des chèques et des effets semblables) ou n'y ont pas accès. Toutefois, ces courtiers seront tenus de déposer des états financiers trimestriels non vérifiés.</p> <p>Toutes les entreprises devraient tenir des documents et des dossiers adéquats afin de consigner leurs affaires financières. Le dépôt d'états financiers trimestriels non vérifiés ne devrait pas constituer un fardeau excessif si la société tient des documents et des dossiers adéquats. D'expérience, nous savons que les problèmes révélés dans les états trimestriels constituent souvent des signes avant-coureurs de problèmes réglementaires plus importants.</p>
315.		Un intervenant fait remarquer que, en raison de la croissance de la demande de services de vérification qui est survenue ces dernières années, le coût des services de vérification a augmenté considérablement. Il indique que, compte tenu de la simplicité des modèles de gestion de la plupart des courtiers sur le marché dispensé, des normes de capital élémentaires qu'ils doivent respecter et du fait qu'un nombre important d'entre eux ne détiennent pas d'actifs ou de biens en fiducie pour leurs clients (si bien que ces courtiers sur le marché dispensé n'auront pas à respecter en permanence des normes de capital pour répondre aux demandes des contreparties ni n'auront besoin de détenir des capitaux supplémentaires pour protéger leurs clients des pertes advenant une réduction progressive de leurs activités), l'imposition d'une obligation de vérification à tous les courtiers sur le marché dispensé procurera peu de protection réglementaire supplémentaire	<p>La dispense partielle de l'obligation de transmettre des documents financiers que nous avons ajoutée pour les courtiers sur le marché dispensé qui ne traitent ni ne détiennent d'actifs de clients (y compris des chèques et des effets semblables) ou n'y ont pas accès s'applique aussi aux états financiers annuels vérifiés. Toutefois, les autres courtiers sur le marché dispensé sont assujettis aux obligations prévues et l'agent responsable conserve le pouvoir de demander la vérification des états financiers de tout courtier sur le marché dispensé.</p> <p>Nous avons examiné les divers modèles de gestion des personnes inscrites et déterminé que l'obligation de transmettre des états financiers trimestriels était appropriée pour les courtiers. Une vérification fournit à l'agent responsable un niveau d'assurance plus élevé que les autres</p>

	<p>aux investisseurs, voire aucune, mais représentera un lourd fardeau financier pour les courtiers sur le marché dispensé.</p> <p>Un autre intervenant attire l'attention des ACVM sur les dispositions pertinentes de la <i>Loi de l'impôt sur le revenu</i> (Canada) aux termes desquelles une déclaration portant que l'information financière contenue dans la déclaration de revenus du déclarant est véridique et exacte suffit à satisfaire l'Agence du revenu du Canada. Il est d'avis que, si le gouvernement du Canada, qui tire un revenu des déclarations de revenus, se satisfait d'une telle déclaration, celle-ci devrait également satisfaire l'agent responsable tant qu'il n'existe pas de motif légitime de demander la vérification des états financiers du courtier sur le marché dispensé. L'intervenant fait également remarquer que, aux termes de l'article 4.21, chaque courtier sur le marché dispensé autorise l'agent responsable à exiger de son vérificateur qu'il lui fournisse un rapport de vérification ou d'examen au besoin.</p> <p>Un intervenant fait remarquer que l'article 3.1 de la <i>Rule 31-503 Limited Market Dealers</i> de la CVMO –prévoit une dispense à l'intention des courtiers sur le marché des titres dispensés (<i>limited market dealers</i>) en ce qui concerne l'obligation de fournir des états financiers vérifiés à l'agent responsable au moment de présenter une demande ou le renouvellement d'une demande d'inscription à titre de courtier sur le marché des titres dispensés. L'intervenant croit que le projet de règle devrait également prévoir une telle dispense de l'obligation de fournir des états financiers vérifiés à l'agent responsable.</p> <p>Un intervenant fait remarquer qu'aux termes de l'article 4.23 du projet de règle, un conseiller n'a à déposer que ses états financiers et l'Annexe 31-103A1, <i>Calcul de l'excédent du fonds de roulement</i> à la fin de l'année. Puisqu'un nombre important de courtiers sur le marché dispensé ne détiennent pas de sommes ou d'actifs de clients, ces courtiers sur le marché dispensé devraient bénéficier d'une dispense de l'obligation de déposer des états financiers de telle manière qu'il ne soit pas nécessaire que ces états financiers soient vérifiés et qu'il ne soit nécessaire de les déposer qu'une fois</p>	<p>types de mission, ce qui, à notre avis, est nécessaire pour mener à bien notre mandat consistant à protéger les investisseurs et les marchés financiers au Canada.</p>
--	---	---

		par année, plutôt que chaque trimestre.	
316.		Un intervenant indique qu'il vaudrait mieux préciser qu'il n'est pas nécessaire que les états financiers trimestriels exigés à l'alinéa a du paragraphe 2 soient vérifiés.	Sauf indication contraire, il n'est pas nécessaire que les états financiers soient vérifiés. Il n'est donc pas nécessaire que les états financiers trimestriels exigés à l'alinéa a du paragraphe 2 de l'article 4.30 soient vérifiés.
317.		Un intervenant mentionne que les sociétés qui ne détiennent pas d'actifs de clients ne devraient pas avoir l'obligation de déposer des états financiers. Si cette obligation est maintenue, des états financiers dressés à l'interne devraient suffire dans le cas d'un intermédiaire financier. L'intervenant est d'avis qu'il serait plus efficace que le chef de la conformité désigné atteste, vraisemblablement chaque trimestre, que la société demeure solvable et qu'elle maintient un fonds de roulement minimal.	Le dépôt d'états financiers vise à permettre à l'agent responsable de surveiller de manière continue la capacité de la société inscrite à respecter ses obligations financières. Si une société est incapable de les respecter, les autres personnes inscrites ainsi que les clients pourraient subir un préjudice. Il est donc nécessaire que toutes les sociétés inscrites transmettent leurs états financiers. Le chef de la conformité doit s'assurer du respect de l'obligation de souscrire une assurance et d'avoir un capital suffisants et de déposer des états financiers. Toutefois, il ne lui revient pas d'attester l'exactitude du calcul de ces sommes ou de toute autre information fournie dans les documents financiers déposés.
318.		Un intervenant estime que l'obligation de transmettre des états financiers annuels vérifiés dans les 90 jours suivant la fin de l'exercice est trop sévère, en particulier pour les petites sociétés, et que ce délai devrait être prolongé.	Nous ne sommes pas d'accord avec l'intervenant et croyons qu'une période de 90 jours est appropriée. Dans certains territoires, cette exigence s'applique déjà à certaines catégories de personnes inscrites et, d'après notre expérience, elle ne constitue pas un problème.
319.	Alinéa a du paragraphe 2 des articles 4.22 et 4.24 [maintenant alinéa a du paragraphe 2 des articles 4.28 et 4.30]	Un intervenant recommande que l'obligation de transmettre des états financiers trimestriels imposée aux courtiers et aux sociétés de gestion soit remplacée par l'obligation de transmettre seulement un bilan et un état des résultats. Ces états sont produits couramment pour les besoins de la gestion et devraient fournir suffisamment d'information pour satisfaire aux exigences d'information de l'agent responsable.	Les états financiers trimestriels à transmettre devront inclure un bilan et un état des résultats ainsi qu'un calcul du fonds de roulement. Le calcul du fonds de roulement est fondé sur les états financiers. Les sociétés devraient être en mesure d'établir ce calcul si leurs états financiers ont déjà été dressés. En outre, les sociétés devraient établir ces renseignements de manière à pouvoir surveiller leur fonds de roulement de manière continue.

320.	Article 4.23 Transmission de l'information financière – conseiller [maintenant article 4.29]	Quelques intervenants se demandent si l'obligation de transmettre des états financiers trimestriels devrait être maintenue et si le délai prévu pour leur transmission ne devrait pas être prolongé. Quelques intervenants sont d'avis que les personnes inscrites devraient disposer d'un délai d'au moins 60 jours (ou 45 jours) après la fin d'un trimestre pour transmettre leurs états financiers trimestriels. Un intervenant laisse entendre que les résultats trimestriels ne sont habituellement publiés qu'après les réunions du conseil, qui ne se tiennent pas généralement dans les 30 jours suivant la fin du trimestre.	Nous avons examiné les divers modèles de gestion des personnes inscrites et avons établi que l'obligation d'effectuer des dépôts plus fréquents était appropriée pour les courtiers. Le délai de 30 jours a été établi compte tenu du fait que les états financiers trimestriels ne doivent pas être vérifiés. Toutes les entreprises devraient tenir des documents et des dossiers adéquats afin de consigner leurs affaires financières. Le dépôt d'états financiers trimestriels non vérifiés ne devrait pas constituer un fardeau excessif si la société tient des documents et des dossiers adéquats. D'expérience, nous savons que les problèmes révélés dans les états trimestriels constituent souvent des signes avant-coureurs de problèmes réglementaires plus importants.
321.	Article 4.24 Transmission de l'information financière – société de gestion [maintenant article 4.30]	Deux intervenants se demandent quel est l'objectif qui sous-tend l'exigence pour les sociétés de gestion de communiquer les ajustements de la valeur liquidative puisque ces ajustements sont effectués dans les documents des fonds. Par conséquent, l'intervenant estime qu'il serait plus pertinent de communiquer les ajustements de la valeur liquidative dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds ou dans les états financiers du fonds.	La société de gestion a la responsabilité de calculer la valeur liquidative de ses fonds d'investissement. L'occurrence d'un grand nombre d'ajustements de la valeur liquidative peut être l'indice d'un problème opérationnel sur lequel nous voudrions nous pencher. Les ajustements de la valeur liquidative n'ont pas une incidence que sur les fonds. Selon les circonstances qui entourent l'ajustement de la valeur liquidative, toute erreur de calcul à cet égard peut avoir une incidence financière sur l'exploitation de la société de gestion.
322.		Un intervenant recommande qu'une description de ce qui est considéré comme un ajustement de la valeur liquidative soit ajoutée et qu'un critère d'importance relative soit intégré à l'obligation de communiquer les ajustements de la valeur liquidative. De plus, l'intervenant demande ce qu'il adviendra de ces renseignements une fois qu'ils ont été communiqués.	Les sociétés de gestion devraient s'assurer que les erreurs concernant la valeur liquidative sont traitées de manière cohérente. L'information déposée auprès de l'agent responsable sera utilisée à l'interne et sera gardée confidentielle dans la mesure permise par la loi.
323.		Quelques intervenants font remarquer que cette obligation est particulièrement lourde pour les petites sociétés de gestion et comporte peu d'avantages pour leurs clients. Ils recommandent aux ACVM d'examiner l'opportunité de permettre aux sociétés de gestion de transmettre des états financiers simplifiés qui ne nécessitent pas la présentation d'informations complètes par voie	Nous avons examiné les divers modèles de gestion des personnes inscrites et avons établi que l'obligation d'effectuer des dépôts plus fréquents était appropriée. Le délai de 30 jours a été établi compte tenu du fait que les états financiers trimestriels ne doivent pas être vérifiés.

		<p>de notes à moins qu'il ne se soit produit un changement par rapport aux derniers états financiers vérifiés, de leur permettre de conserver leurs états financiers trimestriels à l'interne ou de les déposer 45 ou 60 jours après la fin du trimestre, ou encore d'exiger que l'agent responsable entretienne un contact plus étroit avec les sociétés de gestion pour déceler les problèmes ou qu'il effectue des visites aléatoires pour calculer le fonds de roulement.</p>	<p>Toutes les entreprises devraient tenir des documents et des dossiers adéquats afin de consigner leurs affaires financières. Le dépôt d'états financiers trimestriels non vérifiés ne devrait pas constituer un fardeau excessif si la société tient des documents et des dossiers adéquats. D'expérience, nous savons que les problèmes révélés dans les états trimestriels constituent souvent des signes avant-coureurs de problèmes réglementaires plus importants.</p> <p>Nous n'attendons pas des personnes inscrites qu'elles présentent des informations complètes par voie de notes chaque trimestre à moins qu'il ne soit produit un changement important; dans ce cas, l'agent responsable aura besoin de cette information pour comprendre et examiner correctement les états financiers.</p>
324.		<p>Un intervenant se pose la question suivante : puisque les actifs gérés de notre fonds seraient inclus dans les états financiers de notre société, quel serait l'avantage de déposer ces états financiers pour le compte du fonds?</p> <p>Quelques intervenants mentionnent que la partie 14 de la Norme canadienne 81-106 prévoit des règles précises pour le calcul et la communication de la valeur liquidative. Si le calcul comporte des inexactitudes importantes ou n'est pas effectué en temps utile, cela doit être indiqué dans le rapport de la direction du fonds d'investissement. Pour cette raison, les intervenants trouvent que les obligations prévues par l'article 4.24 font double emploi.</p>	<p>Les obligations prévues par le projet de règle se rapportent à l'exploitation de la société de gestion et non du fonds d'investissement. La Norme canadienne <i>81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement</i> traite des obligations d'information des fonds d'investissement eux-mêmes.</p>
325.	<p>Alinéa c du paragraphe 1 de l'article 4.24 [maintenant alinéa c du paragraphe 1 de l'article 4.30]</p>	<p>Un intervenant recommande que la mention « ajustement de la valeur liquidative » soit remplacée par la mention « ajustement <i>important</i> de la valeur liquidative » dans cet alinéa, à défaut de quoi l'obligation serait trop lourde.</p> <p>Étant donné que les ACVM n'ont pas défini l'expression « ajustement de la valeur liquidative », quelques intervenants recommandent fermement l'ajout d'un critère d'importance relative ou <i>de minimis</i> afin d'éviter le dépôt des ajustements de routine.</p>	<p>Les sociétés de gestion devraient avoir des politiques et des procédures internes à l'égard du traitement des erreurs liées à la valeur liquidative, qui prévoient notamment l'établissement d'un seuil interne d'importance relative. Un tel seuil devrait être établi afin de déterminer la nécessité de faire un ajustement. Les lignes directrices de l'Institut des fonds d'investissement du Canada relatives à la correction des erreurs liées à la valeur liquidative pourraient être utiles à cet égard.</p>

326.	Paragraphe 2 de l'article 4.24 [maintenant paragraphe 2 de l'article 4.30]	Un intervenant affirme qu'un tiers (c'est-à-dire pas un représentant des ACVM) lui avait dit que ce paragraphe était une erreur et que l'obligation de transmettre des états financiers trimestriels ne faisait pas partie des intentions. Il se dit en faveur de la suppression de ce paragraphe.	L'intervenant a été mal informé. L'obligation pour les sociétés de gestion de transmettre des états financiers trimestriels demeure dans le projet de règle.
327.	Article 4.26 Vérification des états financiers et rapport de vérification [maintenant article 4.32 – Établissement des états financiers]	Un intervenant indique que cet article semble exiger que des états financiers annuels vérifiés soient dressés sur une base non consolidée. Cela représente un changement par rapport au régime actuel, qui permet la transmission des états financiers annuels sur une base consolidée à l'agent responsable. L'intervenant affirme que le régime actuel est conforme aux PCGR et devrait être suffisant pour les besoins de l'agent responsable. Le remplacement de l'obligation de transmettre des états financiers consolidés par celle de transmettre des états financiers non consolidés nécessitera un changement dans la façon dont les personnes inscrites dressent leurs états financiers, ce qui exigera du temps et des ressources et, surtout, augmentera les coûts en raison des vérifications supplémentaires requises. S'il n'y a aucun motif important d'exiger un tel changement, l'intervenant recommande de maintenir l'obligation actuelle de transmettre des états financiers consolidés.	Le dépôt d'états financiers non consolidés fournira à l'agent responsable une image plus claire des opérations financières de la personne inscrite.
328.		Un intervenant fait remarquer que les courtiers sur le marché dispensé qui ne traitent pas d'espèces, de chèques, de fonds ou de placements de clients pour des tiers devraient être dispensés de l'obligation de nommer un vérificateur et de transmettre des états financiers accompagnés d'une lettre du vérificateur. Les bilans de la plupart des courtiers sur le marché des titres dispensés, en particulier les petites sociétés comptant 2 ou 3 personnes, sont simples étant donné qu'ils ne présentent pas de stocks ni de soldes clients et que, par conséquent, ils risquent peu de comporter des erreurs de compilation. Or, ces obligations imposeraient des coûts considérables mais ne comporteraient aucun avantage important pour les consommateurs ou les organismes de réglementation. Les courtiers sur le marché dispensé devraient plutôt avoir le droit de transmettre des états financiers simplement établis ou examinés.	<p>La dispense partielle de l'obligation de transmettre des dossiers financiers que nous avons ajoutée pour les courtiers sur le marché dispensé qui ne traitent ni ne détiennent d'actifs de clients (y compris des chèques et des effets semblables) ou n'y ont pas accès s'applique aussi aux états financiers annuels vérifiés. Toutefois, les autres courtiers sur le marché dispensé sont assujettis aux obligations prévues et l'agent responsable conserve le pouvoir de demander la vérification des états financiers de tout courtier sur le marché dispensé.</p> <p>Nous avons examiné les divers modèles de gestion des personnes inscrites et déterminé que l'obligation de transmettre des états financiers trimestriels était appropriée pour les courtiers. Une vérification fournit à l'agent responsable un niveau d'assurance plus élevé que les autres</p>

		Quelques intervenants indiquent que les courtiers sur le marché dispensé ne devraient pas être obligés de faire vérifier leurs états financiers mais seulement de les faire examiner et signer par un cabinet d'experts-comptables. Pour les petites sociétés, il est contraignant et coûteux de faire vérifier des états financiers, alors qu'il leur serait plus économique et plus simple de faire examiner leurs états, ce qui procurerait néanmoins un certain niveau d'assurance. En outre, puisque l'Agence du revenu du Canada n'exige qu'un examen, les intervenants se demandent pourquoi les autorités en valeurs mobilières exigent des états vérifiés.	types de mission, ce qui, à notre avis, est nécessaire pour mener à bien notre mandat consistant à protéger les investisseurs et les marchés financiers au Canada.
329.		Un intervenant demande aux ACVM de confirmer que la partie 8 de la Norme canadienne 52-107 <i>sur les principes comptables, normes de vérification et monnaies de présentation acceptables</i> s'appliquera à cet article et qu'aucune modification ne sera apportée à la partie 8 de cette règle dans le cadre de la mise en œuvre du projet de règle.	Nous confirmons que la partie 8 de la Norme canadienne 52-107 continue de s'appliquer aux personnes inscrites étrangères.
330.	Article 4.27 Contenu des états financiers [maintenant article 4.31 – Contenu des états financiers annuels]	Un intervenant mentionne que cet article ne donne que des indications sur le contenu des états financiers annuels. Le projet de règle prévoit une nouvelle exigence selon laquelle certaines personnes inscrites doivent également transmettre des états financiers trimestriels et le formulaire prévu à l'Annexe 31-103A1 à l'agent responsable, ce qui ne semble justifié par aucun besoin manifeste. L'intervenant fait également remarquer que, dans cet article, il n'y a aucune indication quant à la nature des états financiers trimestriels qui doivent être transmis (c'est-à-dire consolidés ou non consolidés, vérifiés ou non vérifiés, etc.).	Rien n'exige que les états financiers trimestriels soient vérifiés. Ils doivent être dressés sur une base non consolidée et doivent inclure un état des résultats ainsi qu'un bilan.
331.		Un intervenant est d'avis que l'exigence selon laquelle le bilan doit être « signé par au moins un des administrateurs » devrait être supprimée. En premier lieu, aux États-Unis, les administrateurs ne sont pas tenus de signer les états financiers (les attestations sont délivrées par le chef des finances). En second lieu, les lois canadiennes sur les sociétés exigent déjà qu'un administrateur signe le bilan; il n'y a donc aucune nécessité à ce que cette exigence soit répétée dans un règlement sur les valeurs mobilières.	Une société étrangère qui s'est inscrite pour exercer des activités sur les marchés canadiens est assujettie aux exigences en vigueur au Canada. Si une société canadienne est assujettie dans un autre territoire à l'exigence de faire signer le bilan par un administrateur, cette exigence ne constitue pas un changement. Les autres personnes inscrites au Canada qui pourraient ne pas être assujetties à pareille exigence, que ce soit maintenant ou plus tard, seront quand même assujetties à l'obligation de faire signer le bilan par un

			administrateur.
--	--	--	-----------------

	PARTIE 5 – RÈGLES DE CONDUITE		
	Section 1 : Ouverture de compte et connaissance du client [maintenant Section 1 : Relation avec les clients]		
332.	Commentaires généraux	Un intervenant affirme que les règles normatives prévues dans cette partie du projet de règle constituent une source de préoccupations et n'empêcheront pas la mauvaise conduite sur les marchés financiers. L'intervenant est d'avis qu'il n'est pas approprié de régir la relation conseiller-client au moyen de règles à portée normative et que cela aura de profondes répercussions sur les obligations des conseillers financiers en vertu de la réglementation. Selon lui, un régime axé sur les principes donnerait aux conseillers la souplesse dont ils ont besoin pour répondre encore mieux aux besoins financiers de leurs clients. Il croit en outre que l'accent devrait être mis sur l'harmonisation des réglementations des grands secteurs économiques, harmonisation qui tiendrait compte de la convergence de divers secteurs, notamment des secteurs de l'assurance et des valeurs mobilières. L'intervenant avance que des règles de conduite axées sur les principes constituent le meilleur moyen d'atteindre cet objectif.	Pour obtenir notre point de vue sur la réglementation axée sur les principes, voir notre réponse au commentaire n° 46. En ce qui concerne la réglementation du secteur de l'assurance, voir notre réponse au commentaire n° 39.
333.		Un intervenant laisse entendre que les courtiers chargés de compte qui agissent au nom de remisiers devraient bénéficier d'une dispense de l'application des sections 1 et 2 ainsi que de l'alinéa <i>h</i> du paragraphe 1 de l'article 5.21 de la partie 5 du fait qu'ils n'ont pas de relation directe avec les clients.	Nous avons réglé ce problème en combinant la dispense pour opérations sur instructions des obligations de connaissance du client et d'évaluation de la convenance au client et les règles des OAR.
334.		Un intervenant fait remarquer que le projet de règle met l'accent sur l'obligation de connaissance du client sans établir d'obligation, pour la personne inscrite, de connaître le produit qu'elle vend ou qu'elle recommande.	L'instruction complémentaire traite de la nécessité de connaître ses produits en précisant qu'il s'agit d'une condition préalable à la détermination de la convenance.
335.		Un intervenant recommande que les courtiers étrangers soient dispensés des obligations de connaissance du client et d'évaluation de la convenance au client.	Il n'y a aucune raison de dispenser des courtiers de ces obligations simplement parce qu'ils sont étrangers. Dans la mesure où l'intervenant suppose que les courtiers étrangers ne feront affaire au

			Canada qu'avec des clients avertis qui pourraient ne pas souhaiter qu'on évalue la convenance à leur égard, l'ajout d'une dispense de cette obligation à l'intention des clients autorisés devrait être utile. Toutefois, la connaissance du client est exigée dans tous les cas puisqu'elle fait partie de la fonction de « gardien » de la personne inscrite.
336.		Un intervenant est d'avis que la réglementation devrait clairement établir une distinction entre les sociétés qui font affaire avec le public en général et celles qui font affaire avec des clients institutionnels avertis. Bon nombre des règles de conduite et des obligations d'information ne cadrent pas bien avec les activités des sociétés qui ne font pas affaire avec le public en général.	Comme nous l'avons mentionné ci-dessus, nous avons tenu compte de ces remarques en créant une dispense de l'obligation d'évaluer la convenance à l'égard des clients autorisés ainsi que des dispenses de certaines règles de conduite s'appliquant aux personnes inscrites, notamment en matière d'ouverture de compte.
337.		Un intervenant est d'avis que l'obligation de connaissance du client devrait s'appliquer à tout produit comportant des titres sous-jacents, notamment les fonds distincts et les polices d'assurance-vie universelle. L'intervenant comprend que, pour l'application de cette obligation, les ACVM devraient travailler en collaboration avec les organismes de réglementation de l'assurance.	Ce commentaire est intéressant, mais on ne peut pas donner suite à la suggestion en question dans le contexte du présent projet.
338.		Un intervenant avance que les obligations de connaissance du client et d'évaluation de la convenance au client devraient faire l'objet d'instructions bien plus précises, de façon que les personnes inscrites sachent ce que l'on attend d'elles.	Nous avons ajouté certaines précisions dans l'instruction complémentaire. Toutefois, nous ne sommes pas d'avis qu'une instruction complémentaire vise à fournir des prescriptions détaillées. Relativement à ces questions, les personnes inscrites devraient connaître les règles des OAR, qui peuvent avoir une portée plus normative que celle des obligations qui sont prévues dans l'instruction complémentaire, ainsi que les instructions distinctes qui sont publiées à l'occasion par les ACVM et les OAR.
339.		Un intervenant recommande que les règles de conduite s'appliquent de la même manière à toutes les catégories de personnes inscrites, afin qu'une catégorie ne jouisse pas d'un avantage concurrentiel par	Nous ne sommes pas d'accord. Divers types de clients font affaire avec des personnes inscrites dans différentes catégories, et il est approprié de prendre

		rapport aux autres.	ces différences en considération en adaptant les obligations aux besoins et aux attentes raisonnables des clients.
340.	Article 5.3 Connaissance du client	Un intervenant fait remarquer que les personnes inscrites membres d'un OAR ne sont pas dispensées de cette obligation même si elles sont assujetties à l'obligation équivalente client établie par leur OAR. L'intervenant suggère que les personnes inscrites membres d'un OAR soient dispensées de l'application de cet article. Selon lui, il est primordial que l'obligation de connaissance du client soit uniforme pour les personnes inscrites membres d'un OAR et les personnes inscrites non membres d'un OAR, car un manque d'uniformité pourrait engendrer de la confusion chez les clients et rendre inévitables les règles du jeu.	Les personnes inscrites membres d'un OAR ne sont pas dispensées de l'obligation de connaissance du client parce qu'il s'agit d'une de leurs obligations fondamentale de « gardiens ». Il est donc essentiel qu'elles soient toutes assujetties aux mêmes dispositions en la matière.
341.		Plusieurs intervenants estiment que l'obligation de connaissance du client n'est pas pertinente pour les sociétés qui ne vendent qu' <i>un seul</i> type de produit (par exemple, les sociétés de placement hypothécaire et les sociétés de placement immobilier).	Nous ne sommes pas d'avis que, parce qu'elle ne propose qu'un seul type de produit, la personne inscrite devrait de quelque façon que ce soit être soustraite à des obligations auxquelles elle est assujettie en tant que « gardien » de l'intégrité de nos marchés financiers, notamment l'obligation de déterminer la convenance des placements à ses clients bien informés sur le fondement d'une connaissance adéquate de ceux-ci.
342.		Plusieurs intervenants sont d'avis que les clients des courtiers sur le marché dispensé seraient réticents à fournir des renseignements financiers détaillés pour les besoins du respect de l'obligation de connaissance du client, ce qui leur ferait perdre des clients. Un intervenant affirme que, d'après son expérience, les investisseurs seront réticents à fournir des renseignements financiers personnels à un intermédiaire dans le seul but de réaliser une opération, et ils seront également réticents à tenir l'intermédiaire au courant de l'évolution de leur situation financière. Par ailleurs, même si sa situation financière devait changer, l'investisseur pourrait devoir conserver les titres dispensés en raison de restrictions en matière de revente, de sorte qu'une telle	Comme nous l'avons mentionné ci-dessus, l'obligation de connaissance du client est une obligation fondamentale de la personne inscrite. Nous estimons également que les obligations de connaissance du client et d'évaluation de la convenance au client ne sont pas nécessairement compatibles. La convenance au client dépend de la connaissance du client, mais la connaissance du client est également nécessaire aux fins de protection systémique, afin d'éviter que des personnes inaptes manipulent nos marchés financiers ou nuisent à ceux-ci, de repérer les opérations d'initiés et de protéger les courtiers des clients insolubles, dont le

		<p>exigence serait tout simplement inapplicable.</p> <p>Un intervenant fait remarquer que l'obligation de connaissance du client semble s'adresser uniquement aux personnes inscrites qui ont des clients individuels. Les courtiers sur le marché dispensé qui font affaire presque exclusivement avec d'autres sociétés devraient pouvoir respecter cette obligation au moyen de lettres d'engagement satisfaisantes qui fixent les modalités de l'opération, des services fournis et de la rémunération.</p>	<p>défaut de paiement pourrait avoir un effet d'entraînement sur les autres clients. Dans la mesure où un client éventuel d'un courtier sur le marché dispensé remplit les critères relatifs aux clients autorisés qui permettent au courtier d'être dispensé de l'obligation d'évaluer la convenance au client, les renseignements devant être recueillis par la personne inscrite pour les besoins de son rôle de « gardien » seraient moindres que ceux qui sont normalement demandés; les renseignements supplémentaires concernant la connaissance du client constitueront le fondement des déterminations de la convenance.</p>
343.		<p>Un intervenant est d'avis que les clients sont les mieux placés pour évaluer leur propre tolérance au risque, ce qu'ils peuvent faire en remplissant un « formulaire de reconnaissance du risque » qui met en évidence les risques potentiels du placement.</p> <p>Un intervenant estime que le formulaire intitulé « Reconnaissance de risque » prévu à l'Annexe 45-106A4 est clair et suffisant du fait qu'il comporte un avertissement clair et musclé selon lequel la personne qui vend les titres n'a pas l'obligation de dire au client si le placement lui convient, et qu'il indique le montant de la commission que l'émetteur verse au vendeur. Selon l'intervenant, si l'on tient compte des exigences de la Norme canadienne 45-106 concernant l'admissibilité des investisseurs eu égard à leur revenu ou à leur relation avec l'émetteur, ce formulaire devrait suffire.</p>	<p>Ces commentaires sont représentatifs du régime actuel, qui ne comporte pas de catégorie d'inscription à titre de courtier sur le marché dispensé. Nous avons établi cette catégorie notamment parce que nous estimons que l'obligation des personnes inscrites de déterminer la convenance des placements à leurs clients constitue l'un des principaux avantages de notre régime réglementaire en matière de protection des investisseurs. Nous sommes d'avis que cet avantage devrait s'étendre à la plupart des investisseurs qualifiés. Toutefois, comme nous l'avons mentionné ci-dessus, nous en sommes venus à la conclusion que certains investisseurs qualifiés – les « clients autorisés » – devraient être autorisés à renoncer aux déterminations de la convenance.</p>
344.	Alinéa a du paragraphe 1 de l'article 5.3	<p>Un intervenant se demande qu'est-ce qu'on entend par « mesures raisonnables » pour établir l'identité du client. L'intervenant estime que des précisions devraient être fournies quant aux mesures raisonnables qu'une société doit prendre pour déterminer si une personne physique est un initié.</p>	<p>Par définition, le terme « raisonnable » est un critère subjectif qui différera selon les circonstances. Nous ne croyons pas qu'il soit possible de prévoir toutes les circonstances au moyen d'une obligation normative.</p>

345.		<p>Quelques intervenants se demandent s'il est utile de codifier l'exigence d'établir la réputation du client dans le projet de règle. Sans précisions et sans une compréhension claire de ce qui est entendu par « réputation », il est difficile d'être en faveur de l'inclusion de cette exigence.</p> <p>Des intervenants se demandent en outre quelles mesures une personne inscrite devra prendre pour établir la réputation du client.</p> <p>Quelques intervenants soutiennent que les règles actuelles du Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) qui exigent que l'on s'assure de la réputation du client en consultant la liste qu'il a établie aux termes de la réglementation en matière de RPC/FAT ainsi que les règles qu'il a récemment adoptées concernant les personnes politiquement vulnérables pourraient être adoptées et reconnues comme des protections suffisantes.</p>	<p>Le concept de « réputation » est utilisé dans bon nombre de territoires étrangers et figure depuis longtemps dans la législation en valeurs mobilières de nombreux territoires du Canada. Ce concept devrait être interprété selon le sens normal attribué au terme « réputation ». Il est utile étant donné qu'une personne peut être considérée comme inapte sans avoir nécessairement été condamnée pour un crime ou avoir autrement vu son nom inscrit sur une liste qui pourrait être intégrée à une obligation normative.</p>
346.	<p>Alinéa b du paragraphe 1 de l'article 5.3</p>	<p>Un intervenant estime qu'il faudrait indiquer clairement si cette disposition s'applique à tous les émetteurs assujettis dans tous les territoires, y compris les territoires étrangers.</p> <p>Étant donné que, aux termes du projet de règle, les courtiers en épargne collective sont les seules personnes autorisées à exercer le courtage des titres des organismes de placement collectif et qu'un initié à l'égard d'un émetteur assujetti ne peut pas, en temps normal, permettre à un organisme de placement collectif de négocier les titres de l'émetteur assujetti, un intervenant se demande pourquoi les courtiers en épargne collective devraient avoir l'obligation de déterminer si un client est un initié à l'égard d'un émetteur assujetti.</p>	<p>La disposition en question s'applique sans restriction à tous les émetteurs (et non seulement aux émetteurs assujettis).</p> <p>Nous ne croyons pas qu'il soit déraisonnable pour les courtiers en épargne collective de déterminer si un client est un initié. Bien que nous soyons conscients que, souvent, ce renseignement ne sera pas pertinent, dans certaines circonstances, il pourrait être souhaitable que nous l'ayons.</p>
347.	<p>Disposition iii de l'alinéa c du paragraphe 1 de l'article 5.3</p>	<p>Un intervenant fait remarquer que cette exigence semble s'appliquer uniquement aux courtiers membres de l'ACCOVAM, mais qu'elle doit également être respectée par les courtiers en épargne collective.</p>	<p>Nous constatons que, dans la version anglaise, le terme « <i>or</i> » sépare les points (i) (opérations recommandées), (ii) (opérations sur instructions) et (iii) (opérations effectuées en vertu d'un mandat discrétionnaire). Par conséquent, quel que soit le type d'opération qu'elle effectue parmi ceux qui sont susmentionnés, la personne inscrite de quelque catégorie que ce soit est assujettie à l'obligation</p>

			énoncée à l'alinéa <i>c</i> (renseignements suffisants au sujet du client), y compris les représentants de courtier en épargne collective lorsqu'ils recommandent une opération sur les parts d'un fonds.
348.	Paragraphe 2 de l'article 5.3 [maintenant paragraphe 4 de l'article 5.3]	Un intervenant laisse entendre qu'il faudrait indiquer ce qu'on entend par « efforts raisonnables » à faire pour tenir à jour l'information prévue à cet article, et par « à jour ». Par exemple, une personne inscrite satisfait-elle la règle des efforts raisonnables si elle exige du client, par contrat, qu'il l'avise de tout changement dans les renseignements du client? En outre, afin d'éviter la confusion et les conflits entre les personnes inscrites non membres d'un OAR et les personnes inscrites membres d'un OAR, l'intervenant avance qu'il faudrait s'assurer que l'échéancier imposé pour la mise à jour des renseignements du client soit le même pour les personnes inscrites membres d'un OAR et les personnes inscrites non membres d'un OAR.	Veillez consulter nos commentaires ci-dessus pour obtenir la signification du terme « raisonnable » et l'instruction complémentaire pour obtenir d'autres précisions. Compte tenu que la mise à jour des renseignements du client est essentiellement liée à la capacité de la personne inscrite de faire des déterminations de la convenance en toute connaissance de cause, plutôt qu'à son obligation de « gardien », nous ne sommes pas préoccupés par le fait que les OAR pourraient établir des obligations détaillées à cet égard, dans les cas où le projet de règle et l'instruction complémentaire n'en prévoient pas.
349.		Un intervenant est d'avis qu'il est redondant de tenir à jour les renseignements du client si l'investisseur fait un placement non remboursable à long terme, comme cela est courant dans le secteur des titres de placement immobilier. Un intervenant est également d'avis qu'il sera particulièrement difficile pour les courtiers en plans de bourses d'études de respecter l'exigence de tenir à jour les renseignements du client, étant donné la nature de leur clientèle et de leurs produits, et que cette exigence lui semble inutile. L'intervenant estime qu'il pourrait être utile de donner des précisions sur la manière dont cette exigence s'appliquerait (ou ne s'appliquerait pas) dans le cas de ces courtiers.	Nous avons ajouté des précisions sur cette question dans l'instruction complémentaire.

350.	Paragraphe 1 de l'article 5.4 Convenance au client [maintenant paragraphe 1 de l'article 5.5]	Un intervenant avance que l'obligation de déterminer la convenance au client à l'égard de chaque client plutôt qu'à l'égard de chaque compte pourrait être problématique pour les personnes inscrites faisant affaire avec des clients qui ont plus d'un compte et qui ont des objectifs de placement différents selon le compte. Si les règles proposées en matière de convenance au client s'appliquent à l'égard du client et non pas à l'égard des comptes, les personnes inscrites devront expliquer aux clients qui ont plusieurs comptes que, en conséquence de ces règles, elles ne peuvent accepter d'instructions différentes pour les divers comptes. Comme une telle situation pourrait ne pas toujours faire l'affaire des clients, l'intervenant suppose que cela n'était pas le but de cet article. Par conséquent, l'intervenant soutient que les personnes inscrites devraient pouvoir déterminer au cas par cas si les règles susmentionnées s'appliquent à l'égard du client ou à l'égard des comptes.	Si un client souhaite diviser son portefeuille en plusieurs comptes et fixer différents objectifs de placement à chacun d'entre eux, la personne inscrite doit néanmoins s'assurer que, <i>globalement</i> , le portefeuille conviendra au client. Si une opération demandée par le client semble inappropriée, la personne inscrite est tenue d'en informer ce dernier.
351.		Un intervenant est d'avis que la liste des éléments à considérer dans l'évaluation de la convenance au client devrait aussi comprendre les placements et avoirs actuels de l'investisseur.	Nous sommes d'accord et avons ajouté ces éléments dans l'instruction complémentaire.
352.		Un intervenant fait remarquer que les courtiers qui administrent des régimes de capitalisation ont été dispensés de l'obligation d'évaluer la convenance au client dans de nombreux territoires en obtenant des décisions générales et, en Ontario, des ordonnances de dispense. Même si, à l'origine, l'intention était d'intégrer une telle dispense à la Norme canadienne 45-106 par voie de modification, cela n'a pas été fait. Étant donné que tous les territoires semblent s'entendre pour accorder une telle dispense, l'intervenant se demande si le projet de règle sera modifié afin qu'il prévoit une telle dispense pour les régimes de capitalisation.	Il est question des dispenses de prospectus et d'inscription pour les régimes de capitalisation dans le projet de modification de la Norme canadienne 45-106, qui sont publiés pour consultation au même moment que le projet de règle modifié.

353.		<p>Un intervenant laisse entendre que l'évaluation de la convenance au client ne devraient pas être l'affaire des ACVM mais plutôt être définies par les acheteurs et les vendeurs de services financiers dans le cadre de leurs relations d'affaires. Selon lui, une « politique de placement » reconnue par les ACVM pourrait tout à fait remplacer les listes de contrôle de connaissance du client.</p>	<p>Comme nous l'avons mentionné ci-dessus, nous considérons que la détermination de la convenance est de la haute importance pour la plupart des investisseurs et nous avons établi une dispense à l'égard des « clients autorisés » avertis. De plus, comme nous l'avons mentionné ci-dessus, il est nécessaire d'établir une distinction entre la connaissance du client et la convenance au client.</p>
354.		<p>Un intervenant fait remarquer que le degré de précision exigé dans le projet de règle pourrait convenir à un client qui souhaite ouvrir un compte de courtage traditionnel ou un compte géré sous mandat discrétionnaire, mais pourrait être excessif pour un client qui n'effectue que des opérations ponctuelles ou occasionnelles, par exemple le client qui effectue un achat unique de titres d'un organisme de placement collectif dans le cadre d'une cotisation à un REER. Une solution simple, selon l'intervenant, consisterait à prévoir une disposition de « non-adhésion », qui établirait clairement qu'à la demande du client, les renseignements détaillés n'ont pas été recueillis.</p>	<p>Nous ne comprenons pas pourquoi un investisseur qui dispose de peu de moyens et qui achète occasionnellement des titres d'un organisme de placement collectif pour son REER devrait être moins protégé que les autres investisseurs.</p>
355.		<p>Un intervenant suggère d'ajouter dans le projet de règle une disposition interdisant aux OAR d'adopter des obligations d'évaluation de la convenance au client qui sont incompatibles avec celles qui sont prévues par le projet de règle. Selon cet intervenant, il est important que tous les investisseurs et tous les intervenants du secteur soient assujettis aux mêmes règles et puissent être traités de manière uniforme dans tout le pays.</p> <p>Étant donné que cet article ne s'applique pas aux OAR (d'après la dispense prévue à l'article 3.3), l'intervenant a l'impression que cette dispense laisse entendre que les OAR pourront établir pour leurs membres des règles différentes de celles qui sont prévues par le projet de règle, et ce, dans plusieurs domaines. L'intervenant n'est pas totalement en désaccord avec cette approche mais croit que les ACVM devraient faire preuve de fermeté en ce qui concerne la convenance au client, ce qui est fondamental pour les clients de tous les courtiers. Par conséquent, les courtiers devraient tous être</p>	<p>Les OAR, qui sont établis en partie en raison des connaissances spécialisées qu'ils possèdent, décident à leur appréciation si leurs membres devraient être assujettis à des obligations réglementaires différentes ou supplémentaires. Toutefois, les règles des OAR doivent être approuvées par les membres des ACVM.</p>

		assujettis aux mêmes règles et aux mêmes obligations afin d'assurer une protection suffisante et uniforme aux investisseurs. Si les ACVM ne font pas preuve de fermeté, les OAR pourraient adopter relativement à la convenance au client des règles différentes, de sorte que les investisseurs pourraient être traités différemment sans raison valable. Les investisseurs ont le droit de s'attendre à être traités sur le même pied et à vivre une expérience semblable quand ils font affaire avec un courtier, quel qu'il soit.	
356.	Paragraphe 2 de l'article 5.4 [maintenant paragraphe 2 de l'article 5.5]	Un intervenant laisse entendre que, si elle reçoit du client des instructions qu'elle estime ne pas convenir au client, la personne inscrite ne doit pas donner suite aux instructions avant de l'avoir informé qu'elle estime que l'opération ne lui convient pas. L'intervenant aimerait savoir exactement ce qu'on entend par « avant de l'avoir informé » et, en particulier, savoir si les ACVM estiment que la personne inscrite ne doit donner suite à aucune transaction jusqu'à ce que le client ait accusé réception de cet avis.	Nous avons ajouté un passage précisant qu'une personne inscrite ne peut effectuer une opération que si le client, après avoir été informé que l'opération ne lui convenait pas, confirme qu'il souhaite néanmoins y donner suite.
357.		Quelques intervenants font remarquer que ce paragraphe semble entrer en contradiction avec les règles de l'ACCOVAM selon lesquelles les sociétés qui ne font qu'exécuter des ordres n'ont pas à déterminer la convenance, et les clients institutionnels sont réputés suffisamment informés pour déterminer la convenance.	Le paragraphe <i>i</i> de l'article 3.3 dispense les membres de l'ACCOVAM et leurs représentants de l'application de l'article 5.5 du projet de règle à condition qu'ils respectent les règles des OAR correspondantes.
358.		Un intervenant se demande quelle preuve les agents responsables s'attendent à ce que les personnes inscrites conservent pour démontrer qu'elles respectent cette règle.	Tout dépendra des circonstances, notamment la façon dont le client a été informé. Toutefois, nous ne croyons pas que la procédure utilisée différera sensiblement des procédures qui sont utilisées pour attester les autres instructions relatives aux opérations.
359.	Article 5.5 [maintenant paragraphe 4 de l'article 5.5]	Selon un intervenant, il n'est pas certain que l'article 5.5 aura une portée suffisante pour exclure des règles prévues à la partie 5 la relation d'une personne inscrite avec un organisme de placement collectif (le client) dans le cas où il existe un contrat de sous-traitance entre un conseiller et la société de gestion.	L'article en question traite de la dispense pour opérations sur instructions des obligations de connaissance du client et d'évaluation de la convenance au client. Une société de gestion ne procède pas à la collecte de renseignements sur les clients ou à l'évaluation de la convenance des placements aux clients, sauf peut-être à titre de

			<p>personne inscrite dans deux catégories. Dans le cas d'un sous-conseiller d'un gestionnaire de portefeuille, c'est au gestionnaire de portefeuille qu'il incombe de procéder à la collecte de renseignements sur les clients. Bien que le sous-conseiller doive faire des déterminations de la convenance afin de donner ses conseils, le gestionnaire de portefeuille est celui qui, au bout du compte, a la responsabilité de l'évaluation de la convenance.</p>
360.	<p>Article 5.6 Mise en garde sur l'effet de levier [maintenant article 5.8 – Mise en garde concernant le recours au crédit]</p>	<p>Un intervenant est d'avis que l'obligation proposée concernant la remise d'une mise en garde sur l'effet de levier naîtra si la personne inscrite estime, après « vérification raisonnable », que le client aura recours au crédit pour effectuer un placement. Toutefois, l'intervenant fait observer qu'à l'article 5.4 de l'instruction complémentaire [maintenant l'article 5.3], le critère qui détermine si la personne inscrite doit fournir une mise en garde sur l'effet de levier est de savoir si la personne inscrite « a connaissance » que le client utilisera des fonds empruntés pour effectuer un placement. L'intervenant se dit préoccupé par le fait que le projet de règle donne aux personnes inscrites la responsabilité d'effectuer une vérification raisonnable afin de déterminer si un client aura recours au crédit pour effectuer un placement. De l'avis de l'intervenant, en l'absence de précisions quant aux éléments qui satisfont au critère de vérification raisonnable, on ne saura pas très bien à quoi cette obligation renvoie dans la réglementation. L'intervenant estime que le critère existant de la personne inscrite qui « a connaissance » est un critère plus raisonnable à imposer aux personnes inscrites et plus réaliste du point de vue de la conformité.</p> <p>Un autre intervenant demande quel est le critère auquel les courtiers seront assujettis et ce qu'on entend par « vérification raisonnable ».</p>	<p>Nous prenons acte de ces préoccupations et avons réduit le champ d'application de cette obligation (qui a été tirée de la <i>Norme canadienne 33-102 – Réglementation de certaines activités de la personne inscrite</i>). À l'heure actuelle, la mise en garde sur l'effet de levier est exigée seulement si la personne inscrite <i>recommande</i> le recours au crédit en vue d'acheter des titres (les membres d'un OAR et les clients autorisés ne sont pas visés par l'obligation).</p>

361.		Un intervenant recommande que le libellé de la mise en garde sur l'effet de levier fournie par écrit au client énonce que l'effet de levier devrait uniquement être considéré dans le cadre d'une stratégie à long terme.	Nous sommes d'avis que le recours à l'effet de levier peut être approprié dans des circonstances autres que dans le cadre d'une stratégie à long terme.
362.		Un intervenant recommande que le gestionnaire de portefeuille soit tenu uniquement de consigner qu'il a fourni au client la mise en garde sur l'effet de levier. Il est trop compliqué de demander au client de confirmer par écrit qu'il a lu la mise en garde. En outre, l'intervenant recommande qu'après avoir fourni au client la mise en garde sur l'effet de levier, il ne soit pas nécessaire de le faire de nouveau.	Nous sommes d'accord et avons éliminé cette obligation.
363.	Alinéa c du paragraphe 2 de l'article 5.6 [maintenant alinéa c du paragraphe 2 de l'article 5.8]	Un intervenant propose d'indiquer à cet alinéa que la mise en garde sur l'effet de levier n'est pas exigée si le client est un investisseur qualifié. La Norme canadienne 45-106 autorise les ventes fondées sur les dispenses pour placement privé à des investisseurs qualifiés et à des personnes physiques qui investissent plus de 150 000 \$. L'intervenant recommande de modifier le paragraphe 2 de l'article 5.6 de façon à dispenser de cette exigence tout client qui a effectué un achat en se fondant sur les dispenses pour placement privé de la Norme canadienne 45-106.	Le passage dispensant les investisseurs qualifiés a été remplacé par un passage dispensant les clients autorisés. Veuillez voir nos commentaires ci-dessus pour obtenir un exposé des raisons pour lesquelles nous avons établi une distinction à cet égard entre les investisseurs autres que les épargnants.
364.	Article 5.7 Mise en garde concernant les activités dans une institution financière [maintenant article 5.9 – Mise en garde lors de l'ouverture d'un compte dans une institution financière]	Un intervenant appuie l'idée de souligner aux clients que la personne inscrite partage des locaux avec une banque canadienne, si tel est le cas. Toutefois, l'intervenant estime qu'il serait suffisant de fournir simplement aux clients un avis écrit plutôt que d'obtenir d'eux un accusé de réception de la mise en garde.	Nous avons pris acte de ce commentaire, mais nous avons conclu que l'obligation en question n'est pas trop contraignante étant donné qu'elle ne s'applique qu'à l'ouverture du compte.
365.		Un intervenant avance qu'il n'est pas prévu clairement comment les exigences visant les personnes inscrites qui exercent des activités reliées aux valeurs mobilières s'appliqueront, le cas échéant, aux	Des dispenses ont été accordées aux centres d'appels afin que leur situation particulière soit compatible avec les obligations prévues par la législation en

		activités exercées dans un centre d'appels d'une société inscrite.	valeurs mobilières.
Section 2 : Déclaration de relation [maintenant Section 1 : Relation avec les clients]			
366.	Commentaires généraux	Un intervenant est d'avis qu'il ne connaît pas les préoccupations ou les défaillances du régime de réglementation existant que le document de déclaration de relation est censé résoudre et il se demande si l'introduction de ce document remédiera réellement à ces préoccupations et à ces défaillances, le cas échéant. L'intervenant estime que le régime de réglementation existant protège suffisamment les investisseurs et que, à sa connaissance, il n'y a pas dans la législation actuelle de failles d'une ampleur à soulever des préoccupations.	Nous ne sommes pas d'accord. L'obligation de fourniture d'information sur la relation a été établie en réponse aux besoins énoncés dans le modèle du traitement équitable de la CVMO. Elle s'aligne sur des règles que les OAR sont en voie d'élaborer. Nous estimons que les clients de personnes inscrites non membres d'un OAR devraient également avoir le droit de bénéficier des renseignements clés portant sur ce dont ils peuvent s'attendre de leur courtier ou de leur conseiller.
367.		Quelques intervenants indiquent que le nouveau document de déclaration de relation est introduit en même temps que le projet d'information à fournir au moment de la souscription suit son cours au Forum conjoint. Les intervenants incitent fortement les ACVM à intégrer les deux documents et à élaborer un contenu unique afin de ne pas créer des doublons et de la confusion inutiles.	Nous continuerons de travailler au sein du Forum conjoint à l'élaboration du projet d'information à fournir au moment de la souscription.
368.		Un intervenant recommande que la section 2 ne s'applique pas aux personnes inscrites qui sont membres d'un OAR, et il croit savoir que les OAR prévoient instaurer un modèle de relations avec les clients censé reprendre les règles de la section 2. Toutefois, il est évident que le document de déclaration de relation n'est pas compatible avec le modèle de relations avec les clients ni avec les règles actuelles des OAR (c'est-à-dire exigence de signature, non-application aux investisseurs qualifiés, rapports sur le rendement, etc.). L'intervenant invite instamment les ACVM à travailler en étroite collaboration avec les OAR pour arriver à uniformiser le modèle de relations avec les clients et le document de déclaration de relation afin d'assurer un traitement semblable aux clients de personnes inscrites qui sont membres d'un OAR et aux clients de personnes inscrites qui ne sont pas membres d'un OAR.	Les clients des personnes inscrites qui sont membres d'un OAR et des personnes inscrites qui ne sont pas membres d'un OAR seront traités d'une façon similaire, mais pas nécessairement de façon identique. L'objectif de la dispense accordée aux personnes inscrites qui sont membres d'un OAR est de reconnaître que les OAR ont le mandat d'élaborer des règles qui sont adaptées aux activités de leurs membres. Cela dit, nous ne prévoyons pas de différences importantes entre les règles des OAR que nous approuverons et les obligations qui sont énoncées dans le projet de règle.

369.		<p>Quelques intervenants ont avancé que le document de déclaration de relation ainsi que les règles actuelles prévues par la réglementation auront probablement pour effet d'accroître le nombre de documents que le client recevra à l'ouverture d'un compte et ultérieurement. L'un des objectifs fondamentaux de la communication d'information est soi-disant de protéger les investisseurs. Les intervenants soutiennent qu'il n'est pas certain que la remise aux clients d'un nombre accru de documents concoure à l'atteinte de cet objectif, puisque l'abondance de documents aura vraisemblablement pour effet d'embrouiller et d'importuner les clients au lieu de les sensibiliser. Les intervenants soulignent que les personnes inscrites à leur service ont avisé les ACVM à maintes reprises que les clients se plaignent de la quantité d'information reçue. Quelques intervenants prévoient que l'augmentation de la quantité de renseignements à fournir aux termes de la réglementation, compte tenu également de la remise aux clients du document de déclaration de relation, constituera une source d'insatisfaction au sein de la clientèle.</p>	<p>Des groupes d'investisseurs ont soutenu fortement les initiatives des organismes de réglementation visant à améliorer la communication en augmentant l'étendue des renseignements que les clients reçoivent des personnes inscrites. Nous avons revu le projet de règle et l'instruction complémentaire et avons précisé qu'il n'est pas nécessaire de présenter les renseignements obligatoires dans un nouveau document spécial. En effet, les personnes inscrites qui fournissent déjà les renseignements ne seront pas obligées de créer un nouveau document. Elles peuvent ajouter des renseignements aux documents existants si elles préfèrent ne pas créer de documents supplémentaires. Quoiqu'il en soit, nous ne croyons pas que l'obligation de fourniture d'information sur la relation créera un nouveau fardeau important pour les personnes inscrites. Il n'y a aucune raison de ne pas présenter les renseignements aux investisseurs dans un format convivial.</p>
370.		<p>Un intervenant recommande de prévoir un formulaire de demande d'ouverture de compte et une terminologie uniformisés dans le projet de règle (et non uniquement dans les règles des OAR) et de les mettre en œuvre partout dans le secteur afin de prévenir les malentendus et de réduire au minimum le nombre de clients effectuant des placements qui ne leur conviennent pas. Le projet de document de déclaration de relation s'en trouverait ainsi amélioré.</p>	<p>Nous avons revu le projet de règle et l'instruction complémentaire pour indiquer qu'aucun document précis n'est exigé pour présenter l'information sur la relation. Nous n'avons pas l'intention de prescrire l'utilisation d'un document d'ouverture de compte précis mais seulement la communication des renseignements de base que tous les clients de sociétés non membres d'un OAR doivent recevoir. Les OAR prévoiront des règles similaires (mais pas nécessairement identiques) pour leurs membres.</p>
371.		<p>Un intervenant juge que les exigences qui font augmenter la proportion du texte uniformisé dans les documents de déclaration est inutile pour les clients et doivent être évitées. Il faudrait autoriser l'utilisation de nouvelles technologies qui permettraient d'afficher en ligne des renseignements détaillés auxquels les clients pourraient avoir accès.</p>	<p>Nous ne croyons pas qu'un « texte uniformisé » satisfera à l'obligation d'information sur la relation. On peut offrir aux clients un accès en ligne comme moyen de transmission des renseignements.</p>

372.		Un intervenant indique que son entreprise consiste en une petite société où travaillent cinq personnes. L'intervenant compte plus de 250 clients. Il signale que si elles arrivaient chaque jour ouvrable à établir ne serait-ce qu'un seul document de déclaration de relation (ce qui en soi serait difficile certains jours), il leur faudrait environ un an pour remplir tous les formulaires. Il faut prévoir une longue période de transition au cours de laquelle le travail administratif pourra être effectué.	L'information sur la relation n'a pas à être établie pour les clients existants. Elle est requise seulement pour les nouveaux clients, ce qui ne devrait pas nécessiter beaucoup de temps. Comme nous l'avons mentionné ci-dessus, il n'est pas nécessaire de créer un document spécial à cette fin.
373.		Un intervenant recommande que cet article soit modifié de façon à énoncer qu'il ne s'applique pas à un client ayant acheté des titres sous le régime des dispenses pour placement privé prévues par la Norme canadienne 45-106.	Nous ne croyons pas que <i>tous</i> les acquéreurs devraient être dispensés de l'application de l'obligation d'information sur la relation. Toutefois, nous convenons que certains investisseurs n'auront pas besoin de tous les renseignements obligatoires et seront en mesure de négocier les renseignements qu'ils souhaitent recevoir. Nous appelons ces clients les « clients autorisés », soit le même groupe d'investisseurs qui peuvent également renoncer aux déterminations de la convenance, comme nous l'avons mentionné ci-dessus.
374.		Un intervenant admet qu'il peut y avoir des différences sur le plan de l'étendue de l'information fournie aux investisseurs qualifiés; il est néanmoins d'avis que, pour une question de principe, ne convient pas de supprimer l'obligation de fournir une certaine forme d'information, comme il semble en être question à l'alinéa c du paragraphe 2 de l'article 5.6, au paragraphe 4 de l'article 5.7 et au paragraphe 2 de l'article 5.8.	Nous sommes d'accord et avons modifié l'obligation afin d'accorder une dispense seulement à l'égard des « clients autorisés », qui constituent un sous-groupe d'investisseurs qualifiés que nous considérons comme plus aptes sur le plan financier ou mieux outillés pour retenir les services d'experts qui les aideront relativement à leurs placements.
375.	Article 5.10 Transmission du document de déclaration de relation [maintenant article 5.4 – Fourniture d'information sur la relation]	Un intervenant mentionne que, selon le projet de règle, s'il survient un changement important dans les renseignements donnés dans le document de déclaration de relation, la personne inscrite doit donner au client un document de déclaration de relation révisé, et ce, avant d'acheter des titres pour lui la fois suivante et avant de lui donner, la fois suivante, des conseils sur des titres. L'intervenant demande si cette disposition signifie qu'il est interdit à une personne inscrite d'effectuer des opérations à l'égard d'un compte client jusqu'à ce que le document de déclaration de relation révisé	Nous avons apporté des modifications afin qu'il soit clair qu'il n'existe aucun document de déclaration de relation obligatoire et que seuls certains renseignements doivent être fournis au client. L'avis qui doit être remis au client après un changement important peut donc prendre la forme d'un document traitant uniquement de ce changement, plutôt que celle d'une version révisée d'un document de déclaration de relation complet. Nous ne croyons pas

		ait été transmis au client. Si telle est l'intention, l'intervenant estime que cette disposition pose problème, car l'interdiction faite à une personne inscrite d'effectuer des opérations à l'égard d'un compte client pourra inévitablement entraîner des pertes de placement pour le client. Comme l'intervenant ne croit pas qu'il s'agisse là de l'intention de cette disposition, il invite instamment les ACVM à réexaminer le moment retenu pour la transmission du document de déclaration de relation révisé. Une autre solution consisterait à prévoir que la personne inscrite transmette au client le document de déclaration de relation révisé dans un délai raisonnable après un changement important.	que cela imposera un fardeau trop important dans le contexte d'un changement important.
376.		Un intervenant souligne que cet article prévoit la remise au client du document de déclaration de relation avant même que ce dernier se fasse conseiller. Comme une telle déclaration est en général faite à l'ouverture d'un compte, le paragraphe 1 de l'article 5.10 semble créer de nouvelles attentes quant au moment retenu pour faire cette déclaration. L'utilisation du terme « conseiller » semble constituer le principal élément déclenchant de la détermination du moment où s'établit la relation entre une personne inscrite et un client. L'intervenant recommande de clarifier le texte utilisé afin de préciser quel est l'élément déclenchant, puisqu'un éventail variable d'activités peuvent être interprétées comme étant des « conseils ». Les clients s'attendent à recevoir des indications, que nous pourrions considérer comme des conseils, avant d'acheter, de conserver ou de vendre un titre. Cependant, le terme « conseiller » pourrait aussi être interprété de façon à désigner des discussions informelles qui ne se veulent pas des recommandations de placement, par exemple. L'intervenant avance qu'il est crucial pour les clients de recevoir des renseignements appropriés sur la nature de leur relation avec les personnes inscrites, mais qu'il est aussi important de bien déterminer le moment auquel une telle relation constitue un engagement officiel.	Nous estimons que l'obligation est claire : elle s'applique avant qu'une personne inscrite conseille à un client <i>d'acheter, de vendre ou de conserver des titres</i> . Elle ne constitue pas une condition préalable aux discussions au cours desquelles des conseils plus généraux sont donnés.
377.		Un intervenant avance que cet article, qui prévoit la transmission du document de déclaration de relation, ne tient pas compte convenablement des différences entre les clients actuels (comme ceux qui ouvrent un autre compte) et les nouveaux clients. Comme	Il n'est pas nécessaire d'établir le document d'information sur la relation pour les clients existants. Il sera requis seulement pour les nouveaux clients, ce qui ne devrait pas nécessiter beaucoup de

		les clients actuels devraient déjà avoir reçu de l'information sur la nature de leur relation avec les personnes inscrites, il serait redondant et superflu de leur transmettre un autre document de déclaration de relation.	temps.
378.	Article 5.12 Contenu du document de déclaration de relation [maintenant paragraphe 3 de l'article 5.4]	Un intervenant souligne que l'idée de transmettre cette déclaration constitue une mesure positive qui améliorera les choses, mais que le contenu est beaucoup trop dense et qu'il ne sera tout simplement pas assimilé par les clients.	Nous estimons que les personnes inscrites seront en mesure de fournir les renseignements obligatoires d'une façon permettant aux clients de les assimiler, d'autant plus que nous avons indiqué qu'ils ne doivent pas nécessairement être présentés dans un document distinct (qui pourrait être volumineux).
379.		Quelques intervenants s'inquiètent du fait que le contenu du document de déclaration de relation fait double emploi avec les renseignements que les personnes inscrites fournissent actuellement aux clients au moyen d'autres documents, comme les conventions de compte, les feuillets d'information, les énoncés de politique de placement et les formulaires de connaissance du client. Il ne semble pas justifié d'exiger des personnes inscrites qu'elles réunissent l'ensemble de ces renseignements afin de créer le document de déclaration de relation si les clients sont suffisamment protégés grâce aux renseignements qui leur sont actuellement fournis, étant donné les ressources considérables qu'elles devront affecter à cette fin. Les intervenants demandent si les ACVM ont établi au moyen de groupes de discussion ou de sondages si les renseignements supplémentaires profiteront réellement aux clients et si ces derniers comprendront l'information figurant dans le document de déclaration de relation, compte tenu des autres renseignements qui leur sont également transmis.	Les investisseurs se sont dits frustrés par les renseignements qu'ils reçoivent de certaines personnes inscrites. Comme nous l'avons mentionné ci-dessus, il n'est pas obligatoire de présenter l'information sur la relation dans document fusionné. Les personnes inscrites peuvent continuer à utiliser les documents existants tant que les clients reçoivent tous les renseignements. Par conséquent, les personnes inscrites qui font tout leur possible pour que leurs clients soient bien informés ne trouveront probablement pas que cette obligation les force à apporter des modifications contraignantes à leurs pratiques existantes.
380.		Un intervenant souligne que le projet de règle prévoit la personnalisation du document de déclaration de relation en fonction de chacun des clients et des comptes. L'intervenant soutient qu'il est irréaliste du point de vue de l'exploitation, de l'efficacité et des coûts de s'attendre à ce qu'un document de déclaration de relation unique soit produit pour chacun des clients et des comptes. Toutefois, outre cette préoccupation, la communication de	Nous ne sommes pas d'accord et nos motifs sont exposés dans les réponses qui précèdent. Nous partageons l'avis des investisseurs (et celui des OAR), selon lequel les renseignements obligatoires qui sont indiqués dans la section en question du projet de règle devraient constituer le fondement de la relation entre les investisseurs et les courtiers et

		<p>renseignements personnalisés risque à la fois d’embrouiller les clients et de créer un manque d’uniformité dans le secteur. Par exemple, le client qui utilise les services d’un gestionnaire de portefeuille ne veut pas nécessairement connaître dans le détail la façon dont chaque produit de placement répond à son objectif de placement. De même, l’obligation pour le conseiller d’exposer les facteurs de risque associés au placement présente de multiples problèmes allant du conseiller qui profiterait de cette obligation pour commercialiser sa société (c’est-à-dire qu’un conseiller pourrait ne pas faire ressortir tous les risques, tandis qu’un autre fournirait une analyse des risques plus détaillée) à celui qui serait mal accueilli par le client qui interpréterait erronément les risques comme de l’incompétence de la part du conseiller. L’intervenant fait valoir que l’introduction d’une déclaration normalisée dans le secteur répondrait davantage à l’objectif de protection des investisseurs.</p>	<p>conseillers dont ils retiennent les services. Nous ne croyons pas qu’une approche universelle soit appropriée compte tenu de la diversité des personnes inscrites et des clients. Ces renseignements ne sont pas de nature commerciale, et une personne inscrite qui chercherait à en faire de tels renseignements pourrait éprouver de la difficulté à respecter le projet de règle.</p>
381.		<p>Un intervenant indique qu’il ne comprend pas pourquoi les clients doivent recevoir un document de déclaration de relation personnalisé comportant des éléments comme les renseignements du client et l’énoncé de politique de placement propres au client alors que les clients ont déjà accès à ces renseignements, bien qu’ils soient énoncés dans un document distinct. L’intervenant affirme que de réunir des renseignements uniformisés et des renseignements personnalisés pose des problèmes pratiques dans le cas où une partie du document de déclaration de relation doit être mise à jour. Faudrait-il alors mettre à jour l’autre partie du document de déclaration de relation?</p> <p>L’intervenant recommande que le document de déclaration de relation ne soit pas personnalisé, puisque les clients reçoivent déjà les renseignements pertinents au moyen des documents actuels. En outre, l’intervenant recommande vivement que le projet de règle n’impose pas l’obligation de créer un document de déclaration de relation distinct, mais plutôt qu’il indique précisément aux personnes inscrites les lacunes dans les documents qui sont actuellement transmis aux clients et les autorisent à combler ces</p>	<p>Nous sommes d’accord et, comme nous l’avons mentionné dans les réponses qui précèdent, les personnes inscrites ne seront pas tenues de créer un document spécial. Comme il a été suggéré, les personnes inscrites ne devront que combler les lacunes entre les renseignements qu’elles fournissent actuellement aux clients et ceux qui sont prévus dans le projet de règle.</p>

		lacunes au moyen de la révision de ces documents.	
382.		Un intervenant est d'avis que d'exiger des personnes inscrites qu'elles intègrent les renseignements du client dans le document de déclaration de relation aura pour effet que les clients recevront à plusieurs reprises et sans raison valable des renseignements généraux au sujet de leur relation avec la personne inscrite. La transmission distincte de ces renseignements profiterait au client et à la personne inscrite sur le plan des coûts, du temps et de l'efficience.	Nous sommes d'accord; veuillez voir la réponse ci-dessus.
383.		Un intervenant demande aux ACVM d'examiner la possibilité d'intégrer certains des renseignements (c'est-à-dire les alinéas <i>a</i> et <i>b</i> du paragraphe 1 de l'article 5.12) dans les documents d'ouverture de compte et d'en fournir d'autres (c'est-à-dire les alinéas <i>c</i> et <i>d</i> du paragraphe 1 de l'article 5.12) sur demande. L'intervenant se demande si l'alinéa <i>g</i> du paragraphe 1 de l'article 5.12 vise les émetteurs reliés et les émetteurs associés ainsi que les personnes inscrites reliées. Le cas échéant, il faudrait modifier l'article 6.4 en conséquence.	Les personnes inscrites peuvent fournir les renseignements indiqués dans les documents qu'elles jugent appropriés (comme toujours, dans les limites du raisonnable comme le dicte le bon sens). Il pourrait de fait être adéquat pour une personne inscrite donnée de fournir les renseignements en question dans ses documents d'ouverture de compte. Toutefois, les personnes inscrites doivent fournir <i>tous</i> les renseignements indiqués; il n'est pas suffisant de les fournir seulement sur demande. En ce qui concerne les modifications à apporter aux dispositions relatives aux conflits d'intérêts du projet de règle, voir plus bas.
384.	Alinéa <i>g</i> du paragraphe 1 de l'article 5.12 [maintenant alinéa <i>d</i> du paragraphe 3 de l'article 5.4]	Un intervenant est favorable au regroupement et à la modernisation des exigences relatives à l'information à fournir sur les conflits d'intérêts, mais se demande si l'obligation de donner un exposé des conflits d'intérêts ne réduit pas la portée de l'obligation d'agir aux mieux des intérêts du client.	La déclaration des conflits d'intérêts ne modifie en aucune façon les autres obligations liées à la façon dont ils doivent être réglés ni la nature des obligations de la personne inscrite envers ses clients.
385.	Alinéas <i>h</i> et <i>i</i> du paragraphe 1 de l'article 5.12 [maintenant alinéas <i>e</i> et <i>f</i> du paragraphe 3]	Un intervenant ne juge pas nécessaire de fournir de l'information sur les frais de service et les coûts, puisqu'ils sont déjà indiqués dans le prospectus remis à l'investisseur et qu'il est difficile de calculer les frais exacts que paiera un investisseur en particulier.	Il n'est pas nécessaire de répéter les renseignements. Tant qu'elle fournit les renseignements obligatoires aux clients, une personne inscrite peut utiliser les documents existants ou y faire référence.

	de l'article 5.4]		
	Section 3 : Actifs des clients [maintenant Section 2 : Actifs des clients]		
386.	Commentaire général	Un intervenant souhaite obtenir la confirmation que les courtiers sur le marché dispensés ne seront pas assujettis aux obligations relatives à la garde des actifs des clients, qui sont incompatibles avec les obligations auxquelles la SEC et la FINRA soumettent les courtiers des États-Unis.	Nous avons modifié le projet de règle afin d'éviter tout conflit.
387.	Article 5.13 Titres, espèces ou autres biens [maintenant article 5.10 – Garde des actifs des clients en fiducie]	Un intervenant propose que les personnes inscrites non membres d'un OAR soient autorisées à utiliser les titres (c'est-à-dire les titres portés sur marge), les espèces ou les autres biens grevés d'une sûreté d'un client dans le cours normal de leurs activités (soit les activités de prêt) tant qu'elles peuvent garantir leur remise au client lorsqu'il en donnera l'instruction, et que seuls les titres qui ont été entièrement payés ou qui constituent un excédent de marge doivent être séparés et détenus en garde pour les clients (d'une façon similaire à ce qui est prévu au statut 17.3 de l'ACCOVAM). Le refus d'accorder une telle autorisation pourrait entraîner l'arrêt des opérations sur marge ou des autres activités de prêt relatives aux titres d'un client, et l'intervenant ne croit pas que le projet de règle vise un tel objectif.	Nous sommes conscients que certains modèles de gestion des personnes inscrites non membres d'un OAR comprennent les prêts sur marge. Des dispenses aux termes de l'article 9.1 de la règle seront accordées au cas par cas aux personnes inscrites non membres d'un OAR ou aux personnes ayant présenté une demande d'inscription qui ont mis en place des mesures adéquates pour faire face aux risques en cause et aux autres questions réglementaires s'y rapportant.
388.		Un intervenant souhaite obtenir la confirmation qu'un seul compte de garde de valeurs en fiducie distinct est requis, et non un pour chaque client.	Nous confirmons que cette interprétation est exacte.
389.	Paragraphe 2 de l'article 5.13 [maintenant paragraphe 2 de l'article 5.10]	Un intervenant estime que l'obligation de détenir des espèces auprès d'une institution financière canadienne ne reflète pas la réalité des ententes de courtage de premier ordre conclus par ses membres. Si une société de gestion a recours aux services d'un courtier de premier ordre étranger, ce qui est souvent le cas lorsque les placements ne sont pas effectués au Canada, ce courtier détiendra les espèces, ainsi que les titres, et plus particulièrement les espèces obtenues par suite de ventes à découvert. Selon l'intervenant, une telle entente procure au fonds une sûreté et une	Nous croyons comprendre que les activités de courtage de premier ordre peuvent soulever des questions d'ordre réglementaire uniques. Pour commencer, nous accorderons les dispenses au cas par cas puis, si tout se passe bien, nous envisagerons peut-être d'adopter une dispense uniformisée.

		<p>marge pour les positions. Par conséquent, dans bon nombre de cas, il ne sera pas possible ou raisonnable de séparer les espèces d'un fonds du gardien de ses titres afin qu'elles soient détenues auprès d'une institution canadienne.</p>	
390.	Articles 5.14 et 5.15 [maintenant article 5.11 et 5.12]	<p>Un intervenant mentionne que les personnes inscrites qui sont membres d'un OAR ne sont pas dispensées de l'application des articles 5.14 et 5.15. Les OAR ont établi des règles à l'égard des actifs des clients, et l'intervenant recommande que les personnes inscrites membres d'un OAR soient dispensées de l'application des obligations énoncées aux articles susmentionnés. En outre, il recommande que les règles des organismes qui ne sont pas des OAR soient harmonisées à celles des OAR par souci d'uniformité.</p>	<p>Nous avons ajouté ces dispositions à l'article 3.3, qui traite des dispenses pour les membres d'un OAR. Nous ne croyons pas que les règles qui s'appliquent aux personnes inscrites non membres d'un OAR doivent être harmonisées à celles des OAR parce que les OAR ont pour mission d'élaborer et d'administrer des règles qui sont conçues sur mesure pour leurs membres.</p>
391.	Article 5.17 [maintenant article 5.7]	<p>Un intervenant estime que l'interdiction imposée aux sociétés inscrites non membres d'un OAR d'offrir des marges aux clients est appropriée puisque les normes de capital et les obligations d'assurance ne tiennent pas compte des risques liés aux marges.</p> <p>Selon un intervenant, une telle restriction aura une incidence considérable sur les opérations effectuées sur le marché des changes et d'autres activités. Les courtiers sur le marché dispensés et les autres personnes inscrites qui sont soumis à des obligations réglementaires dans d'autres territoires devraient être dispensés de cette restriction. En outre, les personnes inscrites non membres d'un OAR devraient être autorisées à offrir des marges aux investisseurs qualifiés et aux clients étrangers, si la législation locale applicable le permet, lorsqu'elles le jugent nécessaire (par exemple, dans le cadre d'une vente à certains investisseurs qualifiés et investisseurs étrangers qui ne régleront le prix des titres qu'à la remise des certificats, elles pourraient devoir avancer des fonds).</p> <p>Un autre intervenant affirme que l'interdiction relative aux marges à laquelle sont soumis les personnes inscrites non membres d'un OAR devrait être souple et permettre l'utilisation de marges par les personnes inscrites qui sont membres d'un OAR international, notamment la FINRA, ou qui sont réglementées par la FSA. Dans les deux cas, en ce qui concerne les marges, les sociétés visées sont soumises à un ensemble de restrictions très similaires à celles qui</p>	<p>Comme nous l'avons mentionné ci-dessus, nous sommes conscients que certains modèles de gestion des personnes inscrites non membres d'un OAR comprennent les prêts sur marge. Des dispenses aux termes de l'article 9.1 de la règle seront accordées au cas par cas aux personnes inscrites non membres d'un OAR ou aux personnes ayant présenté une demande d'inscription qui ont mis en place des mesures adéquates pour faire face aux risques en cause et aux autres questions réglementaires s'y rapportant.</p>

		sont imposées par l'ACCOVAM.	
392.		Un intervenant fait remarquer que l'interdiction relative aux prêts et au crédit dont il est question à l'article 5.17 semble incompatible avec l'obligation d'établir la solvabilité du client, qui est énoncée à l'alinéa <i>d</i> du paragraphe 1 de l'article 5.3.	L'article 3.3 de la règle dispense les membres d'un OAR de l'application de l'article 5.17 dans la mesure où leur OAR les autorise à consentir des prêts aux clients (l'ACCOVAM autorise les prêts, mais l'ACCFM ne les autorise pas) et, comme nous l'avons mentionné ci-dessus, l'article 9.1 de la règle prévoit des dispenses.
Section 4 : Tenue de dossiers [maintenant Section 3 : Tenue de dossiers]			
393.	Commentaires généraux	Un intervenant mentionne que la plupart des sociétés ont déjà en place des systèmes de tenue de dossiers complexes établis en fonction des obligations en vigueur en la matière. L'établissement et le maintien de tels systèmes ont constitué et constituent toujours de volumineux projets faisant appel à des ressources financières, technologiques et humaines considérables. L'intervenant est d'avis qu'il n'est pas réaliste que les ACVM s'attendent à ce que les sociétés réorganisent leurs systèmes sans que des risques évidents aient été relevés relativement aux obligations en vigueur en matière de tenue de dossiers. Les systèmes de tenue de dossiers qui sont actuellement en place ne sont pas des systèmes pouvant être modifiés ou mis en œuvre facilement ou à peu de frais. Par conséquent, l'intervenant soutient que, si les ACVM souhaitent imposer de nouvelles obligations de tenue de dossiers dont la mise en œuvre sera extrêmement coûteuse et lourde, le secteur devrait pouvoir se fonder sur une analyse coûts-avantages pour appuyer un tel changement radical, à défaut de quoi les ACVM ne devraient pas modifier les obligations de tenue de dossiers qui sont actuellement en vigueur.	Les obligations proposées visent à refléter les pratiques commerciales actuelles. Bien que nous soyons conscients qu'il est possible que l'intervenant satisfasse déjà à certaines obligations en vigueur, les nouvelles obligations visent à uniformiser l'ensemble des obligations en matière de tenue de dossiers pour toutes les personnes inscrites.
394.		Un intervenant se demande si les ACVM ont examiné toutes les obligations légales qui sont en vigueur en matière de tenue et de conservation de dossiers (notamment la législation en matière de recyclage des produits de la criminalité, les règles de prescription et le Code criminel) afin de veiller à ce que les règles proposées ne contreviennent pas à ces obligations. Il est très important que les	Nous croyons savoir que les obligations en matière de conservation de dossiers sont compatibles avec les autres formes de législation. Toutefois, les ACVM n'ont pas examiné les autres obligations légales qui pourraient s'appliquer ou non aux personnes inscrites.

		personnes inscrites soient en mesure de se conformer aux règles proposées sans contrevenir aux autres règles en vigueur.	
395.		Un intervenant mentionne que les personnes inscrites qui sont membres d'un OAR ne sont pas dispensées de l'application de la section 4 et émet des doutes concernant la décision des ACVM de soumettre les membres d'un OAR à leur régime même si ces membres sont assujettis aux obligations de tenue de dossiers prévues par les règles et les règlements de leur OAR. Il estime que les obligations de tenue de dossiers proposées ne sont pas compatibles avec les règles des OAR en la matière. Cette incompatibilité s'avérera une source de confusion en ce qui a trait aux obligations que les membres des OAR doivent respecter étant donné qu'ils deviendront assujettis à deux catégories différentes et contradictoires d'obligations de tenue de dossiers. Afin d'éviter toute confusion et d'assurer l'atteinte de l'objectif d'harmonisation du projet de règle, l'intervenant invite instamment les ACVM à travailler en étroite collaboration avec les OAR afin d'établir un régime de tenue de dossiers qui est uniforme pour les personnes inscrites tant membres d'un OAR que non membres d'un OAR.	Les personnes inscrites membres d'un OAR sont assujetties aux obligations en matière de tenue de dossiers prévues par les règles et les règlements de leur OAR. Les ACVM ont travaillé en étroite collaboration avec les OAR, et nous ne croyons pas que les obligations proposées en la matière sont incompatibles avec les règles et les règlements des OAR.
396.		Un intervenant est préoccupé par la catégorisation des communications en fonction de l'« activité » et de la « relation ». Il pourrait y avoir un chevauchement important entre les deux catégories, notamment lorsque des courriels et des communications verbales ne traitent que d'une opération précise.	La catégorisation des dossiers en tant qu'« activité » ou « relation » détermine la date à partir de laquelle la période de conservation est calculée.
397.		Un intervenant affirme qu'il devrait être précisé si les personnes inscrites sont censées se conformer aux obligations de tenue de dossiers proposées uniquement pour les nouveaux clients ou également pour leurs clients actuels et passés. Il tient pour acquis que les ACVM s'attendent seulement à ce que les personnes inscrites respectent les règles proposées pour les nouveaux clients. Il indique que, dans le cas contraire, la plupart des sociétés ne pourraient pas se conformer à ces règles sans une période de transition importante d'au moins trois ans.	Les obligations proposées prendront effet à la date d'entrée en vigueur.
398.	Article 5.19	Selon un intervenant, le projet de règle prévoit le remplacement des	Les modèles et les structures de gestion diffèrent

	Dossiers – dispositions générales [maintenant article 5.15]	listes normatives actuelles de documents que les sociétés doivent conserver par l'imposition aux personnes inscrites de l'obligation générale de maintenir un système efficace de tenue de dossiers. Cet intervenant n'est pas d'avis qu'il s'agisse d'une application appropriée de l'approche axée sur les principes. Une telle obligation donne aux personnes inscrites la responsabilité de déterminer ce que serait un système efficace de tenue de dossiers. On ne devrait pas demander aux personnes inscrites de déterminer quels documents doivent être conservés, mais plutôt leur fournir des instructions précises sur ce qui est attendu d'elles exactement pour qu'elles puissent se conformer au projet de règle.	considérablement d'une personne inscrite à l'autre. Les obligations proposées permettront aux personnes inscrites de mieux déterminer quels documents et dossiers elles doivent conserver pour consigner adéquatement leurs opérations commerciales et leurs affaires financières ainsi que les opérations qui sont exécutées pour le compte d'autres personnes conformément aux obligations légales.
399.	Paragraphe 1 de l'article 5.19	Un intervenant mentionne que le projet de règle prévoit l'imposition aux personnes inscrites d'une nouvelle obligation selon laquelle elles doivent conserver la correspondance échangée avec les clients, y compris les courriels. Il souhaite que les ACVM confirment qu'elles ne prévoient pas obliger ces personnes à conserver la preuve de tous les courriels échangés avec leurs clients. Cet intervenant tient pour acquis que les ACVM ont l'intention d'obliger toute personne inscrite à conserver un dossier contenant les courriels importants échangés avec les clients qui attestent la relation d'affaires et les activités commerciales entre elle et le client. Il ne voit pas l'avantage d'obliger les personnes inscrites à conserver les courriels qui n'auraient aucune incidence sur la relation qu'elles entretiennent avec leur client.	Le projet de règle ne vise pas à obliger une personne inscrite à conserver la preuve de tous les courriels échangés avec ses clients; toutefois, elle doit conserver la correspondance échangée avec ses clients qui a trait aux obligations qui sont énoncées au paragraphe 1 de l'article 5.19 de la règle.
400.	Paragraphe 1 de l'article 5.20 Dossiers – forme, accessibilité et conservation [maintenant paragraphe 1 de l'article 5.16]	Un intervenant fait remarquer qu'il serait utile d'obtenir la description des étapes raisonnables que devrait prendre une société pour s'assurer que ses dossiers demeurent « durables ».	Selon la forme de la communication utilisée, différentes mesures pourraient devoir être prises. Par exemple, la société devrait sauvegarder adéquatement les données électroniques et en conserver une copie hors des lieux.
401.	Paragraphe 1 et 2 de l'article 5.20 [maintenant	Quelques intervenants soulignent que le mode de conservation des courriels des clients devrait être clarifié. Ils sont d'avis que les personnes inscrites devraient être en mesure de déterminer ce mode	Les ACVM conviennent que les personnes inscrites devraient déterminer le mode de conservation approprié selon le principe général d'assurer la

	paragraphes 1 et 2 de l'article 5.16]	<p>selon le principe général d'assurer la sécurité et la récupération de ces courriels.</p> <p>La question du caractère adéquat des dossiers électroniques doit être clarifiée en général.</p>	sécurité et la récupération des courriels dans un délai raisonnable.
402.	Paragraphe 2 de l'article 5.20 [maintenant paragraphe 2 de l'article 5.16]	<p>Quelques intervenants souhaitent la clarification de l'obligation selon laquelle la société inscrite conserve tout dossier sous une forme permettant de le fournir à l'agent responsable <i>rapidement</i> pendant un délai de deux ans à compter de la création du dossier. Selon l'interprétation donnée par les ACVM au terme « rapidement », la récupération des dossiers à une installation centrale de stockage pourrait ne pas pouvoir être effectuée rapidement. Le délai proposé devrait tenir compte de la réalité en ce qui concerne l'entreposage et la récupération de dossiers des grandes sociétés qui utilisent des systèmes complexes qui pourraient comprendre l'entreposage de dossiers à l'extérieur de leurs locaux. Par conséquent, les intervenants proposent que l'obligation prévoie un « délai raisonnable » standard pour la récupération de tous les dossiers.</p>	Les ACVM interprètent le terme « rapidement » en tenant compte de la réalité commerciale des personnes inscrites.
403.	Paragraphe 4 de l'article 5.20 [maintenant paragraphe 4 de l'article 5.16]	<p>Deux intervenants sont préoccupés par la distinction entre les dossiers « concernant une activité » et les dossiers « concernant une relation ». Les sociétés auront de la difficulté à déterminer dans quelle catégorie un dossier devrait être rangé. Une telle difficulté est accentuée par le chevauchement entre les descriptions des types de dossiers dans l'instruction complémentaire (c'est-à-dire l'information échangée entre les personnes inscrites et les clients). Bien qu'un dossier concernant une activité traite d'opérations précises, un dossier concernant une relation contient de l'information fournie au client que pourrait comprendre un dossier concernant une activité. Ces deux intervenants recommandent l'élimination du chevauchement entre ces deux catégories (c'est-à-dire que l'information échangée entre la personne inscrite et le client devrait figurer dans un dossier concernant une relation plutôt que dans un dossier concernant une activité). De même, ils proposent que l'obligation de conserver l'information échangée avec le client soit limitée à l'information importante.</p>	La catégorisation des dossiers en tant qu'« activité » ou « relation » détermine la date à partir de laquelle la période de conservation est calculée. Nous avons modifié l'exposé présenté dans l'instruction complémentaire.

404.		<p>Quelques intervenants indiquent qu'une période de conservation des dossiers concernant les relations fixée entre deux et cinq ans est plus appropriée. Ce délai correspond également aux périodes de prescription ayant cours dans plusieurs provinces, qui ont récemment été ramenées à deux ans.</p>	<p>Nous ne croyons pas que la période de conservation des documents et des dossiers des sociétés doive nécessairement correspondre aux périodes de prescription, quand bien même qu'elles aient été réduites.</p>
405.		<p>Un autre intervenant signale que la plupart des courtiers en épargne collective ont établi un système de stockage des courriels organisé en fonction du nom d'utilisateur et non du client. L'intervenant est d'avis que, pour se conformer à cette obligation de conserver pendant sept ans tous les courriels échangés avec leurs clients, ces courtiers devront mettre en place de nouveaux systèmes de courriels à des coûts exorbitants ou stocker tous leurs courriels presque à perpétuité, également à des coûts exorbitants. Ces coûts seront, au bout du compte, transférés aux clients.</p> <p>Les intervenants demandent aux ACVM de revoir l'obligation de considérer les courriels comme des « dossiers concernant des relations » qui doivent être conservés pendant une période aussi longue.</p>	<p>Selon la forme de la communication utilisée, différentes mesures pourraient devoir être prises. Compte tenu des modèles et des structures de gestion différents des personnes inscrites, les obligations proposées permettront aux personnes inscrites de mieux déterminer quels documents et dossiers elles doivent conserver pour consigner adéquatement leurs opérations commerciales et leurs affaires financières ainsi que les opérations qui sont exécutées pour le compte d'autres personnes conformément aux obligations légales. Une personne inscrite peut déterminer de quelle façon elle pourra satisfaire le mieux possible à ces obligations à peu de frais.</p>
406.		<p>Un intervenant suggère, relativement aux dossiers concernant des relations, que le projet de règle prévoit que ces dossiers doivent être conservés pendant un délai d'au moins sept ans à compter de la fin de la relation. L'intervenant tient pour acquis que la « relation » avec le client ne prend pas fin avant la fermeture de tous les comptes que le client détient auprès de la société inscrite. Il indique qu'il serait utile que les ACVM clarifient si une relation est terminée lorsqu'elle prend fin avec la société inscrite seulement ou lorsqu'elle prend fin également avec les membres du même groupe que celle-ci.</p>	<p>L'obligation en question ne s'applique qu'aux sociétés inscrites et non aux membres du même groupe qu'elles.</p>
407.		<p>Un intervenant affirme qu'un délai de conservation de sept ans pourrait être approprié pour les courtiers qui conservent la « propriété » des clients après le départ d'un représentant de la société, mais se demande comment un tel délai devrait s'appliquer lorsqu'un représentant quitte une société et conserve la « propriété » des clients et, par conséquent, reste en possession des</p>	<p>Les obligations proposées s'appliquent aux sociétés inscrites; par conséquent, quand un représentant quitte une société, il entrera probablement au service d'une autre société qui doit également respecter ces obligations.</p>

		dossiers des clients.	
Section 5 : Information sur les mouvements de compte [maintenant Section 4 : Information sur les mouvements de compte]			
408.	Article 5.21 Avis d'exécution – dispositions générales [maintenant article 5.18]	Un intervenant souligne que les articles 5.21, 5.22 et 5.23 ne semblent pas s'appliquer particulièrement aux courtiers en plans de bourses d'études compte tenu de la nature de leur produit. Les opérations ne sont effectuées qu'en période de souscription, bien que les épargnants effectuent à l'occasion des dépôts d'argent en vue d'accroître leur placement.	L'article 5.23, tel qu'il est rédigé, traite expressément de cette question.
409.		Un intervenant estime que les articles 5.21, 5.22 et 5.23 ne semblent pas s'appliquer au modèle de gestion de bon nombre de courtiers sur le marché dispensé.	Selon nous, les renseignements requis constituent des renseignements de base pour la plupart des opérations sur titres. Toutefois, nous prenons acte du commentaire, et le projet de règle modifié dispense les courtiers sur le marché dispensé qui ne traitent ni ne détiennent d'actifs de clients ou n'y ont pas accès de l'application de l'obligation relative à l'information sur les mouvements de compte qui est énoncée à la section 4 de la partie 5 de la règle. Nous pourrions également envisager d'accorder des dispenses au cas par cas lorsque les circonstances s'y prêtent.
410.		Un intervenant soutient que les articles 5.21 et 5.25 devraient autoriser expressément la transmission électronique.	Aucun des articles en question ne prévoit de mode de transmission. Par conséquent, la personne inscrite a la possibilité de transmettre les renseignements requis par voie électronique. Voir également l'exposé sur la transmission électronique dans l'instruction complémentaire.
411.		Un intervenant mentionne qu'il serait approprié d'inclure les « retenues d'impôt » en tant que catégorie de renseignements à fournir sur l'opération plutôt que de les regrouper avec les « autres frais » puisqu'il ne s'agit pas de « frais » mais d'impôt. En outre, il serait plus adéquat que le passage « et tous autres frais perçus » de l'alinéa c soit remplacé par le passage « et tous autres	Les renseignements requis sont des renseignements minimaux. Une société inscrite peut fournir des renseignements supplémentaires à ses clients. Par conséquent, une société qui souhaite présenter les retenues d'impôt séparément de l'ensemble des « autres frais » peut le faire.

		frais <i>déduits</i> ».	
412.		Un intervenant invite instamment les ACVM à codifier les dispenses qui ont été accordées ces dernières années aux courtiers, qui agissent à titre de gestionnaires de portefeuille et, du même coup, administrent des comptes gérés, et qui les ont soustraient à l'obligation de remettre des avis d'exécution aux clients qui détiennent de tels comptes.	L'article 5.21 de la règle traite en partie des dispenses auxquelles l'intervenant fait allusion (notamment, si l'investisseur y consent, un courtier qui effectue une opération peut envoyer l'avis à un conseiller qui agit pour l'investisseur, et non à l'investisseur). L'autre dispense dont fait mention l'intervenant (le gestionnaire de portefeuille qui émet des titres de ses propres fonds en gestion commune en faveur d'un compte géré sous mandat discrétionnaire par lui n'a pas à remettre un avis d'exécution au titulaire du compte) n'est plus requise compte tenu de la dispense pour les courtiers prévue dans le projet de règle.
413.	Paragraphe 4 de l'article 5.21 [maintenant paragraphe 4 de l'article 5.18]	Un intervenant fait remarquer que ce paragraphe prévoit que l'alinéa <i>h</i> du paragraphe 1 ne s'applique pas dans le cas de titres d'un organisme de placement collectif qui est membre du même groupe que le courtier inscrit et dont le nom est suffisamment proche de celui du courtier pour indiquer qu'ils sont membres du même groupe. Il soutient que, plutôt que d'exiger que le nom de la société inscrite et celui de l'organisme de placement collectif soient « suffisamment proches pour indiquer qu'ils sont membres du même groupe », il serait plus approprié d'exiger qu'il soit réellement indiqué qu'ils sont membres du même groupe. En outre, l'intervenant n'est pas d'avis que l'énoncé « un organisme de placement collectif qui est membre du même groupe que le courtier inscrit » est approprié ou clair dans le contexte parce que ce sont le gestionnaire de fonds communs de placement et le courtier inscrit qui sont membres du même groupe et non l'organisme de placement collectif et le courtier inscrit. Par conséquent, l'intervenant propose de reformuler la disposition de la façon suivante : « [TRADUCTION] l'alinéa <i>h</i> du paragraphe 1 ne s'applique pas dans le cas de titres d'un gestionnaire de fonds communs de placement qui est membre du même groupe que le courtier inscrit et s'il a été indiqué que ces derniers sont membres du même groupe ».	Un organisme de placement collectif est une fiducie et, à ce titre, est un membre du même groupe dans cette situation. Nous ne sommes pas d'accord avec l'intervenant. Le conflit d'intérêts dans les cas où les noms ne sont pas proches ne serait probablement pas évident pour l'investisseur.

414.	Article 5.22 Autres relevés d'opérations [maintenant article 5.19]	Un intervenant recommande la modification de cet article afin que les avis d'exécution soient remis trimestriellement, en même temps que les rapports trimestriels requis par le paragraphe 1 de l'article 5.25.	Les avis d'exécution devraient être remis sans délai, leur objet étant différent de celui des rapports trimestriels.
415.	Article 5.23 Avis d'exécution semestriels dans le cas de certains plans automatiques [maintenant article 5.20]	Un intervenant laisse entendre que cet article est superflu compte tenu de l'article 5.25 (qui exige la transmission d'un relevé de compte tous les trimestres, à moins que le client ait demandé des relevés plus fréquents), car les opérations seraient de toute façon présentées dans le relevé de compte trimestriel. Étant donné que la plupart des renseignements fournis dans les avis d'exécution sont présentés dans les relevés de compte ou, dans le cas d'un organisme de placement collectif, n'ont pas à être fournis (par exemple, le mode d'exécution, c'est-à-dire pour compte propre ou pour compte de tiers, et le marché sur lequel l'opération a été exécutée), l'intervenant se demande, dans le cas du client qui participe à un plan automatique, quel avantage celui-ci tirera de recevoir en plus un avis d'exécution semestriel, et ce, peu importe la fréquence à laquelle il effectue ses placements.	Nous avons modifié la disposition en question dans le projet de règle.
416.		Un intervenant demande aux ACVM d'envisager d'élargir le champ d'application de cette disposition à tous les achats ou rachats systématiques de titres d'organismes de placement collectif à condition que de telles opérations aient été autorisées au préalable par le client.	L'article en question couvre les achats préautorisés de titres d'organismes de placement collectif, et nous sommes d'avis que les circonstances prévues sont appropriées.
417.	Article 5.25 Relevés de compte et de portefeuille [maintenant article 5.22]	Un intervenant suggère qu'il n'y ait obligation de transmettre un relevé de compte que si des opérations ont été exécutées dans le compte. Les exigences doivent être fonction de la taille et du type de compte.	Nous estimons que les clients devraient recevoir régulièrement des renseignements sur les opérations qui pourraient avoir été exécutées <i>ou non</i> dans leurs comptes. La taille et le type de compte ne sont pas pertinents.

418.		<p>Un intervenant se demande si les courtiers seront autorisés à transmettre les relevés par voie électronique. Il se demande si les courtiers ne pourraient pas les transmettre par courrier électronique s'ils peuvent avoir la preuve que les clients les consultent tous les trimestres, ou encore s'il ne suffirait pas de donner au client un accès continu à son relevé de compte et de portefeuille en ligne. Quoiqu'il en soit, il se demande s'il est vraiment pertinent que les courtiers expédient à leurs clients des relevés de compte tous les trimestres.</p>	<p>Comme nous l'avons mentionné ci-dessus et dans l'instruction complémentaire, si aucun mode de transmission n'est prévu (aucun mode n'est prévu dans l'article en question), la personne inscrite peut transmettre les renseignements requis par voie électronique. Toutefois, l'accès continu ne constitue pas une solution de rechange acceptable. Les renseignements doivent être portés activement à l'attention du client.</p>
419.		<p>Plusieurs intervenants émettent des réserves sur l'exigence de transmettre des relevés de compte tous les trimestres et sont préoccupés par l'absence de distinction entre les comptes au nom d'un prête-nom et les « comptes au nom d'un client ». La disposition 1 du paragraphe a de la règle 5.3.1 de l'ACCFM n'exige la transmission de relevés de compte aux « comptes au nom d'un client » que tous les 12 mois; ainsi, pour les petits courtiers, l'obligation prévue dans le projet de règle de transmettre des relevés de compte tous les trimestres engendrera des coûts importants. Les normes devraient être harmonisées avec les règles actuelles des OAR.</p>	<p>Nous estimons que l'obligation qui est énoncée dans le projet de règle est appropriée. Veuillez prendre connaissance de la dispense de l'application de cette section prévue pour les sociétés de gestion et certains courtiers sur le marché dispensé.</p>
420.		<p>Un intervenant suggère que les membres d'un OAR soient dispensés de l'obligation de transmettre des relevés de compte tous les trimestres, car certaines règles des OAR traitent cette question de manière satisfaisante.</p>	<p>Les dispenses pour les membres d'un OAR portent généralement sur des obligations qui s'appliquent à des questions dont traitent tant les règles des OAR que le projet de règle, mais elles diffèrent sur certains points afin de tenir compte d'éléments précis des activités des membres des OAR que ne comprennent pas nécessairement les activités des autres types de personnes inscrites. Toutefois, nous ne croyons pas qu'il soit nécessaire d'inclure des dispenses si les règles des OAR sont essentiellement similaires aux obligations énoncées dans le projet de règle.</p>
421.		<p>Quelques intervenants font valoir que, puisqu'un nombre important de CMTD/CMD ne détiennent pas d'actifs de clients et que de nombreuses opérations sont des opérations de financement uniques effectuées sur le marché dispensé, il est inutile d'exiger de ces</p>	<p>Les courtiers sur le marché dispensé qui ne détiennent ni ne traitent d'actifs de clients (y compris des chèques et des effets semblables) ou n'y ont pas accès et les sociétés de gestion sont désormais</p>

		courtiers qu'ils transmettent périodiquement à leurs clients des relevés de compte présentant un solde nul. Par conséquent, ces intervenants recommandent aux ACVM de dispenser les CMTD/CMD qui ne détiennent pas d'actifs de clients de cette disposition du projet de règle. Sinon, les ACVM régleront une situation qui n'existe pas.	dispensés de l'application de l'obligation relative à l'information sur les mouvements de compte qui est énoncée à la section 4 de la partie 5 du projet de règle.
422.		Un intervenant estime que le projet de règle devrait être assez souple pour permettre à tout le moins aux clients de renoncer à l'application de certaines des exigences relatives aux relevés de compte et de portefeuille.	Nous estimons que les investisseurs devraient recevoir les renseignements minimaux prévus.
423.		Un intervenant invite instamment les ACVM à modifier cette disposition de façon que les sociétés inscrites soient tenues de transmettre des relevés de compte tous les trimestres, mais qu'elles soient autorisées de satisfaire aux désirs des clients qui veulent suivre de plus près l'activité de leur compte en leur y donnant accès par voie électronique.	<p>Les obligations énoncées dans le projet de règle sont des obligations minimales. Aucune disposition n'empêche une société inscrite de fournir des renseignements supplémentaires. Toutefois, comme nous l'avons mentionné ci-dessus, donner aux clients l'accès aux renseignements ne constitue pas une solution de rechange acceptable à la transmission active de renseignements. Une fréquence de transmission de une fois par mois constituerait un fardeau trop lourd.</p> <p>Comme nous l'avons mentionné ci-dessus et dans l'instruction complémentaire, lorsque aucun mode de transmission n'est prévu (aucun mode n'est prévu dans l'article en question), la personne inscrite peut transmettre les renseignements requis par voie électronique. Toutefois, l'accès continu ne constitue pas une solution de rechange acceptable. Les renseignements doivent être transmis activement à l'attention du client.</p>
424.		Un intervenant suggère que cet article soit reformulé de manière qu'il prévoie soit l'obligation de transmettre un relevé chaque trimestre et la possibilité de demander d'en recevoir un chaque mois, soit l'obligation de transmettre un relevé chaque mois et la possibilité de demander d'en recevoir un chaque trimestre.	Le projet de règle comprend une disposition prévoyant la transmission de relevés mensuels sur demande et a été modifié pour qu'il y soit question d'un sommaire des opérations des clients.

		<p>L'article 5.25 exige seulement que le relevé présente le solde débiteur ou créditeur ainsi que les renseignements sur les titres détenus. Il n'exige pas que le relevé présente le détail des opérations exécutées au cours de la période considérée.</p> <p>L'intervenant recommande de conserver l'obligation de présenter le détail des opérations, qui constitue actuellement une obligation d'information de base.</p>	
425.	<p>Paragraphe 1 de l'article 5.25 [maintenant paragraphe 1 de l'article 5.22]</p>	<p>Quelques intervenants font remarquer que le paragraphe 1 de l'article 5.25 prévoit que « le courtier inscrit transmet à chaque client, au moins chaque trimestre, un relevé de compte [...] à moins que le client ait demandé des relevés plus fréquents [...] ». Les intervenants recommandent que cette disposition comporte une dispense similaire à celle qui est prévue à l'article 5.24, suivant lequel le courtier inscrit n'est pas tenu de transmettre à un client un relevé de compte lorsque la société de gestion de l'organisme de placement collectif envoie au client un relevé de compte. Les intervenants estiment que la majorité des sociétés de gestion fournissent actuellement ce service, à tout le moins aux clients qui détiennent des titres d'organismes de placement collectif à leur nom. La réception de relevés de compte en double (c'est-à-dire un relevé provenant du courtier inscrit et un autre provenant de la société de gestion) engendrera de la confusion.</p>	<p>Nous avons dispensé les sociétés de gestion de l'application de la section 5– Information sur les mouvements de compte. Nous estimons qu'il est important que les courtiers fournissent des renseignements consolidés à leurs clients.</p>
426.		<p>Un intervenant est d'avis que les relevés de compte trimestriels sont inutiles dans le cas des courtiers en plans de bourses d'études étant donné la nature de leur produit. Selon lui, pour cette raison, pareille obligation ne devrait pas s'appliquer à ces courtiers, malgré la mention des courtiers en plans de bourses d'études au paragraphe <i>a</i> de l'article 5.23. Les souscripteurs reçoivent un relevé annuel, ce que la majorité d'entre eux considèrent comme tout à fait suffisant.</p>	<p>Nous avons pris acte du commentaire, mais nous ne sommes pas d'accord. Nous estimons que la communication trimestrielle de renseignements constitue une norme raisonnable.</p>
427.		<p>Un intervenant souscrit à l'obligation de transmettre des relevés de compte trimestriels aux clients, mais s'oppose fermement à l'obligation générale de transmettre des relevés plus fréquents aux clients qui en font la demande.</p> <p>Quelques intervenants avancent que la disposition suivant laquelle les clients peuvent demander que les relevés leur soient envoyés à</p>	<p>Nous prenons acte du commentaire et avons modifié la disposition afin d'inclure une mention selon laquelle le client peut demander des relevés mensuels, par opposition à une demande imprécise de relevés « plus fréquents ».</p>

		la fréquence de leur choix pourrait se révéler un cauchemar administratif si certains demandent, par exemple, des relevés hebdomadaires ou bihebdomadaires. Ces intervenants suggèrent aux ACVM de préciser dans l'article que les clients ont la possibilité de demander de recevoir des relevés plus fréquents, mais que les fréquences ne peuvent être autres que trimestrielle ou mensuelle, ou de supprimer l'article tout simplement.	
428.	Paragraphe 3 de l'article 5.25 [maintenant paragraphe 3 de l'article 5.22]	Un intervenant fait remarquer qu'il existe des situations où c'est la société de gestion qui s'occupe de transmettre, au nom du courtier, les relevés de compte trimestriels aux clients et qu'il pourrait arriver que des clients demandent de recevoir des relevés plus fréquents. Il suggère que, en pareilles circonstances, l'obligation de transmettre les relevés plus fréquents incombe au courtier plutôt qu'à la société de gestion. Sinon, l'intervenant propose que le courtier soit tenu de dédommager la société de gestion pour les changements qu'elle doit apporter à ses systèmes pour répondre aux demandes des clients à cet égard.	Il semble que l'intervenant ait confondu les renseignements supplémentaires que certaines sociétés de gestion remettent aux investisseurs de leur propre initiative avec les relevés que le courtier doit remettre à l'investisseur, qui est son client, aux termes des obligations réglementaires. Quoiqu'il en soit, il ne serait pas approprié que les ACVM prévoient des conventions de rémunération entre les courtiers et les sociétés de gestion relativement à de telles questions.
429.	Paragraphe 4 de l'article 5.25 [maintenant paragraphe 4 de l'article 5.22]	Un intervenant souligne que ce paragraphe semble imposer au conseiller inscrit qui agit à titre de sous-conseiller dans le cadre d'un programme de comptes intégrés offert par un courtier inscrit l'obligation de transmettre un relevé mensuel au client, dans la mesure où ce dernier a consenti, conformément au paragraphe 1 de l'article 5.21, à la transmission d'avis d'exécution au conseiller inscrit. L'intervenant fait observer que, selon la structure juridique du programme de comptes intégrés, le client est le client du courtier inscrit et non celui du conseiller inscrit. En général, le conseiller inscrit ne connaît même pas l'identité du client. Il serait inapproprié d'imposer au conseiller inscrit l'obligation de transmettre des relevés dans de telles circonstances.	Nous avons revu le projet de règle afin de régler ce problème.

430.		<p>Un intervenant fait remarquer que l'obligation, pour le conseiller inscrit, de transmettre un relevé mensuel au client qui a choisi de faire envoyer les avis d'exécution au conseiller fait double emploi si, aux termes d'une entente de garde, le dépositaire est déjà tenu d'envoyer un relevé mensuel au client. Puisque la majorité des clients veulent recevoir le moins de documents possible et non le contraire, il faudrait éviter l'envoi de tout document en double. Par conséquent, le conseiller ne devrait pas être tenu d'envoyer un relevé mensuel si le dépositaire en envoie déjà un.</p>	<p>Nous avons revu le projet de règle afin de régler ce problème.</p>
Section 6 : Conformité			
431.	<p>Article 5.26 Système de conformité [maintenant article 5.23]</p>	<p>À propos de cet article, qui exige que la société inscrite établisse, maintienne et fasse respecter un système de contrôles et de surveillance destiné à « gérer les risques liés à son activité », quelques intervenants sont d'avis qu'il n'est pas de la compétence des ACVM de voir à la conformité des activités des personnes inscrites en général et que leur mandat devrait se limiter uniquement à s'assurer que les personnes inscrites gèrent les risques liés aux valeurs mobilières.</p>	<p>L'omission par une personne inscrite d'exercer d'une façon prudente toute activité autre que son activité nécessitant l'inscription, ce qui comprend la gestion de ses risques, pourrait avoir des conséquences défavorables sur son activité nécessitant l'inscription et, par conséquent, sur ses clients investisseurs. Dans ces circonstances, il se pourrait également que ces conséquences défavorables touchent les marchés financiers et nuisent à encore plus d'investisseurs. Pour ces motifs, les autorités en valeurs mobilières seraient négligentes de ne pas inclure l'obligation en question. Comme solution de rechange, on pourrait interdire aux personnes inscrites d'exercer des activités ne nécessitant pas l'inscription.</p>
432.		<p>Un intervenant recommande d'insérer le mot « raisonnablement » après « destiné ».</p> <p>L'intervenant invite instamment les ACVM à modifier les exigences de manière à les faire davantage concorder avec la <i>Compliance Plan Rule</i> de la SEC (la « règle de la SEC »), adoptée pour les conseillers en placement et les sociétés de placement des États-Unis il y a plusieurs années. Selon l'intervenant, la règle de la SEC est plus claire, plus pratique et efficace, car elle comporte notamment les exigences suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • la mise en œuvre de politiques et de procédures de 	<p>Le caractère « raisonnable » des systèmes de conformité et des efforts auxquels on s'attend des chefs de la conformité est désormais précisé.</p> <p>Nous avons également entrepris de clarifier les responsabilités de la personne désignée responsable et du chef de la conformité et de revoir les passages du projet de règle et de l'instruction complémentaire qui traitent des fonctions de supervision par opposition aux fonctions de surveillance relativement à ces postes.</p>

		<p>conformité destinées « raisonnablement » à prévenir les infractions à la législation et à la réglementation en valeurs mobilières;</p> <ul style="list-style-type: none"> • la nomination d'un chef de la conformité chargé d'administrer ces politiques et ces procédures, tout en reconnaissant qu'il s'agit là d'un gestionnaire des risques et d'un stratège; • l'examen et le contrôle annuels des politiques et des procédures et l'amélioration de toute faiblesse constatée à cette occasion. 	<p>Toutefois, nous ne sommes pas d'avis que l'approche normative préconisée par les autorités en valeurs mobilières des États-Unis soit en général préférable.</p>
Section 7 : Traitement des plaintes			
433.	<p>Commentaires généraux – Article 5.29 Plaintes [maintenant article 5.28]</p>	<p>Quelques intervenants font remarquer que, tout au long de la section 7, il est question de l'obligation, pour la personne inscrite, de traiter les plaintes faites au sujet de l'un de ses produits ou services. Les intervenants recommandent aux ACVM de préciser que la section 7 ne s'applique qu'aux plaintes relatives aux activités nécessitant l'inscription de la personne inscrite. Par exemple, si la personne inscrite est également un émetteur faisant appel public à l'épargne, les plaintes concernant ses documents d'information ne devraient pas être visées par la section 7, alors que les plaintes concernant les renseignements présentés dans les relevés de compte des clients le devraient.</p> <p>Quelques intervenants recommandent également que les membres d'un OAR soient dispensés de ces exigences. À compter de juillet 2007, les membres de l'ACCFM seront tenus de déclarer les plaintes qui leur sont formulées à l'ACCFM au moyen du système METS. Les courtiers en valeurs mobilières sont déjà tenus de déclarer les plaintes à l'ACCOVAM au moyen du système ComSet. Par conséquent, afin d'éviter que les sociétés inscrites soient dans l'obligation de faire rapport en double et d'établir des politiques, des procédures et des systèmes distincts pour déclarer la même plainte aux diverses autorités en valeurs mobilières, les intervenants proposent que les ACVM dispensent les sociétés membres d'un</p>	<p>Nous avons modifié le projet de règle afin que la section 6 (auparavant la section 7) s'applique seulement aux activités de courtier et de conseiller de la personne inscrite. Le régime de traitement des plaintes s'applique aux produits ou aux services offerts par la société inscrite ou ses représentants. Les ACVM sont d'avis qu'une plainte faite au sujet des documents d'information d'une personne inscrite ne constituerait pas une plainte au sens de la règle étant donné que ces documents ne sont pas des produits ou des services offerts par une société inscrite ou ses représentants.</p> <p>L'obligation de documenter les plaintes et d'y répondre s'applique à toutes les sociétés inscrites (sous réserve de l'exception mentionnée ci-dessous), est axée sur les principes et s'applique à toutes les personnes inscrites, qu'elles soient ou non membres d'un OAR.</p> <p>L'obligation ne s'applique pas aux sociétés de gestion ni aux courtiers sur le marché dispensé lorsqu'ils font affaire avec des clients autorisés.</p> <p>Toutes les sociétés inscrites au Québec doivent</p>

		<p>OAR de ces exigences.</p> <p>Quelques intervenants font remarquer que le régime de traitement des plaintes proposé dans le projet de règle diffère de celui qui a été adopté par les OAR. Il est essentiel que toutes les personnes inscrites, qu'elles soient membres d'un OAR ou non, soient assujetties à des régimes de traitement des plaintes semblables. Par conséquent, les intervenants recommandent que les membres d'un OAR soient dispensés de la section 7, puisqu'ils sont actuellement assujettis aux règles des OAR concernant le traitement des plaintes (notamment le principe directeur n° 8 de l'ACCOVAM et le principe directeur n° 3 de l'ACCFM). En outre, les intervenants recommandent que les ACVM travaillent en étroite collaboration avec les OAR afin de formuler, à l'intention des personnes inscrites non membres d'un OAR, des règles de traitement des plaintes qui soient identiques ou suffisamment similaires aux règles des OAR. Est-il nécessaire que les plaintes déposées auprès de l'OAR le soient également auprès des autorités en valeurs mobilières?</p> <p>Quelques intervenants appuient l'instauration d'une dispense pour les membres d'un OAR en ce qui concerne les affaires que les OAR déclarent aux ACVM pour le compte de leurs membres.</p>	<p>respecter les dispositions de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> (Québec) qui concernent le traitement des plaintes. Ces sociétés ne peuvent donc pas être dispensées de l'application de ces dispositions législatives, et l'article 3.3. de la règle a été modifié en conséquence.</p> <p>Les ACVM ont l'intention d'assurer l'harmonisation de la règle et des règles des OAR de façon continue au moyen du mécanisme d'approbation des règles des OAR qui est actuellement en place.</p>
434.		<p>Un intervenant estime qu'il ne semble pas y avoir de besoin manifeste à l'égard de l'adoption de processus obligatoires de traitement des plaintes, de sorte que l'institution de ce régime réglementaire visant l'adoption de processus internes de traitement des plaintes est non pertinente et ne répond pas aux besoins des investisseurs.</p>	<p>Les processus de traitement des plaintes sont essentiels à la protection des investisseurs. Les ACVM remarquent que le processus en la matière fonctionne assez bien au Québec et pour les membres d'un OAR. Par conséquent, les ACVM estiment que toutes les personnes inscrites devraient établir un processus de traitement des plaintes, comme il est proposé à la section 6 (auparavant la section 7) du projet de règle.</p>

435.		Un intervenant est d'avis que l'exigence relative aux services de règlement des plaintes nécessitera l'affectation de ressources supplémentaires au traitement de plaintes non fondées.	Les ACVM estiment que toutes les personnes inscrites devraient établir un processus de traitement des plaintes, comme il est proposé à la section 6 (auparavant la section 7) du projet de règle. Les ACVM ne croient pas que les personnes inscrites aient à affecter des ressources considérables pour se conformer au nouveau régime.
436.		Un intervenant est d'avis que le traitement des plaintes n'est pas une activité qui cadre bien avec les activités du conseiller, en particulier le conseiller dont l'activité consiste essentiellement ou exclusivement à conseiller des clients institutionnels.	Il n'existe aucune distinction entre un conseiller et un courtier en ce qui concerne le traitement des plaintes.
437.		Un intervenant suggère d'étoffer cet article afin qu'il ne se limite pas à prévoir l'obligation de traiter les plaintes « de façon équitable ». Il devrait comporter des dispositions sur la communication des conflits d'intérêts et le manque de transparence du processus de traitement des plaintes, et prévoir l'exigence que le processus soit rapide et entrepris sans retard indu, peut-être sur le modèle de la norme ISO 10002. L'intervenant se préoccupe des délais de prescription, qui ont été réduits dans de nombreuses provinces, et estime qu'on devrait permettre aux clients de soumettre leur cause à l'OSBI si la question n'est pas réglée dans les 90 jours, afin d'éviter qu'un lent processus interne de règlement ne menace de priver le client de son droit d'exercer des recours juridiques.	Nous ne sommes pas d'accord. Cette disposition est axée sur les principes, et nous ne voyons pas la nécessité de définir la notion d'équité.
438.		Un intervenant recommande que cet article prévoie clairement une obligation de remise qui repose sur la société et non sur la personne physique. Les OAR imposent uniquement des sanctions en cas de non-respect des règles et ne s'occupent pas de la remise aux investisseurs. En outre, les sanctions qui sont imposées à une personne physique dans un territoire devraient lui être imposées dans tous les territoires afin d'éviter que le problème actuel ne se pose, à savoir que la personne physique n'a qu'à déménager pour se soustraire à la sanction.	L'obligation de remise n'entre pas dans le champ d'application du présent projet.

439.		Un intervenant fait remarquer que le sens du terme « plainte » est flou. Dans le cas des courtiers en plans de bourses d'études par exemple, tous les souscripteurs bénéficient d'un droit d'annulation, qu'ils peuvent exercer dans un délai de 60 jours. Une annulation par un souscripteur constitue-t-elle une « plainte » et devra-t-elle être déclarée?	Une annulation ne constitue pas une plainte. Nous avons clarifié le fait que le régime s'applique aux plaintes formulées contre une société inscrite au sujet des produits ou des services offerts par celle-ci ou un de ses représentants.
440.	Article 5.30 Service de règlement des différends [maintenant article 5.29]	Un intervenant affirme qu'on ne sait pas vraiment ce que veut dire le terme « service de règlement des différends » et il se demande si ce terme renvoie à d'autres services que ceux qui sont offerts par l'OSBI et, le cas échéant, lesquels. Si d'autres services que ceux qui sont offerts par l'OSBI entrent dans le champ d'application du terme, l'intervenant suggère que l'on précise si les ACVM fourniront aux personnes inscrites une liste des services de règlement des différends approuvés auxquels elles pourront s'adresser ou si les personnes inscrites et leurs clients pourront choisir d'un commun accord un service de règlement des différends. Dans le second cas, l'intervenant se demande ce qui se produira si la personne inscrite et le client ne s'entendent pas sur le choix du service de règlement des différends. Par ailleurs, s'il faut payer pour utiliser le service de règlement des différends, qui réglera la note si la plainte du client n'est pas fondée?	Nous avons revu et clarifié l'exigence de participer à un service de règlement des différends : une société inscrite doit participer à un service de règlement des différends indépendant à moins que la législation en valeurs mobilières ne l'oblige à s'adresser à un service de règlement des différends choisi par les autorités en valeurs mobilières. Nous ne proposons pas d'établir une liste des services de règlement des différends approuvés. Au Québec, l'Autorité offre un service de règlement des différends. Par conséquent, ce concept de résolution de différends renvoie à d'autres services que ceux offerts par l'OSBI.
441.		Un intervenant est d'avis qu'il devrait être fait expressément mention de l'OSBI dans le projet de règle dans le cadre du processus de traitement des plaintes.	Nous ne sommes pas d'accord.
442.		Quelques intervenants estiment que l'on devrait préciser ce qui constitue un service de règlement des différends acceptable pour les personnes inscrites non membres d'un OAR. L'instruction complémentaire laisse entendre qu'un processus interne pourrait être acceptable, mais l'intervenant n'en est pas certain.	Nous ne croyons pas que seuls les processus internes peuvent être acceptables pour satisfaire à l'exigence.
443.		Un intervenant est d'avis que le meilleur service de règlement des différends est le système judiciaire. Il s'agit d'un système qui s'est développé au cours des siècles, en lequel les parties ont foi, suivant lequel chaque partie bénéficie de droits et de protections et qui est financé par les contribuables. Il serait également extrêmement	Nous n'avons pas l'intention d'abolir le système judiciaire. Nous cherchons simplement à mettre en œuvre d'autres mesures de protection des investisseurs.

		difficile et, selon l'intervenant, inutile de demander aux personnes inscrites de chercher des services de règlement des différends alors qu'un système judiciaire respecté et renommé mondialement existe déjà au Canada.	
444.		Quelques intervenants soulignent que, même s'il convient d'exiger que les courtiers sur le marché dispensé soient tenus de documenter les plaintes et de les traiter avec efficacité conformément à l'article 5.29, l'exigence qui leur est imposée de participer également à un service de règlement des différends est lourde et n'a pas d'avantage tangible.	Le projet de règle n'exige pas que les courtiers sur le marché dispensé satisfassent à l'exigence lorsqu'ils font affaire avec des clients autorisés.
445.		Un intervenant recommande que l'on examine la possibilité de rendre obligatoire le recours aux services de règlement des différends et de donner force obligatoire au règlement qui y est offert dans le cas des demandes de moins de 100 000 \$.	Nous ne sommes pas d'accord.
446.		Un intervenant suggère que le terme « personne » soit remplacé par le terme « client » étant donné que, vraisemblablement, cet article vise uniquement les plaintes formulées par les clients.	Nous estimons que le libellé est juste et exprime notre intention d'inclure chaque personne qui a un intérêt dans les produits ou les services financiers fournis par une société.
447.	Paragraphe 1 de l'article 5.30 [maintenant paragraphe 1 de l'article 5.29]	Un intervenant propose de modifier cet article de la façon suivante : « La société inscrite participe à un service de résolution des différends [TRADUCTION] <i>offert par un tiers indépendant.</i> »	Nous sommes d'accord et avons fait le changement demandé.
448.		Étant donné que les sociétés non membres d'un OAR ne peuvent bénéficier des services de règlement des différends d'un tel organisme, un intervenant se demande si les autorités en valeurs mobilières (hors Québec) voudront assumer de telles fonctions tout comme l'Autorité le fait au Québec, et, si tel n'est pas le cas, quels sont les organismes auxquels les sociétés inscrites pourront faire appel. Par ailleurs, l'intervenant se demande si la question des coûts que devront assumer les petites sociétés a été étudiée.	Les autorités en valeurs mobilières (autres que l'Autorité) n'envisagent pas actuellement d'offrir un service de règlement des différends, et nous n'avons pas déterminé quel service doit être utilisé.
449.		Un intervenant est d'avis que la participation à un tel service représente une dépense inutile et est susceptible de faire double	Nous ne sommes pas d'accord. Les contrats des intermédiaires financiers ne couvrent généralement

		<p>emploi, puisque les contrats types des intermédiaires financiers (courtiers sur le marché dispensé) contiennent déjà une clause de règlement des différends. Comme cette clause fait souvent l'objet de négociations entre les parties, l'intervenant juge qu'une telle exigence pourrait en réalité contrecarrer le choix fait par les parties au contrat. Dans de tels cas, il devrait être exigé que tous les contrats comportent une clause de règlement des différends.</p>	<p>que la relation entre l'émetteur et le placeur (les courtiers sur le marché dispensé) et ne protègent pas les investisseurs qui font affaire avec un courtier sur le marché dispensé.</p> <p>Le projet de règle n'exige pas que les courtiers sur le marché dispensé satisfassent à l'exigence lorsqu'ils font affaire avec des clients autorisés.</p>
450.	<p>Paragraphe 2 de l'article 5.30 [maintenant paragraphe 2 de l'article 5.29]</p>	<p>Un intervenant juge qu'il faudrait modifier ce paragraphe afin qu'il corresponde mieux aux pratiques actuelles, et ce, de la façon suivante : « l'aviser dès que possible du service de résolution des différends pouvant assurer la médiation [TRADUCTION] <i>si la société n'est pas arrivée à régler la plainte</i> ». L'intervenant est d'avis que ces modifications (y compris l'observation qui précède) feraient correspondre le libellé du projet de règle à celui de la note que le Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier, le ministère des Finances du Canada et le Réseau de conciliation du secteur financier sont à établir au sujet des mécanismes de règlement des différends offerts aux clients par l'intermédiaire de l'OSBI et des services de conciliation dans le secteur de l'assurance.</p>	<p>Nous avons clarifié la règle.</p>
451.		<p>Un intervenant fait valoir que les CMTD/CMD ne devraient pas être tenus de participer à un service de règlement des différends étant donné que leurs clients sont par définition des clients individuels ou institutionnels avertis (c'est-à-dire des investisseurs qualifiés) qui ont les moyens financiers d'engager des poursuites lorsqu'il ne semble pas possible d'arriver au règlement raisonnable d'un différend. L'intervenant estime que bon nombre de CMTD/CMD de petite taille auront moins de ressources à consacrer aux services de règlement des différends que les investisseurs auxquels ils fournissent des services. En outre, les CMTD/CMD ne possèdent pas, par rapport à leurs clients investisseurs, l'avantage financier que possèdent les OAR. Par conséquent, l'obligation pour les CMTD/CMD de participer à un service de règlement des différends est non seulement inéquitable mais inutile, et son coût est prohibitif.</p>	<p>Le projet de règle n'exige pas que les courtiers sur le marché dispensé satisfassent à l'exigence lorsqu'ils font affaire avec des clients autorisés.</p>

452.		Un intervenant est d'avis que, lorsqu'une plainte fait l'objet d'une procédure judiciaire, les courtiers devraient être autorisés à y donner suite par voie judiciaire; en outre, ils ne devraient pas être tenus de résoudre dans un délai de trois mois les plaintes faisant ou pouvant faire l'objet d'une procédure judiciaire.	L'article en question ne vise pas à mettre de côté la procédure judiciaire. C'est au client de décider des procédures qu'il veut engager (l'ombudsman, la procédure judiciaire, ou les deux).
453.	Article 5.31 Politiques et procédures sur le traitement des plaintes [maintenant article 5.30]	Un intervenant fait observer que les sociétés inscrites sont tenues d'avoir des politiques et des procédures concernant l'enregistrement et l'examen des plaintes formulées par des personnes physiques ou des sociétés ayant un intérêt dans un produit ou un service qu'elles ont fourni. En outre, l'intervenant souligne qu'il n'est pas certain du sens à attribuer à « ayant un intérêt dans un produit ou un service ». Les sociétés inscrites devraient être tenues de donner suite aux plaintes formulées par des clients uniquement et non par des tiers. En conséquence, il faudrait clarifier ce passage.	Nous estimons que le libellé est juste et exprime notre intention d'inclure chaque personne qui a un intérêt dans les produits ou les services financiers fournis par une société.
454.	Article 5.32 Rapport à l'agent responsable ou à l'autorité en valeurs mobilières [maintenant article 5.31 – Rapport à l'autorité en valeurs mobilières]	Un intervenant souligne que les sociétés inscrites doivent présenter à l'agent responsable un rapport arrêté à la fin de leur exercice et indiquant notamment le nombre et la nature des plaintes formulées. Comme le projet de règle n'établit pas de distinction entre les plaintes qui concernent la réglementation et celles qui ne concernent pas la réglementation, l'intervenant est d'avis que cet article s'applique potentiellement à toutes les plaintes, qu'elles concernent ou non la réglementation. L'intervenant n'appuie pas un tel état de fait parce qu'il n'est pas nécessaire que les agents responsables soient avisés de l'ensemble des plaintes formulées, puisque seules les plaintes concernant la réglementation sont en toute vraisemblance pertinentes pour leurs besoins. En conséquence, l'intervenant préconise que la communication des plaintes aux agents responsables soit identique à la façon prévue au principe directeur n° 8 de l'ACCOVAM et au principe directeur n° 3 de l'ACCFM afin que seules les plaintes concernant la réglementation et non pas les plaintes relatives au service soient communiquées aux agents responsables.	Nous estimons que l'obligation d'information est très importante afin de permettre à l'agent responsable de s'assurer qu'une personne est toujours apte à l'inscription. Un grand nombre de plaintes non réglées envers une société pourrait indiquer de graves problèmes au sein de celle-ci. Nous avons harmonisé l'obligation d'information, et toutes les sociétés seront assujetties à des obligations similaires en la matière. Les ACVM ont l'intention d'assurer l'harmonisation de la règle et des règles des OAR de façon continue au moyen du mécanisme d'approbation des règles des OAR qui est actuellement en place.

455.		<p>Deux intervenants avancent que l'obligation de faire rapport ne devrait viser que les plaintes « importantes » et qu'il faudrait indiquer ce qui doit être considéré comme important (c'est-à-dire en fonction de la valeur pécuniaire ou de la nature de la plainte).</p> <p>Ces intervenants affirment également qu'il faudrait clarifier ce qu'entendent les ACVM par « nature de la plainte », à savoir l'exposé de la plainte doit-il être général ou détaillé?</p>	Nous ne sommes pas d'accord.
456.		<p>Un intervenant espère avoir l'occasion de formuler des commentaires sur les mécanismes de mise en œuvre. Cet intervenant recommande aussi que les conseillers inscrits soient autorisés à adresser le rapport sur les plaintes uniquement à leur autorité principale plutôt qu'à l'ensemble des autorités des territoires où ils sont inscrits.</p> <p>De plus, l'intervenant souligne qu'on ne sait pas vraiment si c'est le territoire du client qui formule la plainte qui détermine l'autorité représentée au sein des ACVM à qui doit être adressé le rapport sur la plainte.</p>	Les ACVM travaillent au processus de mise en œuvre et informeront les personnes inscrites du processus avant la mise en œuvre du projet de règle.
457.		Un intervenant fait une observation d'ordre rédactionnel : il recommande de remplacer dans cet article le renvoi à l'article 5.29 par un renvoi à l'article 5.31.	Nous sommes d'accord.
458.		<p>Un intervenant fait observer que l'ACCOVAM a conclu avec l'Autorité une convention prévoyant la remise d'un rapport annuel sur le nombre et la nature de certaines plaintes de clients dont ses membres lui ont fait rapport. Ainsi, les sociétés membres de l'ACCOVAM ne doivent déposer les plaintes de clients qu'auprès de l'ACCOVAM; ils n'ont pas à les déposer auprès de l'Autorité.</p> <p>L'intervenant préconise qu'une procédure semblable soit établie avec les autres autorités en valeurs mobilières; ainsi, les OAR compétents transmettraient à celles-ci un rapport sur le nombre et la nature des plaintes déposées. Cette procédure, de l'avis de l'intervenant, éviterait d'imposer aux sociétés membres l'obligation potentiellement fastidieuse de déposer, auprès des 13 autorités, des rapports ayant déjà été déposés auprès de leur OAR. Toutefois,</p>	La convention entre l'ACCOVAM et l'Autorité permet au personnel de l'Autorité d'obtenir les renseignements pertinents au moyen du système ComSet. Toutefois, aucune convention n'a été conclue relativement à l'utilisation par l'Autorité (ou toute autre autorité en valeurs mobilières) du système METS de l'ACCFM, qui est devenu opérationnel en juillet 2007.

		pour optimiser l'efficacité d'une telle procédure, il faudrait que l'ensemble des sociétés arrêtent leur rapport à une même date plutôt qu'à une date établie en fonction de la fin de leur exercice.	
Section 8 : Personnes inscrites non résidentes [maintenant Section 7 : Personnes inscrites non résidentes]			
459.		<p>Un intervenant avance qu'il est nécessaire de définir le terme « non-résident » pour les besoins de cet article. En outre, il se demande si cet article s'applique à l'extérieur du pays ou uniquement à l'extérieur de la province.</p> <p>Enfin, il se demande si ce terme désigne un non-résident du Canada, c'est-à-dire un employé d'une personne inscrite du Canada qui vit à New York, mais qui est une personne inscrite auprès de la CVMO.</p>	Nous avons revu la description et avons précisé qu'un non-résident est une personne physique ou une société située à l'extérieur du territoire, que ce soit dans un autre territoire du Canada ou dans un territoire étranger.
PARTIE 6 – CONFLITS D'INTÉRÊTS			
Section 1 : Dispositions générales			
460.	Commentaires généraux	<p>Un intervenant propose que les sociétés de gestion soient dispensées des obligations de la section 1 parce que, en matière de conflits d'intérêts, elles sont assujetties à des règles très rigoureuses aux termes de la Norme canadienne 81-107. Quoiqu'il en soit, l'intervenant recommande aux ACVM de coordonner les règles de la section 1 avec les règles prévues par la Norme canadienne 81-107.</p> <p>Un intervenant recommande que les sociétés de gestion soient exclues à tous égards de la partie 6 tant que les conflits d'intérêts entrent dans le champ d'application des règles en vigueur aux termes de la Norme canadienne 81-107.</p> <p>Un intervenant propose de supprimer la majeure partie de la partie 6, puisque le texte en question et les obligations de la Norme canadienne 81-107 se recourent, ce qui créerait de la confusion et serait, en définitive, superflu.</p> <p>Un intervenant est d'avis que, si les dispositions relatives aux</p>	<p>Sauf indication contraire dans les dispositions relatives aux conflits d'intérêts qui sont énoncées à la partie 6 du projet de règle, ces dispositions s'appliqueront aux sociétés de gestion.</p> <p>La Norme canadienne 81-107 sera modifiée en conséquence et ses modifications seront mises en œuvre au moment de l'entrée en vigueur du projet de règle.</p>

		<p>conflits d'intérêts du projet de règle sont adoptées, il faudra clarifier la façon dont elles interagiront avec les dispositions correspondantes de la Norme canadienne 81-107 et de la Norme canadienne 81-102, puisqu'elles s'appliquent aux sociétés de gestion.</p> <p>L'intervenant fait valoir qu'il faudra peut-être exclure des dispositions relatives aux conflits d'intérêts du projet de règle les sociétés de gestion qui sont déjà assujetties aux règles relatives aux conflits d'intérêts de la Norme canadienne 81-107 et de la Norme canadienne 81-102.</p>	
461.		Un intervenant affirme que, même si le projet de règle est détaillé, il est également complexe et lourd, tandis qu'un régime axé sur les principes serait beaucoup plus simple et plus efficace.	La première section est axée sur les principes et les autres sections sont présentées aux fins de transparence et de clarté.
462.		Un intervenant recommande de préciser que les dispositions relatives aux conflits d'intérêts n'ont pas pour effet d'imposer au conseiller l'obligation de comprendre le fonctionnement interne et la structure organisationnelle de ses clients, alors que dans nombre de cas, il n'a été engagé que pour fournir des conseils sur des sujets précis.	L'obligation en question a été supprimée.
463.		Un intervenant affirme que les courtiers sont les mieux placés pour relever et résoudre les conflits d'intérêts réels ou potentiels. Il suffit que le projet de règle prévoie une obligation générale de signalement et de résolution des conflits d'intérêts.	Nous ne sommes pas d'accord.
464.	Article 6.1 Obligations relatives à la gestion des conflits d'intérêts [maintenant article 6.1 – Traitement des conflits d'intérêts]	Un intervenant fait valoir que cet article ne tient pas compte en général des obligations contractuelles et légales fondamentales suivant lesquelles les conseillers sont tenus d'agir avec honnêteté, bonne foi et au mieux des intérêts de leurs clients, ce qui est à la base de la relation gestionnaire de placements-client. Ces principes suffisent en soi à concrétiser les objectifs des obligations proposées sans qu'il ne soit nécessaire d'imposer de telles règles normatives.	Nous estimons que l'article en question établit un équilibre adéquat.
465.		Quelques intervenants soulignent qu'aux termes de cet article, la personne inscrite est tenue de relever tous les conflits d'intérêts	L'obligation en question a été supprimée et un critère

	<p><i>réels ou potentiels</i> à l'intérieur de la personne inscrite, avec d'autres entités, avec un client, entre clients et avec les mandataires de la personne inscrite. Cette obligation constitue une source de préoccupations pour les deux motifs fondamentaux suivants :</p> <p>Il serait presque impossible pour les personnes inscrites de confirmer avec certitude qu'elles ont relevé tous les conflits d'intérêts réels ou potentiels. Sans qu'il soit tenu compte de ce critère impossible à répondre, les personnes inscrites manqueraient à cette obligation proposée si elles omettaient de relever tous les conflits d'intérêts réels ou potentiels.</p> <p>Il est irréaliste de ne pas limiter le champ d'application de cette obligation aux conflits d'intérêts à l'intérieur de la personne inscrite. On ne peut s'attendre à ce que les personnes inscrites relèvent un conflit d'intérêts potentiel avec une autre entité si la personne inscrite n'a aucun moyen de connaître l'existence réelle du conflit d'intérêts. En outre, l'obligation imposée aux sociétés de relever les conflits d'intérêts réels ou potentiels avec les mandataires est en soi trop générale (p. ex. qui sont les mandataires de la personne inscrite?). Comment peut-on s'attendre à ce que la personne inscrite arrive à relever tous les conflits d'intérêts réels ou potentiels avec les mandataires si elle n'a pas accès aux politiques et aux procédures de ces mandataires?</p> <p>De plus, il est irréaliste de s'attendre à ce que les personnes inscrites relèvent tous les conflits d'intérêts réels ou potentiels entre clients, étant donné qu'elles n'ont pas accès à certains faits susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts.</p> <p>À moins que les ACVM ne soient en mesure de relever des problèmes précis et des défaillances qui peuvent justifier l'obligation proposée, les intervenants proposent qu'elles envisagent de remplacer l'obligation proposée par une obligation suivant laquelle les personnes inscrites seraient tenues de prévoir des politiques et des procédures efficaces permettant de relever et de traiter correctement les conflits d'intérêts réels et <i>importants</i>.</p>	<p>du « caractère raisonnable » a été ajouté.</p>
--	--	---

466.	Paragraphe 2 de l'article 6.1	<p>Quelques intervenants font valoir que cette disposition impose aux personnes inscrites l'obligation de traiter les conflits d'intérêts avec loyauté, équité et transparence, et en exerçant leur jugement réfléchi, guidé par le <i>seul</i> intérêt du client. Les intervenants sont d'avis que le libellé de la disposition est trop général. Deux intervenants estiment qu'il ne convient pas de soumettre tous les conflits d'intérêts à un critère d'appréciation de l'« intérêt du client », ce que constate la Norme canadienne 81-107, qui prévoit que le comité d'examen indépendant n'est pas tenu d'arriver à cette conclusion chaque fois qu'il examine un conflit d'intérêts, mais seulement dans les situations qui sont interdites par ailleurs aux termes de la législation en valeurs mobilières. À l'égard d'autres conflits d'intérêts, le comité d'examen indépendant doit plutôt établir que la mesure projetée « aboutit à un résultat juste et raisonnable pour le fonds d'investissement ». En outre, l'application de l'obligation poserait des problèmes insurmontables dans le cas où la personne inscrite traiterait avec deux clients susceptibles d'avoir des intérêts opposés. Ces intervenants ne savent pas avec certitude comment ils devraient s'y prendre pour observer le projet de règle dans un tel cas, c'est-à-dire quel est l'intérêt qui prévaudrait? Ces intervenants proposent pour ces raisons que l'intérêt du client ne soit que l'un des facteurs que les personnes inscrites seraient tenues de prendre en considération lorsqu'elles traitent des conflits d'intérêts.</p>	L'obligation en question a été supprimée.
467.		<p>Plusieurs intervenants préconisent d'intégrer un critère d'appréciation de l'importance relative dans les dispositions afin de garantir que l'information fournie relativement aux conflits d'intérêts ne devienne si abondante qu'elle en perde toute signification.</p> <p>Bien qu'il soit fait mention de l'importance relative dans l'instruction complémentaire, il devrait en être fait expressément état dans le projet de règle.</p>	Un « critère du caractère raisonnable » a été ajouté.
468.	Paragraphe 3 de l'article 6.1	<p>Quelques intervenants sont d'avis que l'obligation imposée aux personnes inscrites d'informer par écrit leurs clients des conflits d'intérêts « lorsqu'il est raisonnablement vraisemblable que le</p>	Un critère du caractère raisonnable a été ajouté.

		<p>client jugerait le conflit important pour conclure l'opération envisagée » constitue un critère très subjectif. Le respect de ce critère est impossible à surveiller ou à superviser. Par ailleurs, les intervenants estiment que cette obligation peut constituer une invitation à la judiciarisation des litiges, puisque les clients pourraient faire valoir en rétrospective que, s'ils avaient été informés de l'existence d'un conflit d'intérêts à l'égard duquel la société inscrite n'a pas communiqué d'information, ils n'auraient pas conclu l'opération. Le risque de litiges amènera les personnes inscrites à privilégier la prudence et à communiquer de l'information sur tous les conflits d'intérêts réels ou potentiels à tous les clients. Il en résultera une communication d'information excessive et dépourvue de signification. Les intervenants indiquent que la seule solution viable à ces problèmes serait que les ACVM soulignent expressément dans le projet de règle les conflits d'intérêts dont les clients devraient être informés, comme elles l'ont fait dans le cas des émetteurs reliés ou associés.</p>	
469.		<p>Un intervenant affirme que l'application du paragraphe semble violer les lois sur la vie privée et le Code d'éthique du CFA Institute, qui prévoit la préservation de la confidentialité de l'identité des clients. Lorsque le conflit d'intérêts se produit entre clients, la société devrait disposer d'une procédure interne afin de relever un tel conflit, mais ne pas être tenue d'en informer les clients en cause. En théorie, chaque client est en conflit d'intérêts avec tous les autres clients lorsqu'il s'agit d'acheter et de vendre des valeurs mobilières. Il est à la fois superflu et inapproprié de communiquer de l'information précise dans de telles circonstances.</p>	L'obligation en question a été supprimée.
470.	Article 6.2 Interdiction de certaines opérations dans un compte géré	<p>La définition proposée de « personne responsable » soulève chez quelques intervenants un certain nombre de questions, qui sont énoncées ci-dessous.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Tout associé, tout administrateur ou tout dirigeant d'un conseiller ne devrait pas nécessairement être considéré comme une « personne responsable ». Si les associés, les administrateurs ou les dirigeants n'ont pas accès à l'information concernant les décisions ou les conseils en 	Cette disposition a été reformulée et regroupe les éléments provenant de l'article 227 et du paragraphe 6 de l'article 115 du règlement de l'Ontario, ainsi que des dispositions correspondantes de la législation d'autres territoires.

		<p>matière de placement, les intervenants invitent instamment les ACVM à exclure ces personnes de la définition de « personne responsable ».</p> <p>2. La définition vise à englober tous les membres du même groupe que le conseiller. Il s'agit d'une modification fondamentale par rapport à l'obligation existante prévue à l'article 118 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> (Ontario), qui restreint le concept de membres du même groupe dans la définition de « personne responsable » aux membres du même groupe qui participent à la formulation des décisions prises en matière d'investissement au nom du client du conseiller ou des conseils donnés à ce client ou qui peuvent avoir connaissance de ces décisions avant leur mise en vigueur. L'intervenant fait valoir que la formulation actuelle du concept de membres du même groupe constitue l'approche la plus raisonnable et la plus pratique. La plupart des sociétés ont mis en œuvre des règles relatives au cloisonnement de l'information ainsi que des politiques et des procédures connexes pour empêcher que certains membres du même groupe que le conseiller aient accès aux décisions en matière d'investissement avant leur mise en vigueur. Le champ d'application très large de la définition aura une incidence défavorable sur les pratiques des grandes sociétés qui comptent un grand nombre de membres du même groupe et de conseillers. L'intervenant recommande donc de modifier la définition de « personne responsable » de façon qu'elle ne s'applique qu'aux membres du même groupe qui ont accès aux décisions en matière de placement ou sont susceptibles d'influer sur celles-ci.</p> <p>3. L'intervenant souligne que la définition de « personne responsable » a été élargie afin d'englober les mandataires du conseiller, ce qui diffère de la définition actuelle dans la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> (Ontario). L'intervenant n'est pas certain de savoir qui serait considéré comme un mandataire et il demande aux ACVM de clarifier le sens de</p>	
--	--	---	--

		<p>ce terme.</p> <p>Un intervenant ne comprend pas les motifs qui sous-tendent l'inclusion de l'article 6.2 dans le projet de règle.</p> <p>Un intervenant fait observer que l'article 6.2 comporte plusieurs déficiences :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. L'alinéa <i>d</i> du paragraphe 1 de l'article 6.2 est très différent de l'article 118, puisque, dans l'article 118, les membres du même groupe que le conseiller et les personnes qui ont un lien avec celui-ci ne sont considérés comme des personnes responsables que s'ils satisfont aux critères énoncés aux dispositions <i>i</i> et <i>ii</i> de l'alinéa <i>c</i>. 2. L'article au complet est flou en ce qui a trait à sa portée. Un intervenant invite instamment les ACVM à réexaminer les commentaires formulés par le personnel de la CVMO dans un document daté de 1995, qui présentait des questions techniques concernant l'article 118 de la partie XXI de la LVMO, d'autant plus que le document se rapporte aux organismes de placement collectif. 3. L'alinéa <i>b</i> du paragraphe 2 de l'article 6.2 est très différent de l'alinéa <i>b</i> du paragraphe 2 de l'article 118. Est-ce voulu? 4. Les sociétés de gestion et les organismes de placement collectif ne sont pas dispensés de son application d'une façon similaire à ce qui est prévu par la Norme canadienne 81-107. Doit-on en déduire que, si une société de gestion ou un fonds a obtenu une dispense de l'application de la réglementation en valeurs mobilières en vertu de la Norme canadienne 81-107, il doit à nouveau présenter une demande de dispense en vertu de l'article 6.2 du projet de règle? <p>De même, si une personne inscrite a déjà été dispensée de l'application de l'article 118 (ou d'une disposition équivalente d'une autre loi applicable) à l'égard d'une activité permanente,</p>	
--	--	--	--

		devra-t-elle à nouveau présenter une demande de dispense aux termes de l'article 6.2? Si cet article est conservé, l'intervenant invite instamment les ACVM à accorder une dispense générale de son application à toute personne inscrite ayant obtenu une dispense de l'application de dispositions équivalentes de la législation en valeurs mobilières.	
471.		Un intervenant se demande si l'article 6.2 est censé couvrir les opérations entre fonds et les opérations croisées et, le cas échéant, pour quelle raison et de quelle façon. Selon lui, l'interdépendance entre l'article 6.2 et la Norme canadienne 81-107 revêt une importance capitale dans le cas présent. Il recommande fortement aux ACVM d'entreprendre d'autres consultations auprès des intervenants du secteur de la gestion de placements au sujet des opérations entre fonds et des opérations croisées avant d'arrêter le libellé du projet de règle dans ce domaine.	<p>Les sociétés de gestion seront dispensées à tous égards de la partie 6, sauf de l'article 6.1, qui s'appliqueront seulement aux sociétés de gestion à l'égard des fonds qui ne sont pas assujettis à la Norme canadienne 81-107.</p> <p>La Norme canadienne 81-107 sera modifiée en conséquence et ses modifications seront mises en œuvre au moment de l'entrée en vigueur du projet de règle.</p>
472.	Paragraphe 2 de l'article 6.2	<p>Quelques intervenants se disent préoccupés au sujet des restrictions applicables aux placements qu'un conseiller inscrit peut effectuer à l'égard d'un compte géré sous mandat discrétionnaire ou d'un portefeuille de placements, à moins que le client n'ait donné son consentement écrit au préalable. En particulier :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. les intervenants soulignent que l'exigence connexe du paragraphe 2 de l'article 118 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> (Ontario) contient un critère d'intention suivant lequel le conseiller n'est pas autorisé à faire « sciemment » l'un des placements interdits sans le consentement écrit préalable du client. Ils font remarquer que ce critère d'intention ne figure pas au paragraphe 2 de l'article 6.2. Ils sont d'avis que ce critère devrait être inclus dans le paragraphe 2 de l'article 6.2 puisque, sans celui-ci, des erreurs commises par inadvertance pourraient entraîner un manquement à l'obligation prévue par ce paragraphe, ce qui n'est certainement pas l'intention des ACVM; 2. ils se disent préoccupés par le fait que le conseiller serait tenu d'obtenir le consentement écrit du client avant chaque 	Cette disposition a été reformulée et regroupe les éléments provenant de l'article 227 et du paragraphe 6 de l'article 115 du règlement de l'Ontario, ainsi que des dispositions correspondantes de la législation d'autres territoires.

		<p style="text-align: center;">opération d'achat.</p> <p>Dans la pratique, cette obligation n'est pas toujours au mieux des intérêts du client. Le client qui ne donne pas son consentement écrit en temps utile n'aura pas accès à tout l'éventail de placements offerts étant donné que son conseiller ne serait pas autorisé à exécuter une opération donnée à moins d'avoir obtenu son consentement écrit à l'égard de l'opération en cause avant l'exécution. Ainsi, le client pourrait subir des pertes de placement. Les intervenants ne voient pas comment une telle obligation peut servir les intérêts du client. Par conséquent, ils sont d'avis que l'objectif sous-jacent de protéger les investisseurs est sérieusement compromis par l'obligation d'obtenir le consentement du client. Quoiqu'il en soit, la plupart des clients n'accordent pas beaucoup d'importance, sinon aucune, à ce type de formulaires de consentement. Au contraire, les clients ont formulé des plaintes et exprimé des doutes quant à la nécessité de signer ces formulaires. Pour ces raisons, les intervenants sont d'avis qu'il serait plus approprié d'exiger la communication de renseignements généraux au client au moment de l'ouverture du compte en ce qui a trait aux conflits d'intérêts avec des personnes responsables, des émetteurs reliés et des émetteurs associés.</p> <p>Cette obligation est très onéreuse pour les personnes inscrites qui sont membres du même groupe qu'une grande banque et restreint injustement leurs activités commerciales. Les intervenants soulignent que, si l'intention sous-jacente à l'obligation d'obtenir le consentement du client est d'assurer que le conseiller ne favorise pas les intérêts des personnes responsables, des émetteurs reliés et des émetteurs associés par rapport à ceux du client, le conseiller est déjà assujéti à des normes élevées en matière de gestion de comptes de clients. Par exemple, le conseiller a l'obligation légale et souvent l'obligation fiduciaire contractuelle d'agir au mieux des intérêts de son client et est tenu de s'assurer que les opérations qu'il effectue correspondent aux objectifs de placement du client. Les intervenants indiquent que ce cadre de travail sert déjà à empêcher le conseiller de « brader » des titres de personnes responsables, d'émetteurs reliés et d'émetteurs associés dans le compte d'un</p>	
--	--	---	--

		<p>client. Par conséquent, ils sont d'avis que le cadre législatif actuel en valeurs mobilières est suffisamment vigoureux pour assurer la protection des intérêts des investisseurs à cet égard sans qu'il soit nécessaire d'obtenir le consentement écrit préalable du client.</p> <p>Un intervenant fait remarquer que ce paragraphe pourrait également s'appliquer aux achats de titres d'organismes de placement collectif. Il recommande que le paragraphe 2 de l'article 6.2 prévoie une dispense pour les opérations effectuées en conformité avec le paragraphe 4 de l'article 4.1 de la Norme canadienne <i>81-102 sur les organismes de placement collectif</i>.</p>	
473.	<p>Alinéa b du paragraphe 2 de l'article 6.2 [maintenant alinéa c du paragraphe 2 de l'article 6.2]</p>	<p>Un intervenant est d'avis que cette restriction pourrait avoir une conséquence non voulue qui serait préjudiciable aux investisseurs en raison de l'absence de dispense de l'obligation d'obtenir le consentement du client. Il constate que la définition du terme « personne responsable » est quelque peu ambiguë et recommande qu'il soit précisé que ce terme n'inclut pas un fonds d'investissement dont le conseiller en placement ou un membre du même groupe que celui-ci est fiduciaire.</p>	<p>Cette disposition a été reformulée et regroupe les éléments provenant de l'article 227 et du paragraphe 6 de l'article 115 du règlement de l'Ontario, ainsi que des dispositions correspondantes de la législation d'autres territoires.</p>
474.		<p>Un intervenant est d'avis que l'alinéa b du paragraphe 2 de l'article 6.2 interdit au conseiller d'acheter ou de vendre des titres à un compte d'une personne responsable du conseiller, que le client ait donné ou non son consentement. Cette restriction pose problème car elle signifie qu'un conseiller ne peut effectuer d'opérations de contrepartie par l'intermédiaire d'un courtier relié, ce qui est incompatible avec les règles de l'ACCOVAM et qui, par conséquent, rend les règles du jeu inéquitables. L'intervenant est d'avis que cette disposition devrait prévoir une dispense dans le cas où le client consentirait à ces opérations.</p>	<p>Nous avons revu le projet de règle afin de régler ce problème.</p>
475.	<p>Paragraphe 1 de l'article 6.3 Relations entre personnes inscrites [maintenant article 6.3]</p>	<p>Quelques intervenants soutiennent que, de prime abord, ce paragraphe semble permettre aux personnes physiques inscrites comme représentant de courtier ou représentant-conseil de s'inscrire au même titre auprès d'une société membre du même groupe. Ils recommandent aux ACVM d'adopter cette approche et de travailler en collaboration avec l'OAR pour permettre au représentant d'un courtier en épargne collective de s'inscrire également comme</p>	<p>Nous prenons acte du commentaire.</p>

		représentant d'un courtier en placement si les courtiers sont membres du même groupe, à condition que le représentant satisfasse aux obligations de compétence. Les intervenants sont d'avis que cette approche comporte des avantages notables tant pour les clients que pour les personnes inscrites et qu'il est possible d'établir des contrôles adéquats pour régler les questions réglementaires liées à la mise en œuvre de ce changement.	
476.	Paragraphe 2 de l'article 6.3 [maintenant article 6.3]	Un intervenant soutient que ce paragraphe représente un changement abrupt par rapport à la <i>Rule 31-105</i> actuelle de la CVMO, qui exige, si une telle situation se produit : a) que la relation et les raisons commerciales à l'appui de celle-ci soient communiquées à la CVMO, b) que la société inscrite adopte des politiques ou des procédures pour limiter autant que possible les conflits d'intérêts potentiels et c) que les détails soient communiqués aux clients. Selon l'intervenant, le régime actuel de la <i>Rule 31-105</i> fonctionne bien, l'interdiction proposée au paragraphe 2 de l'article 6.3 du projet de règle aura une incidence défavorable sur les sociétés et le fait que les personnes inscrites reliées soient dispensées aura pour effet de pénaliser uniquement les petites sociétés. L'interdiction est valable pour les sociétés faisant partie de la même catégorie d'inscription mais elle ne devrait pas avoir une portée générale.	Ce paragraphe reprend le concept actuellement prévu au paragraphe 2 de l'article 1.1 de la règle 31-501 de la CVMO et l'applique aux représentants-conseils et aux représentants-conseils adjoints. La partie 2 de la règle 31-501 de la CVMO, sur laquelle porte le commentaire, n'a pas été reprise puisqu'il en a été tenu compte, sous réserve d'un critère du caractère raisonnable, à l'article 6.1.
477.	Article 6.4 Déclaration des relations avec des émetteurs	Un intervenant fait remarquer que cet article représente une amélioration par rapport aux règles actuelles mais qu'il ne traite pas adéquatement des besoins pratiques d'un gestionnaire de portefeuille ayant de multiples comptes gérés qui pourrait devoir quand même exiger un avis chaque fois qu'une opération est effectuée du fait que, dès lors que les comptes de ses clients et de ses employés dépasseraient un certain seuil de propriété collective, il deviendrait « relié » à l'émetteur. L'intervenant est d'avis que la création d'un système de surveillance adéquat à cet égard entraînerait des coûts exorbitants.	Nous avons reformulé la disposition afin de régler le problème.
478.		Quelques intervenants proposent comme solution de rechange que les sociétés puissent transmettre, au moment de l'ouverture du compte, une liste des conflits d'intérêts qui contiendrait l'adresse	Nous ne sommes pas d'accord parce que les personnes qui ne possèdent pas de connaissances en informatique ou qui n'ont pas accès à un ordinateur

		d'un site Web où les déclarations des relations avec des émetteurs seraient affichées, et que l'affichage de ces déclarations soit considéré comme une transmission valide.	ne pourront pas avoir accès à ces renseignements.
479.		<p>Un intervenant recommande fortement que l'article 6.4 soit reformulé pour qu'il contienne les dispositions suivantes :</p> <p>Les documents d'ouverture de compte doivent indiquer clairement qu'un gestionnaire de portefeuille peut faire acheter à son client les titres d'un « émetteur relié » et énoncer les raisons générales pour lesquelles un émetteur peut devenir un émetteur relié par rapport au gestionnaire de portefeuille.</p> <p>Les clients consentiront à ce que le gestionnaire de portefeuille leur fasse acheter des titres d'émetteurs reliés dans l'exercice du mandat discrétionnaire qu'ils lui ont confié au moment de l'ouverture du compte.</p> <p>Les clients recevront la liste des émetteurs reliés au moment de l'ouverture du compte et la version révisée et mise à jour de cette liste chaque année par la suite.</p> <p>Selon l'intervenant, il est simplement impossible et coûteux d'obliger les gestionnaires de portefeuille à envoyer un avis indiquant qu'il y a un nouvel émetteur relié chaque fois que le critère applicable est rempli ou qu'il survient un changement important dans la relation avant de pouvoir investir les actifs des clients dans cet émetteur relié. Quoi qu'il en soit, l'intervenant croit que les clients n'apprécieront pas de recevoir constamment des documents comme le prévoit l'article 6.4 ou ne sauront pas quoi faire avec ces documents.</p>	Nous avons reformulé la disposition afin de régler le problème.
480.	Paragraphe 1 de l'article 6.4	Quelques intervenants mentionnent que ce paragraphe propose d'exiger que la déclaration des relations avec des émetteurs contienne la liste des émetteurs associés par rapport à la personne inscrite. Selon eux, la question de savoir si un émetteur est « associé » par rapport à une personne inscrite n'est pertinente qu'au cours du placement. Cette question dépend de faits précis et est habituellement tranchée par des conseillers juridiques, pour le compte de l'émetteur et du placeur, relativement au placement en	Nous avons reformulé la disposition afin de régler le problème.

		cause et se traduit inévitablement dans le prospectus par une déclaration générique selon laquelle l'émetteur « pourrait être un émetteur associé ». Compte tenu de la nature factuelle de la question et des changements constants qui se produisent d'un jour à l'autre et même d'une heure à l'autre quant au statut d'émetteur associé, il est difficile, voire impossible, d'exiger que les personnes inscrites maintiennent une liste d'émetteurs associés. Deux intervenants ont invité instamment les autorités en valeurs mobilières à permettre aux personnes inscrites de satisfaire à cette exigence i) en définissant le concept d'« émetteur associé » dans la déclaration des relations avec des émetteurs et ii) en fournissant des exemples précis d'émetteurs associés dans cette déclaration.	
481.		Un intervenant fait remarquer, en ce qui concerne l'article 6.4 sur les déclarations des relations avec des émetteurs, que le personnel de la CVMO exige que la personne inscrite déclare ses relations avec des émetteurs reliés même si elle n'a pas l'intention d'agir à titre de courtier ou de conseiller à l'égard des titres d'un émetteur relié. L'intervenant se demande si les ACVM interpréteront cette disposition de manière à ce qu'elle s'applique uniquement aux émetteurs reliés dont les titres pourraient faire l'objet d'opérations ou de conseils.	Le début de la disposition exclut l'interprétation de l'intervenant.
482.	Paragraphe 2 de l'article 6.4 [maintenant paragraphe 3 de l'article 6.4]	Quelques intervenants indiquent que l'obligation de fournir une déclaration des relations avec des émetteurs avant chaque achat et chaque vente d'un titre d'un émetteur relié ou associé ou avant chaque recommandation à l'égard d'un tel titre pose problème. Deux intervenants sont d'avis que les clients ne réagiront pas favorablement s'ils reçoivent des déclarations des relations avec des émetteurs aussi souvent. Outre les questions pratiques susmentionnées, les intervenants font savoir que les clients se plaignent déjà du volume de documents qu'ils reçoivent et soutiennent qu'ils seront moins portés à lire la déclaration des relations avec des émetteurs si celle-ci leur est envoyée aussi souvent. Par ailleurs, il serait difficile sur le plan opérationnel de faire le suivi pour s'assurer que la déclaration des relations avec des émetteurs est remise à chaque client au bon moment. Les intervenants invitent instamment les ACVM à revoir leur	Nous avons reformulé la disposition afin de régler le problème.

		position et à permettre plutôt que la déclaration soit transmise au moment de l'ouverture du compte et ensuite une fois par année. Ils suggèrent également aux ACVM de permettre aux conseillers de satisfaire à cette obligation de transmission en affichant la version à jour de la déclaration des relations avec des émetteurs sur leur site Web, c'est-à-dire de permettre que l'accès au document soit considéré comme une transmission valide. L'approche suggérée éliminerait les inconvénients pour les clients et serait plus pratique sur le plan opérationnel.	
483.	Paragraphe 5 de l'article 6.4 [maintenant paragraphes 6 à 8 de l'article 6.4]	Un intervenant fait remarquer que l'exigence selon laquelle le nom de l'organisme de placement collectif doit être suffisamment proche de celui de la société inscrite pour indiquer qu'ils sont membres du même groupe n'est pas réaliste étant donné que bon nombre de fonds sont membres du même groupe qu'une société inscrite mais que leurs noms sont différents. L'intervenant est d'avis qu'il serait injuste que les organismes de placement collectif dont le nom ne satisfait pas à cette exigence ne puissent pas se prévaloir de la dispense. Par conséquent, il propose qu'une solution de rechange soit offerte dans de telles situations, c'est-à-dire que l'appartenance au même groupe puisse être communiquée.	Nous ne sommes pas d'accord. Les conflits d'intérêts dans les cas où les noms ne sont pas proches ne seraient probablement pas évidents pour l'investisseur.
484.	Paragraphe c de l'article 6.5 [maintenant alinéa b du paragraphe 8 de l'article 6.4]	Un intervenant recommande que les courtiers en plans de bourses d'études soient aussi mentionnés dans ce paragraphe essentiellement pour les mêmes raisons que celles pour lesquelles les courtiers en épargne collective sont inclus.	Nous avons fait le changement.
485.		Un intervenant soutient que l'obligation proposée pourrait porter préjudice aux clients en raison des pertes de placement qu'ils pourraient subir du fait que leurs conseillers n'auraient pas le droit d'effectuer des opérations sur leur compte tant qu'ils n'auraient pas reçu la version révisée de la politique de répartition des transactions (ce qui pourrait prendre des heures ou des jours, selon le mode de transmission). Pour cette seule raison, l'intervenant invite instamment les ACVM à exiger que la version à jour de la politique soit fournie dans les meilleurs délais sans pour autant limiter la capacité du conseiller à effectuer des opérations sur les comptes de ses clients dans l'intervalle. Il suggère également aux ACVM de	Nous avons reformulé la disposition afin de régler le problème concernant la limitation de la capacité du conseiller de continuer à effectuer des opérations.

		permettre aux conseillers de satisfaire à cette obligation de transmission en affichant la version à jour de la politique de répartition des transactions sur leur site Web, c'est-à-dire de permettre que l'accès au document soit considéré comme une transmission valide.	
486.		Un intervenant est d'avis qu'il faut apporter des précisions dans cet article. Il se demande, par exemple, si les ACVM s'attendent à ce que les personnes inscrites répartissent les titres au prorata ou si les titres peuvent être répartis selon un modèle de gestion. L'imposition d'une obligation de répartition équitable entre tous les clients représentera un changement important par rapport aux pratiques courantes.	L'article en question est similaire au paragraphe 1 de l'article 115 du règlement de l'Ontario et aux dispositions équivalentes, afin qu'il ne soit pas nécessaire de modifier les pratiques courantes. Des précisions sont fournies dans le projet d'instruction complémentaire.
487.	Alinéa b du paragraphe 1 de l'article 6.7 Acquisition de titres ou d'actifs d'une personne inscrite [maintenant alinéa b du paragraphe 1 de l'article 6.8 – Acquisition de titres ou d'actifs d'une société inscrite]	Un intervenant indique qu'il est nécessaire de préciser ce qui sera considéré comme une partie « substantielle ».	Des précisions sont fournies dans le projet d'instruction complémentaire.
488	Paragraphe 3 de l'article 6.7 [maintenant paragraphe 3 de l'article 6.8]	Un intervenant est d'avis que le délai proposé est trop long et suscitera de l'incertitude relativement à l'opération. Selon lui, le délai de réponse de l'agent responsable devrait être ramené à 10 jours.	Nous ne sommes pas d'accord. Nous écourtons les délais en cas d'extrême urgence.
Section 2 : Ententes d'indication de clients			
489.	Commentaires généraux	Un intervenant indique de façon générale qu'il faut apporter des précisions en ce qui concerne les ententes d'indication de clients et recommande expressément aux ACVM d'éliminer l'obligation de déposer les ententes d'indication de clients auprès de l'Autorité qui	Les exigences relatives aux ententes d'indication de clients couvriront les indications entre membres du même groupe. Même si nous sommes conscients que l'intervenant fournit peut-être déjà aux clients une

		<p>est actuellement en vigueur au Québec. Toutefois, selon lui, la section 2 est formulée de façon trop générale et a une très grande portée. Plus particulièrement, l'intervenant a les préoccupations suivantes :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Les exigences relatives aux ententes d'indication de clients pourraient couvrir les indications entre membres du même groupe. L'intervenant croit que les indications entre membres du même groupe devraient être expressément exclues du projet de règle. Les personnes inscrites qui agissent pour le compte de l'intervenant fournissent déjà aux clients, au moment de l'ouverture du compte, de l'information sur la commission d'indication de clients reçue ou versée par des membres du même groupe pour l'indication (ou l'indication éventuelle) d'un client. L'intervenant reproduit ci-dessous l'information que ces personnes inscrites fournissent à cet égard, et il estime que celle-ci est suffisante pour bien informer le client des ententes et fait ressortir les questions importantes (c'est-à-dire le montant de la commission, les activités autorisées, etc.). <p style="text-align: center;"><i>« [TRADUCTION] Nous et certains membres du même groupe que la CIBC* (individuellement, un « membre de la CIBC ») avons conclu une entente d'indication de client afin de nous donner mutuellement des indications de clients autorisés. Vous n'êtes nullement tenu d'acheter un produit ou un service auprès d'un membre de la CIBC. Toutefois, si vous le faites, vous reconnaissez qu'un membre de la CIBC peut verser à un autre membre de la CIBC une commission d'indication de clients annuelle pouvant atteindre * % des frais que vous paierez chaque année pour les produits et services achetés auprès de ce membre de la CIBC. Vous n'avez aucuns frais à payer pour l'indication. Il est illégal pour un membre de la CIBC qui reçoit la commission d'indication de clients d'agir à titre de courtier ou de conseiller à l'égard de titres à</i></p>	<p>certaine forme d'information sur les indications de clients, les exigences énoncées à la section 2 de la partie 6 visent à normaliser les exigences relatives aux ententes d'indication de clients pour toutes les personnes inscrites.</p> <p>Comme il est indiqué dans l'instruction complémentaire, l'obligation d'inscription dépend des activités exercées par les parties à l'entente d'indication de clients. Il faut tenir compte de nombreux facteurs pour déterminer si une entente d'indication de clients donnée nécessite l'inscription. Si l'activité en question n'entre pas dans une des catégories d'activités réglementées, il n'y a pas lieu d'évaluer si elle est exercée puisqu'elle ne nécessite pas l'inscription. Si l'activité en question ne nécessitait pas l'inscription avant la mise en œuvre de l'obligation d'inscription en fonction de l'activité, la personne qui indique des clients ne serait pas tenue de s'inscrire simplement en raison de la mise en œuvre de cette obligation. Toutefois, il incombe à chaque personne inscrite d'examiner les activités exercées par les parties à l'entente d'indication de clients afin de déterminer si la personne qui indique des clients doit s'inscrire.</p>
--	--	---	---

		<p><i>moins qu'il ne soit dûment autorisé ou inscrit à ce titre aux termes de la législation en valeurs mobilières applicable.</i></p> <p><i>*Le groupe de la CIBC comprend la Banque Canadienne Impériale de Commerce et ses filiales qui offrent des services de dépôt, de prêt, de prêt hypothécaire, d'épargne collective, de gestion de portefeuille, de consultation en placement, de négociation de titres, de fiducie et d'assurance. »</i></p>	
		<p>2. L'intervenant craint également que les exigences relatives aux ententes d'indication de clients conjuguées à l'obligation d'inscription en fonction de l'activité n'obligent les personnes qui indiquent des clients et qui ne sont pas actuellement inscrites à s'inscrire pour pouvoir continuer d'indiquer des clients, même si ces personnes n'exercent pas d'activités nécessitant l'inscription. Par exemple, les employés d'une banque qui indiquent souvent des clients à des personnes inscrites membres du même groupe que la banque et qui reçoivent une commission d'indication de clients à cet égard pourraient être réputés exercer des activités visées par l'obligation d'inscription en fonction de l'activité. Bien qu'il comprenne que l'obligation d'inscription dépend des activités exercées, l'intervenant croit que l'obligation d'inscription en fonction de l'activité n'avait pas pour objet d'inclure les indications de clients données par les employés d'une banque à des personnes inscrites membres du même groupe que la banque. Par conséquent, l'intervenant recommande que ces activités soient expressément dispensées de l'obligation d'inscription.</p>	
490.		<p>Un intervenant se demande s'il est juste de conclure que les exigences relatives aux ententes d'indication de clients prévues sous la section 2 de la partie 6 auront priorité sur les politiques des OAR concernant les ententes d'indication de clients, étant donné que les exigences relatives aux ententes d'indication de clients ne sont pas</p>	<p>L'ACCOVAM et l'ACCFM ont participé à l'élaboration des dispositions relatives aux ententes d'indication de clients. Elles mettront en œuvre ou adopteront des dispositions similaires, qui seront compatibles avec les dispositions énoncées à la</p>

		incluses à l'article 3.3.	section 2 de la partie 6 du projet de règle.
491.		Un intervenant est d'avis que, bien que l'intention du projet de règle soit louable, celui-ci est très normatif et fait en sorte qu'il incombe uniquement aux personnes inscrites de s'assurer que les clients sont protégés.	<p>Les ACVM ont le pouvoir de réglementer les personnes inscrites et, à ce titre, elles ont établi les exigences énoncées à la section 2 de la partie 6 afin de s'assurer que les personnes inscrites aient mis en place des contrôles appropriés pour réduire au minimum les conflits d'intérêts pouvant découler des ententes d'indication de clients.</p> <p>Compte tenu des problèmes persistants dont nous avons pris connaissance dans le secteur concernant les ententes d'indication de clients, nous convenons que la qualité des renseignements fournis aux investisseurs devrait être améliorée. C'est la raison pour laquelle nous avons inclus à l'article 6.13 de la section 2 de la partie 6 des exigences précises en ce qui concerne l'information à fournir aux clients.</p>
492.		Un intervenant est d'avis que le projet de règle devrait également exposer les mesures que prendront les ACVM pour s'assurer que les produits de placement sont contrôlés adéquatement afin d'empêcher que des produits inappropriés et frauduleux entrent sur le marché, avant que des conseillers financiers ne vendent ou ne recommandent de tels produits par inadvertance.	Il n'est pas possible d'empêcher l'entrée des produits frauduleux sur le marché, mais les risques que cela se produise peuvent être atténués. La législation en valeurs mobilières prévoit des obligations qui visent essentiellement à éviter une telle situation. Toutefois, les autorités en valeurs mobilières ne se prononcent pas sur le bien-fondé d'un placement, et la détermination de la convenance d'un placement incombe à la personne inscrite qui recommande ce placement à un client ou qui fait à l'égard de celui-ci une opération effectuée en vertu d'un mandat discrétionnaire pour le compte d'un client. Comme il a été mentionné dans l'instruction complémentaire, nous ne croyons pas qu'une personne inscrite puisse se soustraire d'une telle responsabilité si elle ne comprend pas le produit qu'elle recommande ou sur lequel elle effectue des opérations.
493.		Un intervenant indique que les ACVM devraient préciser si les exigences relatives aux ententes d'indication de clients proposées	Comme il est indiqué à l'article 6.11 de l'instruction complémentaire, sous « Champ d'application », une

		s'appliquent également aux ententes de partages des honoraires ou des commissions.	commission d'indication de clients s'entend de la communication du nom et des coordonnées d'un client contre rémunération, celle-ci pouvant notamment être sous forme de partage d'une commission par suite de l'achat ou de la vente d'un titre.
494.		Un intervenant se demande si ces exigences visent à couvrir les paiements effectués au sein même d'une société inscrite.	Le projet de règle vise à couvrir les indications de clients faites par une société inscrite à une autre personne, liée ou sans lien de dépendance, et ne vise pas à couvrir le versement de commissions d'indication de clients au sein de la société inscrite.
495.		En ce qui concerne les ententes d'indication de clients, un intervenant fait remarquer que ni le projet de règle ni l'instruction complémentaire ne définissent ce qui devrait être considéré comme une entité acceptable pour les indications, question qui a pourtant été traitée dans des publications antérieures des ACVM sur les ententes d'indication de clients. L'intervenant se demande si cette question réglementaire des ACVM a été omise délibérément et estime que, en l'absence de précisions supplémentaires et de propositions explicites concernant les ententes d'indication de clients, les participants aux marchés boursiers sont laissés dans l'ignorance quant aux intentions des ACVM.	<p>Les ACVM souhaitent inclure toute indication de clients à une personne inscrite ou provenant d'une personne inscrite. Par conséquent, le projet de règle inclut délibérément les « entités acceptables ». Les définitions énoncées à la section 2 de la partie 6 indiquent clairement qu'elles incluent toutes les indications de clients à une personne inscrite ou provenant d'une personne inscrite. Par conséquent, nous estimons qu'il n'est pas nécessaire d'apporter d'autres précisions.</p> <p>Nous remarquons que les dispositions énoncées à la section 2 de la partie 6 ont une portée plus générale que celle des dispositions qui avaient été proposées dans l'exposé de position du comité de structures des placements des ACVM, publié en août 1999, et qui étaient limitées aux ententes d'indication de clients entre les courtiers et les « entités acceptables ».</p>

496.	Article 6.11 Définitions – entente d’indication de clients	Un intervenant souligne que la définition du terme « client » inclut les clients éventuels. L’intervenant estime qu’il est inutile qu’une personne inscrite respecte la section 2 si le client éventuel ne devient pas un client. L’intervenant est d’avis qu’il devrait incomber à l’entité qui fait l’indication de fournir l’information nécessaire, surtout si aucun service n’est fourni en bout de ligne par la personne inscrite auquel le client éventuel a été indiqué.	Cette question a été examinée par le comité des ACVM chargé du projet. Le fait d’obliger l’entité qui fait l’indication de fournir l’information au client pose problème parce que cette entité pourrait ne pas être une personne inscrite. Même s’il incombe à la personne inscrite de faire en sorte que l’information soit fournie au client comme le prévoit le paragraphe c de l’article 6.12, chacune des personnes peut la fournir conformément aux modalités de la convention qu’elles ont conclue par écrit.
497.		Un intervenant fait remarquer qu’il existe des incohérences entre le libellé de la section 2 de la partie 6 du projet de règle et le passage correspondant de l’instruction complémentaire.	Nous avons revu substantiellement le passage de l’instruction complémentaire portant sur les ententes d’indication de clients.
498.		Quelques intervenants sont d’avis que la définition du terme « commission d’indication de clients » ne devrait pas inclure la situation où une commission est payée à un tiers qui n’est pas partie à l’opération (p. ex. lorsqu’un cabinet d’avocats recommande un client qui désire obtenir des conseils à l’égard d’une opération mais ne représente aucune partie à l’opération et que, après l’opération, le courtier souhaite reconnaître la contribution du cabinet d’avocats en partageant la commission gagnée), étant donné que le paiement de la commission n’a aucune incidence sur la relation entre le client et le courtier, n’entraîne aucun conflit d’intérêts et n’engendre aucune confusion chez le client.	La définition du terme « entente d’indication de clients » ne saurait entendre qu’il faille que la personne inscrite indiquant le client participe à l’opération, mais plutôt que la personne inscrite paie ou reçoive une commission d’indication (pour l’indication d’un client). Dans la situation évoquée, le cabinet d’avocats pourrait se trouver en situation de conflit d’intérêts puisqu’il pourrait indiquer le client à la personne inscrite qui verse la commission d’indication la plus élevée.
499.		Un intervenant est d’avis qu’aux termes du projet de règle, aucune commission d’indication de clients ne peut être payée à une personne qui met une personne inscrite en relation avec un client. Le projet de règle devrait être modifié de façon qu’une personne physique puisse recruter de nouveaux clients.	Aux termes du projet de règle, il n’est pas interdit de payer des commissions d’indication de clients, mais il est permis de le faire seulement si certaines exigences sont satisfaites (notamment fournir l’information requise au client).

500.	Article 6.13 Information à fournir aux clients sur les ententes d'indication de clients	Un intervenant estime que l'établissement de dispositions concernant expressément les ententes d'indication de clients est une mesure nécessaire et productive. Cet article serait plus utile s'il confirmait ou si l'instruction complémentaire confirmait que la personne qui indique des clients peut participer à la collecte de données si la personne à qui des clients sont indiqués mène des examens de connaissance du client et de convenance au client en bonne et due forme et que la personne qui indique des clients ne fournit aucun conseil à l'égard de titres en particulier.	Comme il est indiqué sous la rubrique « Champ d'application » de l'article 6.11 de l'instruction complémentaire, l'obligation de s'inscrire dépend des activités des parties à l'entente d'indication de clients. Il faut tenir compte de nombreux facteurs pour déterminer si une entente d'indication de clients donnée nécessite l'inscription. La cueillette de renseignements généraux sur un client (comme son nom, son adresse, etc.) ne constitue pas une activité nécessitant l'inscription, mais l'on s'attend à ce que la personne inscrite vérifie les renseignements qui lui fournit le client et s'acquitte de ses obligations en matière de connaissance du client et de convenance au client.
501.	Alinéa c du paragraphe 1 de l'article 6.13	Un intervenant est d'avis que l'alinéa c du paragraphe 1 de l'article 6.13 devrait se lire comme suit : « [TRADUCTION] les conflits d'intérêts importants connus [...] ».	Selon le projet de règle, les personnes inscrites doivent relever, gérer et communiquer les conflits d'intérêts pouvant découler de la relation des parties à une entente d'indication de clients. L'ajout d'un critère d'« importance relative » créerait un facteur de différenciation entre les personnes inscrites. Selon nous, les personnes inscrites ont l'obligation de relever tous les conflits d'intérêts pouvant avoir une incidence sur la relation avec le client et doivent avoir à l'interne des mécanismes permettant de relever ces conflits.

502.		<p>Un intervenant soutient que cette disposition exige la communication de tout conflit d'intérêts découlant d'une entente d'indication de clients. L'intervenant fait remarquer que les conflits d'intérêts sont traités en détail à l'article 6.1. Il estime qu'il est inutile d'énoncer des règles concernant les conflits d'intérêts sous deux articles distincts. Une telle redondance entraînera un manque d'uniformité et de la confusion chez les personnes inscrites. Par conséquent, l'intervenant suggère que l'ACCOVAM traite des conflits d'intérêts ou bien à l'article 6.1 ou bien à l'article 6.13. Quoi qu'il en soit, il juge qu'il faudrait préciser la définition et la portée du terme « conflit d'intérêts » tel qu'il s'applique aux ententes d'indication de clients.</p> <p>L'intervenant presse l'ACCOVAM de définir un seuil d'importance relative et de restreindre la portée potentiellement très grande de la notion de conflit d'intérêts dans le contexte des ententes d'indication de clients.</p>	<p>L'article 6.1 porte sur le traitement des conflits d'intérêts de manière générale, mais la section 2 de la partie 6 traite précisément des ententes d'indication de clients. Le but n'est pas d'avoir des dispositions qui font double emploi, mais plutôt de présenter dans la section 2 les dispositions qui s'appliquent expressément aux ententes d'indication de clients.</p>
503.	<p>Alinéa d du paragraphe 1 de l'article 6.13</p>	<p>Un intervenant souscrit à l'obligation de fournir par écrit de l'information détaillée au sujet des ententes d'indication de clients, mais il estime que le montant total de la commission d'indication de clients devrait être présenté de façon obligatoire et non « dans la mesure du possible ».</p>	<p>La présentation du montant de la commission d'indication de clients est obligatoire. Cependant, nous nous sommes laissés dire que, dans certaines circonstances, il est impossible de calculer à l'avance ce montant lorsque d'autres variables entrent en jeu (par exemple, le montant des actifs gérés). C'est pourquoi nous demandons que la méthode de calcul de la commission d'indication de clients soit présentée.</p>
504.		<p>Un intervenant est d'avis que l'obligation prévue à l'alinéa d du paragraphe 1 de l'article 6.13 de communiquer le montant de la commission n'est pas judicieuse. Il s'agit d'une information confidentielle qui ne concerne que les parties à l'indication. L'intervenant considère que la communication à l'investisseur du fait qu'une commission puisse être payée devrait suffire pour lui permettre d'être conscient du risque de conflit d'intérêts, et que l'investisseur peut juger de l'importance de ce risque par lui-même ou en demandant de l'information supplémentaire.</p>	<p>Le comité des ACVM chargé du projet a tenu compte de cet aspect et a jugé qu'il s'agissait d'une information importante dont le client avait besoin pour évaluer le risque de conflit d'intérêts découlant des activités des parties à l'entente d'indication de clients.</p>

505.	Alinéas c et g du paragraphe 1 de l'article 6.13	<p>Un intervenant affirme que l'information à fournir selon les alinéas c et g du paragraphe 1 de l'article 6.13 est trop vaste et est sujette à interprétation après le fait et que ces alinéas devraient être supprimés.</p> <p>Un autre intervenant fait valoir que l'obligation de présenter tout autre renseignement qu'un client raisonnable jugerait important pour évaluer l'entente d'indication de clients est très vaste. L'intervenant, qui ne souscrit pas à l'inclusion d'une disposition « fourre-tout », suggère aux ACVM de préciser tous les autres éléments d'information qu'elles souhaitent que les personnes inscrites communiquent à leurs clients au sujet des ententes d'indication de clients.</p>	<p>Selon le projet de règle, les personnes inscrites doivent relever, gérer et communiquer tous les conflits d'intérêts potentiels compte tenu des circonstances entourant leurs propres ententes d'indication de clients. Comme le nombre et les types d'ententes d'indication de clients se sont multipliés ces dernières années, il serait difficile d'établir la liste de tous les conflits d'intérêts potentiels. Il est donc nécessaire d'avoir une telle disposition si l'on veut que les personnes inscrites communiquent tous les renseignements qu'un investisseur raisonnable jugerait importants pour évaluer l'entente d'indication de clients.</p>
506.	Alinéas e et f du paragraphe 1 de l'article 6.13	<p>Un intervenant estime que l'information à fournir selon les alinéas e et f du paragraphe 1 de l'article 6.13 n'est pas importante pour un investisseur et ne devrait pas être exigée.</p> <p>Un intervenant estime que, compte tenu de l'alinéa f du paragraphe 1 de l'article 6.13, l'alinéa e du paragraphe 1 de l'article 6.13 est inutile et trop normatif.</p>	<p>Avec ces dispositions, nous visons à préciser les fonctions et les responsabilités de chacune des parties à l'entente d'indication de clients. Sans renseignements appropriés, le client pourrait ne pas savoir exactement avec qui il fait affaire et à qui il doit s'adresser pour obtenir des conseils. Plus précisément, avec l'alinéa f du paragraphe 1 de l'article 6.13, il est clair que le client doit faire affaire avec la personne inscrite recevant l'indication.</p>

507.	Paragraphe 2 de l'article 6.13	<p>Un intervenant estime qu'il n'est pas nécessaire que les clients soient informés de tous les changements relatifs à une entente d'indication de clients, quelle que soit leur importance. L'intervenant est d'avis que les personnes inscrites devraient être tenues de fournir l'information modifiée par écrit seulement s'il s'est produit un changement important dans l'information relative à l'entente d'indication de clients qui aura une incidence sur le client.</p> <p>L'intervenant considère aussi que le délai prévu est trop normatif. Il recommande de modifier le délai de manière à exiger que l'avis soit remis aux clients dans un délai raisonnable après le changement important.</p>	<p>Le comité des ACVM chargé du projet a examiné la question. Cependant, le terme « changement important » est un terme défini dans la législation en valeurs mobilières de certains territoires représentés au sein des ACVM. En outre, nous estimons que tous les éléments énumérés au paragraphe 1 de l'article 6.13 sont suffisamment importants pour justifier que tout changement dans ces renseignements soit communiqué au client.</p> <p>Le comité des ACVM chargé du projet a étudié cette possibilité. Toutefois, nous estimons qu'il est important que les clients reçoivent les renseignements et soient en mesure d'évaluer l'incidence du changement avant que, la fois suivante, une commission d'indication de clients soit versée ou reçue.</p>
508.	Article 6.15 Application aux ententes d'indication de clients antérieures et dispositions transitoires	Deux intervenants estiment que le projet de règle ne devrait pas couvrir les ententes d'indication de clients existantes. Les intervenants craignent que le fait de documenter à nouveaux les ententes d'indication de clients existantes n'ait pas pour effet que de créer de la confusion chez les clients. Les obligations concernant les ententes d'indication de clients ne devraient s'appliquer qu'aux ententes conclues après l'entrée en vigueur des dispositions correspondantes du projet de règle.	Nous ne cherchons pas à dédoubler les tâches des personnes inscrites. Toutefois, la plupart des territoires représentés au sein des ACVM n'ont pas dans leur réglementation des dispositions concernant les ententes d'indication de clients. Ainsi, pour les personnes inscrites qui ont conclu des ententes d'indication de clients qui ne respectent pas les exigences de la section 2 de la partie 6, nous avons prévu à l'article 6.15 une période de transition donnant à ces personnes inscrites le temps d'adapter leurs ententes aux nouvelles exigences.

PARTIE 7 – SUSPENSION ET RADIATION D’OFFICE DE L’INSCRIPTION			
509.	Commentaires généraux	<p>Un intervenant souligne que les ACVM proposent que l’agent responsables ait le pouvoir discrétionnaire de radier l’inscription d’office, de la suspendre ou de l’assortir de conditions s’il détermine qu’une personne inscrite ne possède plus les qualités requises ou que le maintien de son inscription est contestable. L’intervenant comprend que les ACVM ont établi cette disposition afin de contrebalancer l’élimination de l’obligation pour les personnes inscrites de renouveler annuellement leur inscription. Toutefois, il craint que ce pouvoir discrétionnaire soit trop large et recommande que les ACVM fournissent aux personnes inscrites des précisions concernant ce qu’elles jugeront contestable. Au minimum, l’intervenant estime que ce critère ne devrait s’appliquer qu’aux activités d’une personne inscrite encadrées par la législation en valeurs mobilières. Par ailleurs, il estime qu’une personne inscrite devrait recevoir un préavis raisonnable afin de pouvoir redresser la conduite contestable avant que l’agent responsable ne décide de suspendre ou de radier son inscription.</p>	<p>Nous ne sommes pas d’accord.</p> <p>Le terme « contestable » est un terme utilisé dans la législation existante de plusieurs territoires afin que les décideurs disposent d’un critère souple compte tenu des circonstances en vue de protéger l’intérêt public. À cette fin, l’ensemble des décisions rendues par les autorités en valeurs mobilières membres des ACVM et leurs directeurs exécutifs constitue leur meilleur guide pour interpréter le terme « contestable ». En réalité, les motifs de radiation ou de restriction de l’inscription énoncés dans ses décisions sont le plus souvent liés aux critères relatifs aux qualités requises énoncées à l’article 4.1 de l’instruction complémentaire, à savoir l’intégrité, la compétence et la solvabilité.</p> <p>La conduite des personnes inscrites dans le cadre d’activités qui ne sont pas reliées aux valeurs mobilières est pertinente parce que cela pourrait indiquer que leur intégrité est compromise.</p> <p>Il est du ressort du décideur de décider de radier ou de suspendre l’inscription ou d’imposer avant tout des modalités qui, si elles sont respectées, supprimera le risque de radiation ou de suspension. Cette décision doit lui revenir parce que le mandat des autorités en valeurs mobilières est d’abord et avant tout de protéger les investisseurs, et l’exécution de ce mandat peut parfois devoir se traduire par la prise d’une mesure immédiate visant à supprimer un risque.</p>

510.	Paragraphe 1 de l'article 7.3 Suspension de l'autorisation donnée par un organisme d'autoréglementation [maintenant paragraphe 1 de l'article 7.3 – Suspension de l'autorisation de l'ACCOVAM et paragraphe 1 de l'article 7.4 – Suspension de l'autorisation de l'ACCFM]	Un intervenant avance que le projet de règle autorise et pourrait obliger une société à posséder plusieurs inscriptions. Le libellé de ce paragraphe n'indique pas clairement si la suspension de l'adhésion à un OAR entraînerait la suspension d'une partie ou de la totalité des autres inscriptions d'une société.	Nous avons apporté des précisions à ce sujet, entre autres, dans la partie 7 de l'instruction complémentaire.
511.	Article 7.4 Non-paiement des droits [maintenant article 7.5]	Un intervenant est d'avis que la suspension de l'inscription pour non-paiement des droits devrait entrer en vigueur seulement 30 jours après que les agents responsables ont avisé la société du non-paiement, et non 30 jours après que les droits sont devenus exigibles. L'intervenant estime que la suspension pour non-paiement des droits annuels ne devrait entrer en vigueur que cinq jours après que les agents responsables ont avisé la société du non-paiement.	Il appartient à la personne inscrite de satisfaire aux conditions d'inscription, y compris le paiement des droits applicables.
512.	Article 7.6 Rétablissement de l'inscription [intégré à la Norme canadienne 33-109]	Un intervenant souhaite obtenir des précisions sur la manière dont le rétablissement automatique de l'inscription d'une personne inscrite sera pris en charge par la Base de données nationale d'inscription.	Nous avons inclus un exposé concernant le processus de rétablissement de l'inscription dans l'instruction complémentaire et l'instruction complémentaire modifiée relative à la Norme canadienne 33-109. Si d'autres précisions concernant la BDNI sont nécessaires, nous les fournirons lorsque la mise en œuvre du projet de règle approchera.
513.		Un intervenant recommande d'établir un échéancier strict pour le traitement d'un transfert (p. ex. cessation d'emploi) par une société et d'imposer des pénalités pour les délais indus afin d'éviter que se reproduisent les problèmes qui sont survenus par le passé, alors que les longs délais étaient fréquents.	Nous reconnaissons que, par le passé, des problèmes sont survenus, mais nous croyons que le système que nous avons proposé pour les transferts permettra d'améliorer grandement les résultats.

514.		Un intervenant considère que le délai de 90 jours est trop court et propose un délai de 180 jours.	Étant donné qu'un seul intervenant a exprimé un tel point de vue, le projet de règle continuera de prévoir un délai de 90 jours.
PARTIE 8 – COMMUNICATION D'INFORMATION			
515.	Article 8.1 Obligation de la société inscrite de communiquer l'information	Plusieurs intervenants ont commenté cette partie.	Comme nous l'avons mentionné dans l'avis, nous avons supprimé du projet de règle la partie portant sur la communication d'information. Nous avons proposé d'apporter à la Norme canadienne 33-109 une modification obligeant un employeur potentiel à obtenir auprès d'un employé potentiel son avis de cessation d'emploi.
PARTIE 9 – DISPENSES D'INSCRIPTION [maintenant partie 8]			
Section 1 : Dispositions générales			
516.	Commentaires généraux	Un intervenant signale que les ACVM affirment que « l'institution du régime d'inscription en fonction de l'activité aura pour effet de réduire considérablement le nombre de dispenses d'inscription ». En conséquence, les modifications proposées peuvent comporter la modification des dispenses prévues à l'article 34 [Dispenses applicables aux conseillers] et à l'article 35 [Opérations qui font l'objet d'une dispense] de la Loi. L'intervenant fait valoir que, si un tel projet était entrepris, les ACVM devraient donner aux intéressés du secteur l'occasion de s'exprimer au sujet de l'effet de la réduction du nombre de dispenses prévues. Il est crucial de leur donner cette occasion, puisqu'un grand nombre de participants au marché se fondent sur certaines dispenses prévues aux articles 34 et 35 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> de l'Ontario. Quelques intervenants présument que l'intention des ACVM n'est pas d'imposer aux sociétés et aux personnes physiques l'obligation de s'inscrire pour vendre des titres sans risques, telles les obligations d'épargne du Canada. Un intervenant juge	Dans leur avis daté du 23 février 2007 qui accompagnait la première version publiée du projet de règle, les ACVM indiquaient que les dispenses d'inscription prévues à la partie 9 [maintenant la partie 8] du projet de règle étaient les seules dispenses d'inscription qu'ils entendaient proposer si le régime d'inscription en fonction de l'activité était adopté et que le projet de règle était mis en œuvre. Comme nous l'avons mentionné dans l'avis, il n'y aura pas de dispense pour la collecte de capitaux ou la vente de titres sans risques, dans la même mesure que pour les dispenses actuelles. La catégorie d'inscription à titre de courtier sur le marché dispensé est une catégorie réservée aux entités qui choisissent d'exercer ce type d'activité. Nous avons inclus la dispense relative aux obligations d'État garanties.

		<p>qu'il est improductif d'exiger l'inscription pour la vente de tels produits compte tenu du faible risque lié à un placement dans les obligations d'épargne du Canada.</p>	<p>L'adoption du régime d'inscription en fonction de l'activité est fondée sur une décision de principe selon laquelle seules les personnes qui exercent des activités sur nos marchés financiers devraient être assujetties aux obligations d'inscription à titre de courtier. Les dispenses proposées à la partie 9 sont appropriées dans le contexte d'un régime d'inscription en fonction de l'activité soit parce qu'il existe déjà un autre régime réglementaire soit parce que l'opération est liée (p. ex. un réinvestissement de dividendes) à une opération initiale qui était assujettie à l'obligation d'inscription.</p>
--	--	--	---

517.		<p>Un intervenant est d'avis que, même si les dispenses d'inscription qui restent sont appropriées, les dispenses existantes applicables aux opérations avec un « acheteur qui fait l'objet d'une dispense » devraient être conservées. L'intervenant ne propose pas le maintien en vigueur des dispenses applicables aux personnes physiques qui sont des « investisseurs avertis ou qualifiés », mais seulement dans le cas des institutions possédant les ressources et le savoir-faire nécessaires pour assurer leur propre protection sur le marché. Les obligations d'inscription devraient continuer de s'appliquer aux opérations auxquelles prennent part des épargnants.</p>	<p>Nous avons reçu de nombreux commentaires concernant le caractère approprié de la catégorie d'inscription à titre de courtier sur le marché dispensé touchant un certain aspect de la définition du terme « investisseur qualifié ». Dans les commentaires reçus, cet aspect était désigné de diverses façons – acheteurs dispensés, investisseurs institutionnels ou investisseurs avertis –, mais, de façon générale, selon le contexte de chacun des commentaires, cet aspect se rapportait à l'aspect « autre que des personnes physiques » de cette définition.</p> <p>Nous estimons que les commentaires des intervenants sont dignes d'intérêt et nous avons modifié le projet de règle sous plusieurs aspects compte tenu de ces commentaires. Des modifications ont été apportées aux exigences qui s'appliquent aux courtiers sur le marché dispensé lorsqu'ils effectuent des opérations sur titres avec une liste de clients prescrits (les clients autorisés), et d'autres ont été apportées à la liste de clients autorisés avec lesquels les courtiers et les conseillers internationaux peuvent faire affaire.</p>
518.		<p>Il y a eu beaucoup de confusion quant à la question de savoir si les institutions financières telles que les banques qui vendent des instruments financiers, notamment des obligations, des billets à capital protégé, des bons du Trésor, des billets de trésorerie et des instruments du marché monétaire, seraient désormais assujetties à l'obligation d'inscription aux termes du projet de règle. Un intervenant n'est pas en faveur de l'imposition d'obligations d'inscription aux banques canadiennes réglementées par le BSIF. L'intervenant conseille aux ACVM de fournir plus de renseignements sur ce point important et de publier de telles modifications pour consultation.</p>	<p>En ce qui concerne la vente de titres par des intermédiaires financiers de régime fédéral, les dispenses prévues en Ontario aux termes du paragraphe 10 de l'article 209 du règlement de l'Ontario intitulé <i>Regulation 1015</i> et de la partie 4 de la règle 45-501 de la CVMO continueront d'exister.</p> <p>Tous les autres territoires continueront de traiter les institutions financières comme elles le font actuellement.</p>

519.	<p>Article 9.2 Fonds d'investissement plaçant ses titres par l'entremise d'un courtier [maintenant article 8.2]</p>	<p>Un intervenant estime que l'obligation imposée aux fonds des États-Unis et aux fonds internationaux d'avoir recours aux services d'un courtier inscrit ou de s'inscrire à titre de courtier pour vendre des fonds à des investisseurs qualifiés au Canada devrait être supprimée, puisqu'elle augmente les coûts assumés par les investisseurs avertis sans leur procurer d'avantage supplémentaire. L'intervenant admet qu'il est préoccupant de constater que de plus en plus d'épargnants investissent dans des fonds d'investissement destinés à des investisseurs avertis; il estime toutefois que la solution ne consiste pas à créer l'obligation de placer un intermédiaire, soit un courtier, entre l'émetteur et les investisseurs qualifiés, mais plutôt à modifier la définition d'investisseur qualifié de façon qu'elle n'englobe que les investisseurs vraiment avertis.</p> <p>Les investisseurs très avertis, comme les caisses de retraite, les fonds de fonds et les institutions financières qui résident en Ontario, sélectionnent en général des fonds de couverture non canadiens eux-mêmes ou avec l'aide d'un consultant en fonds de couverture, et non en se fondant sur la recommandation d'un courtier inscrit. Quand l'investisseur averti de l'Ontario décide d'investir dans un fonds de couverture non canadien, le fonds non résident doit demander à un courtier inscrit en Ontario d'agir en qualité d'intermédiaire dans le cadre du placement privé. L'intervenant souligne que le courtier inscrit doit alors, entre autres, s'acquitter de ses obligations en matière de connaissance du client et de convenance au client, effectuer un contrôle diligent à l'égard du fonds (ce qui, du point de vue pratique, peut être assez difficile pour un courtier qui ne participe pas par ailleurs au placement) et négocier une convention de courtage, y compris la rémunération et des clauses d'indemnisation appropriées. L'intervenant soutient que, dans le cas de ces investisseurs avertis, l'obligation d'effectuer l'opération par l'intermédiaire d'un courtier entraîne des coûts et des complications supplémentaires sans ajouter de valeur au processus de prise de décisions en matière de placement.</p>	<p>Nous avons tenté de trouver un juste équilibre entre l'intérêt de permettre aux investisseurs canadiens d'accéder à des placements de titres étrangers et à une expertise étrangère et la nécessité d'assurer une surveillance appropriée des participants étrangers aux marchés financiers canadiens et de maintenir des conditions équitables pour les personnes inscrites au Canada.</p> <p>Nous prévoyons que, aux termes du projet de règle modifié, les courtiers et des conseillers internationaux pourront traiter avec les investisseurs canadiens dans une mesure raisonnable sans être soumis à toutes les contraintes réglementaires qui leur seraient imposées s'ils devenaient des personnes inscrites. Nous avons rendu l'inscription plus accessible pour les courtiers et les conseillers internationaux non résidents qui ont adopté un modèle de gestion multiservices. Nous avons réglé la question relative à la détermination de la convenance en instaurant une dispense pour les clients autorisés.</p>
------	--	---	--

520.	Alinéa a du paragraphe 1 de l'article 9.3 Réinvestissement dans un fonds d'investissement [maintenant alinéa a du paragraphe 1 de l'article 8.4]	Un intervenant juge que l'alinéa a du paragraphe 1 de l'article 9.3 restreint la dispense au réinvestissement dans des titres de la même catégorie ou série. Un intervenant recommande d'autoriser également le réinvestissement dans un fonds de la même famille de fonds.	Cette dispense fait suite à la dispense semblable qui est actuellement prévue dans la Norme canadienne 45-106. Le commentaire concernant le réinvestissement dans des titres de la même catégorie ou série a été examiné lors de la publication de la Norme canadienne 45-106 aux fins de consultation et, à ce moment, les ACVM n'adhéraient pas à ce point de vue, et leur point de vue sur la question n'a pas changé.
521.		Un intervenant se demande si cette dispense devrait être ouverte aux programmes de réinvestissement des distributions des fonds qui ne sont pas des fonds d'investissement.	Nous avons ajouté à la règle une dispense relative aux régimes de réinvestissement des fonds qui ne sont pas des fonds d'investissement.
522.	Alinéa b du paragraphe 1 de l'article 9.3 [maintenant alinéa b du paragraphe 1 de l'article 8.4]	Un intervenant ne comprend pas le passage « se négocient sur un marché » si la dispense est censée se rapporter aux régimes d'achat de titres automatique. L'intervenant aimerait que les ACVM clarifient ce point.	L'alinéa b du paragraphe 1 de l'article 8.3 du projet de règle se rapporte à l'aspect « option au comptant » des régimes qui sont autorisés en sus du réinvestissement des dividendes ou des distributions aux porteurs de parts.
523.	Paragraphe b de l'article 9.4 Investissement additionnel dans un fonds d'investissement [maintenant paragraphe b de l'article 8.5]	Un intervenant se demande s'il convient de limiter cette dispense aux achats additionnels de titres de la même catégorie ou série que celle du titre acquis à l'origine. Cette limitation semble assez restrictive.	Cette dispense fait suite à la dispense semblable qui est actuellement prévue dans la Norme canadienne 45-106. Le commentaire concernant le réinvestissement dans des titres de la même catégorie ou série a été examiné lors de la publication de la Norme canadienne 45-106 aux fins de consultation et, à ce moment, les ACVM n'adhéraient pas à ce point de vue, et leur point de vue sur la question n'a pas changé.

524.	Article 9.11 Conseiller [supprimé]	<p>Un intervenant souligne que les entités énumérées à l'article 9.11 ne peuvent se prévaloir de la dispense de l'inscription à titre de conseiller que pour les conseils dont la prestation est « accessoire à leur activité principale ». Il s'agit d'une différence par rapport aux dispenses actuelles de l'inscription à titre de conseiller prévues en Ontario et à Terre-Neuve-et-Labrador pour les entités énumérées à l'article 9.11. À l'heure actuelle, ces provinces accordent à certaines entités une dispense de l'obligation d'inscription à titre de conseiller sans tenir compte de la question de savoir si la prestation des conseils est accessoire à l'activité principale (voir le paragraphe 10 de l'article 209 du règlement sur les valeurs mobilières de l'Ontario intitulé <i>Regulation 1015</i> et le paragraphe 10 de l'article 173 du règlement sur les valeurs mobilières de Terre-Neuve-et-Labrador intitulé <i>Securities Regulations</i>). L'intervenant se demande sur quel motif repose la restriction de la dispense de l'inscription à titre de conseiller aux entités qui fournissent uniquement des conseils dont la prestation est accessoire à leur activité principale. Il fait valoir que les entités énumérées à l'article 9.11 sont déjà lourdement réglementées et que leur imposer l'obligation de s'inscrire à titre de conseiller équivaldrait à les réglementer de façon excessive. L'intervenant invite instamment les ACVM à supprimer le passage « accessoire à leur activité principale » de l'article 9.11 et à revenir au libellé actuel des règlements de l'Ontario et de Terre-Neuve-et-Labrador.</p>	<p>Les dispenses ouvertes aux institutions financières de régime fédéral qui sont prévues à l'alinéa <i>b</i> du paragraphe 10 de l'article 209 du règlement de l'Ontario intitulé <i>Regulation 1015</i> et à la partie 4 de la règle 45-501 de la CVMO seront préservées dans leur forme actuelle après la mise en œuvre du projet de règle.</p> <p>Tous les autres territoires continueront de traiter avec les intermédiaires financiers comme ils le font actuellement.</p>
525.	Article 9.12 Conseils généraux [maintenant article 8.14]	<p>Un intervenant estime que de dispenser explicitement ce type de personnes de l'obligation d'inscription ouvre davantage la voie à la promotion de plans d'investissement peu judicieux et inappropriés. Il devrait y avoir une augmentation de la surveillance dans ce secteur et non le contraire.</p> <p>Un autre intervenant juge que la dispense d'inscription actuelle qui autorise les publications à grand tirage établit un équilibre réaliste et devrait être conservée.</p>	<p>Nous avons revu la disposition du projet de règle en ajoutant des conditions à la dispense et nous avons étoffé l'exposé s'y rapportant dans l'instruction complémentaire.</p>

526.		<p>Un intervenant considère que la dispense d'inscription pour les entités qui fournissent des conseils généraux n'est pas une bonne mesure, puisqu'elle dispensera de l'inscription des entités telles que les planificateurs financiers touchant des honoraires.</p> <p>L'intervenant estime que ces entités devraient être tenues de s'inscrire. Il fait valoir que la relation entre les planificateurs financiers touchant des honoraires (qui ne sont pas membres du même groupe qu'un courtier en épargne collective) et leurs clients est similaire à celle qui est établie entre le courtier inscrit et ses clients, du fait qu'ils fournissent tous les deux des conseils contre rémunération. L'intervenant estime que ce type de relations d'affaires devrait continuer à tomber sous le coup de l'obligation d'inscription en fonction de l'activité applicable aux conseillers, suivant laquelle les planificateurs financiers touchant des honoraires seraient tenus de s'inscrire, ce qui procurerait aux investisseurs la protection accrue découlant de la surveillance exercée par les organismes de réglementation.</p>	<p>Le projet de règle ne traite pas des planificateurs financiers qui n'exercent pas le courtage ou le conseil à l'égard de valeurs mobilières précises. Divers membres des ACVM sont en train d'examiner les questions liées aux planificateurs financiers, mais ils ne font aucune proposition à cet égard pour le moment.</p>
527.	<p>Article 9.13 Courtier international [maintenant article 8.15]</p>	<p>Plusieurs intervenants s'opposent à l'inclusion de la condition prévue au paragraphe <i>a</i> de la définition du terme « courtier international », suivant laquelle le courtier ne doit pas avoir d'établissement au Canada ni de dirigeants, de salariés ou de mandataires résidant au Canada.</p> <p>Même si, la plupart du temps, le courtier des États-Unis qui est membre du même groupe qu'un courtier détenu par une banque canadienne n'a pas de succursale ni de bureau au Canada, parmi les employés établis au Canada du courtier détenu par la banque canadienne, nombreux sont ceux qui remplissent des fonctions de supervision pour le courtier des États-Unis ou des fonctions commerciales pour son compte. En fait, bon nombre de ces employés sont inscrits auprès des autorités américaines en valeurs mobilières à titre de personnes associées (<i>associated persons</i>) au courtier des États-Unis ou à titre de mandataires (<i>principals</i>) de celui-ci. Si le paragraphe <i>a</i> de la définition proposée du terme « courtier international » était adopté, il serait presque impossible pour les courtiers détenus par une banque canadienne d'avoir des courtiers des États-Unis membres du</p>	<p>Nous adhérons à ce point de vue et avons supprimé l'interdiction applicable aux courtiers ou aux conseillers internationaux ayant un établissement au Canada ou des dirigeants, des salariés ou des mandataires résidant au Canada.</p>

		<p>même groupe qu'eux, car les courtiers canadiens seraient tenus d'exclure complètement les courtiers des États-Unis de toute fonction de supervision et de soutien remplie au Canada, ce qui, de l'avis de ces intervenants, imposerait aux courtiers détenus par une banque canadienne des frais financiers et des frais d'exploitation excessifs et réduirait potentiellement la capacité des « clients autorisés d'un courtier international » d'avoir accès à des capitaux étrangers.</p>	
528.		<p>Quelques intervenants s'opposent à l'inclusion de la définition du terme « client autorisé d'un courtier international ».</p> <p>Même si la définition proposée englobe bon nombre des catégories d'investisseurs qualifiés prévues par la Norme canadienne 45-106, elle exclut les catégories d'investisseurs avertis visées par les paragraphes <i>m</i>, <i>n</i>, <i>o</i> et <i>r</i> de la définition d'« investisseur qualifié » prévue à l'article 1.1 de la Norme canadienne 45-106. Les intervenants estiment qu'il n'y a aucune raison de principe pour que les ACVM interdisent aux courtiers des États-Unis qui sont membres du même groupe que des courtiers détenus par une banque canadienne de traiter avec ces investisseurs. Ces clients seraient des sociétés, des fonds de couverture et des organismes de bienfaisance enregistrés qui seraient considérés comme des investisseurs avertis ou seraient conseillés par ailleurs par un conseiller inscrit aux termes de la législation en valeurs mobilières. Beaucoup de ces types d'investisseurs institutionnels veulent avoir accès aux marchés financiers étrangers, surtout aux États-Unis, et entretiennent donc des relations directes avec des courtiers étrangers. Cette situation se vérifie en particulier dans le cas des émetteurs canadiens qui placent des titres dans le cadre d'appels publics à l'épargne ou de placements privés pour réunir des capitaux aux États-Unis.</p> <p>En conséquence, les intervenants demandent aux ACVM d'inclure les catégories d'investisseurs visées par les paragraphes <i>m</i>, <i>n</i>, <i>o</i> et <i>r</i> de la définition d'« investisseur qualifié » prévue à l'article 1.1 de la Norme canadienne 45-106 dans la définition proposée du terme « client autorisé d'un</p>	<p>Plusieurs intervenants ont fait valoir que, pour diverses raisons, les dispenses proposées pour les courtiers et les conseillers internationaux étaient trop restrictives et allaient ainsi à l'encontre de l'objectif visé. Nous avons jugé que leurs arguments étaient convaincants et nous avons modifié la dispense afin qu'elle vise également la liste de clients autorisés des courtiers et des conseillers internationaux.</p>

		courtier international » prévue à l'article 9.13.	
529.	Alinéa c du paragraphe 1 de l'article 9.13 [maintenant paragraphe 1 de l'article 8.15]	<p>Un intervenant affirme qu'il faudrait supprimer le paragraphe c de la définition du terme « titre étranger » à cause des titres intercotés ou des titres de sociétés étrangères négociés sur un système de négociation parallèle.</p> <p>L'intervenant fait valoir qu'il est pour ainsi dire impossible aux termes de cette dispense d'exercer le courtage de titres d'émetteurs canadiens, y compris de titres intercotés sur des bourses des États-Unis ou des bourses internationales, ou même de titres d'émetteurs canadiens inscrits exclusivement à la cote de bourses ou de marchés hors du Canada.</p> <p>L'intervenant juge que, si la restriction ayant trait au courtage de titres canadiens est nécessaire, elle devrait être fondée sur le territoire du marché sur lequel sont négociés les titres plutôt que sur le territoire de constitution de l'émetteur. Cette restriction aiderait les membres du même groupe qui sont établis à l'extérieur du Canada à mieux gérer une interdiction d'exercer le courtage de titres d'émetteurs canadiens si une dispense était prévue pour les émetteurs dont les titres sont négociés sur de grands marchés américains ou internationaux.</p>	<p>Nous avons revu la liste des titres dont le courtier international peut faire le courtage. Toutefois, elle demeure restrictive. La dispense de l'inscription à titre de courtier international vise à faciliter l'accès aux émissions étrangères pour les investisseurs canadiens qui possèdent des ressources financières et disposent de services consultatifs suffisants pour ne pas toujours ressentir le besoin de bénéficier de la protection qu'offre une personne inscrite. Il est approprié pour un courtier étranger qui souhaite devenir plus actif sur le marché canadien de s'inscrire dans les catégories et les territoires appropriés.</p>

530.	Paragraphe 2 de l'article 9.13 [maintenant paragraphe 2 de l'article 8.15]	<p>Un intervenant est d'avis que la suppression de la dispense de l'inscription à titre de courtier pour les investisseurs qualifiés dans la plupart des territoires et la suppression de l'inscription à titre de « courtier international » en Ontario ne sont pas justifiées dans le contexte des sociétés américaines et internationales qui sont réglementées ou dispensées dans leurs territoires d'origine. Ainsi, pour ne donner qu'un seul exemple, l'intervenant fait valoir que la suppression de la capacité que possédaient depuis longtemps les sociétés américaines et internationales de faire affaire avec des sociétés qui satisfont à un critère relatif à l'actif net ne constitue pas une réforme nécessaire. À cet égard, le projet de règle est considéré comme un recul important dans la réglementation des sociétés non résidentes par les ACVM.</p> <p>Par ailleurs, les obligations d'inscription imposées aux courtiers sur le marché dispensé sont considérablement plus lourdes que les obligations d'inscription imposées aux courtiers internationaux ou aux courtiers sur le marché des titres dispensés (<i>limited market dealers</i>) non résidents.</p>	<p>Plusieurs intervenants ont fait valoir que, pour diverses raisons, les dispenses proposées pour les courtiers et les conseillers internationaux étaient trop restrictives et allaient ainsi à l'encontre de l'objectif visé. Nous avons trouvé leurs arguments convaincants et avons modifié la dispense afin qu'elle vise également la liste de clients autorisés des courtiers et des conseillers internationaux.</p>
531.		<p>Un intervenant affirme que les propositions instituent en ce qui a trait aux intermédiaires non résidents un système national qui vient à point nommé. L'intervenant appuie l'approche adoptée par les ACVM qui consiste à dispenser ces intermédiaires de l'inscription plutôt qu'à créer des catégories d'inscription particulières qui imposent des obligations limitées (comme c'est actuellement le cas en Ontario). L'intervenant estime toutefois que l'inscription des intermédiaires en vigueur en Ontario ne procure pas une protection sensiblement supérieure à celle que procurerait l'obligation de remplir des conditions prescrites dans une catégorie d'inscription pour laquelle une dispense est prévue.</p>	<p>Nous prenons acte du commentaire. Les ACVM sont déterminés à harmoniser les exigences dans l'ensemble des territoires.</p> <p>La catégorie des courtiers sur le marché dispensé, qui remplacera la catégorie des courtiers sur le marché des titres dispensés (<i>limited market dealers</i>), prévoit des exigences plus rigoureuses que la catégorie des courtiers sur le marché des titres dispensés de l'Ontario et, par conséquent, nous estimons qu'elle sera plus significative qu'une dispense.</p>
532.		<p>Un intervenant recommande que l'attribut « agissant pour compte propre » ne soit pas exigé à l'alinéa e du paragraphe 2 de l'article 9.13, puisqu'un client du Canada pourrait vouloir acheter un titre étranger.</p>	<p>Nous avons modifié la disposition afin qu'elle tienne compte de cette possibilité.</p>

533.		<p>Quelques intervenants sont d'avis que, si le courtier relève principalement de la FINRA, de la FSA ou d'un organisme semblable qui impose des normes de capital, des obligations d'assurance, l'obligation de désigner un chef de la conformité et une personne désignée responsable ainsi que d'autres obligations semblables, toute réglementation canadienne supplémentaire est inutile.</p>	<p>Nous avons fait tout en notre possible pour nous assurer que la disposition du projet de règle reflète les normes internationales, dans la mesure où elles existent.</p> <p>Par l'intermédiaire de la participation de certains de ses membres dans l'OICV, le COSRA et la NASAA, les ACVM soutiennent les efforts déployés à l'échelle internationale visant à coordonner les questions touchant la réglementation en valeurs mobilières à l'échelle mondiale. Par exemple, soucieux de coordonner nos efforts à ceux des organismes internationaux, nous avons ajouté dans le projet de règle la partie 6, qui concerne les conflits d'intérêts. Lorsque nous avons rédigé cette partie, nous avons examiné et intégré les travaux récents de l'OICV.</p> <p>Les ACVM se réjouissent de la manifestation d'intérêt récente de la SEC à l'égard de la reconnaissance mutuelle.</p>
534.	<p>Paragraphe 3 de l'article 9.13 [maintenant paragraphe 3 de l'article 8.15]</p>	<p>Un intervenant indique que l'obligation de nommer des mandataires aux fins de signification dans chaque province du Canada et de donner des avis précis à chaque client n'est pas nécessaire dans le cas de la SEC, de la FSA et d'autres sociétés en raison des protocoles d'entente conclus avec les ACVM. (Par exemple, le protocole d'entente initial intervenu en date du 7 janvier 1988 entre la SEC et les commissions des valeurs mobilières de l'Ontario, du Québec et de la Colombie-Britannique.)</p>	<p>Les exigences prévues dans le projet de règle concernant la nomination de mandataires aux fins de signification ne se rapportent pas au protocole d'entente de 1988, qui est une convention de collaboration conclue entre les autorités en valeurs mobilières.</p>
535.		<p>Un intervenant estime que cette dispense pose des difficultés d'ordre pratique pour ce qui est des relations entre courtiers (c'est-à-dire acheter une action pour le compte d'un client canadien en Allemagne).</p>	<p>Nous avons modifié la dispense en vue de la rendre plus utile.</p>

536.	Articles 9.13 et 9.14 [maintenant articles 8.15 et 8.16]	Un intervenant souligne qu'avec la suppression des catégories d'inscription pour les courtiers et les conseillers internationaux, les restrictions prévues dans la dispense proposée pourraient avoir un certain nombre de conséquences défavorables non voulues. En particulier, l'obligation suivant laquelle le courtier ne doit pas avoir d'établissement ni de dirigeants, de salariés ou de mandataires au Canada modifiera considérablement la façon dont les sociétés étrangères, notamment les sociétés des États-Unis, exerceront des activités au Canada. Le projet de règle empêcherait les sociétés étrangères d'avoir des personnes inscrites au Canada, ce qui était jusqu'ici pratique courante pour les besoins des activités de négociation et de recherche entre le Canada et les États-Unis. L'intervenant fait observer que, pour être en mesure de se prévaloir de cette dispense de l'inscription à titre de courtier de plein exercice, ces sociétés devront annuler l'inscription de leurs salariés inscrits dans les deux pays. Cette disposition aurait pour conséquence involontaire de limiter dans les faits la prestation, par les sociétés canadiennes qui sont membres du même groupe, de services à des comptes de clients institutionnels américains qui investissent dans des titres cotés au Canada. La pratique courante de la double inscription facilite aussi les échanges en matière d'information, de recherche et de savoir-faire.	Nous avons supprimé l'interdiction applicable aux courtiers ou aux conseillers internationaux ayant un établissement au Canada ou des dirigeants, des salariés ou des mandataires résidant au Canada.
537.		Un intervenant appuie l'établissement d'une dispense pour les « gestionnaires de portefeuille internationaux » dans l'ensemble des provinces et des territoires du Canada; toutefois, il faudrait harmoniser les dispenses pour les courtiers et les conseillers internationaux, puisqu'un grand nombre de produits et de services constituent, en réalité, des services hybrides et que les dispenses sont fondées sur la question de savoir si les clients sont ou non des investisseurs avertis ou si leur valeur nette atteint un certain seuil, et non sur les services fournis.	Plusieurs intervenants ont fait valoir que, pour diverses raisons, les dispenses proposées pour les courtiers et les conseillers internationaux étaient trop restrictives et allaient ainsi à l'encontre de l'objectif visé. Nous avons trouvé leurs arguments convaincants et avons modifié la dispense afin qu'elle vise également la liste de clients autorisés des courtiers et des conseillers internationaux.

538.		<p>Étant donné que les marchés financiers évoluent vers un modèle mondial de gestion des activités, un intervenant est d'avis qu'il importe que les ACVM créent un cadre qui permettrait aux participants canadiens d'exercer leurs activités de façon concurrentielle dans le contexte mondial et qu'elles tiennent compte de la libéralisation du commerce des valeurs mobilières, surtout sur le marché institutionnel. L'intervenant juge que les dispenses prévues dans le projet de règle sont trop limitées et, de ce fait, n'ont aucune utilité d'ordre pratique. Dans l'élaboration d'une dispense, les ACVM doivent établir un juste équilibre entre la progression vers le libre-échange et la notion de réciprocité, de sorte que les courtiers et les conseillers internationaux soient assujettis à des restrictions similaires à celles auxquelles sont assujettis les Canadiens désireux de faire des affaires à l'étranger.</p>	<p>Plusieurs intervenants ont fait valoir que, pour diverses raisons, les dispenses proposées pour les courtiers et les conseillers internationaux étaient trop restrictives et allaient ainsi à l'encontre de l'objectif visé. Nous avons trouvé leurs arguments convaincants et avons modifié la dispense afin qu'elle vise également la liste de clients autorisés des courtiers et des conseillers internationaux.</p>
539.		<p>Un intervenant souligne qu'il n'est pas permis d'avoir un mandataire au Canada aux termes des dispenses pour les courtiers ou les conseillers internationaux, mais que le paragraphe 3 de l'article 9.13 et le paragraphe 2 de l'article 9.14 prévoient la désignation d'un mandataire au Canada.</p> <p>Quelques intervenants avancent que le terme « mandataire » est très général et pourrait englober un éventail de fournisseurs de services, ce qui, présumement-ils, n'est pas l'intention.</p>	<p>Selon nous, les gens comprennent très bien la distinction entre a) un « mandataire » dans le sens juridique habituel du terme, soit une personne par l'intermédiaire de laquelle une autre agit – en l'occurrence, les mesures que le mandataire prend s'inscrivent dans le cadre de son activité à titre de courtier ou de conseiller – et b) un mandataire aux fins de signification.</p>
540.		<p>Un intervenant est d'avis que la dispense d'inscription pour les courtiers internationaux et les gestionnaires de portefeuille internationaux est en partie conditionnelle à ce que le courtier ou le gestionnaire de portefeuille soit inscrit dans le territoire où son siège social est fixé. D'après cet intervenant, divers territoires non canadiens, notamment les États-Unis, n'exigent pas l'inscription des courtiers et/ou des gestionnaires de portefeuille. Par conséquent, il se peut qu'un certain nombre de courtiers internationaux et de gestionnaires de portefeuille internationaux ne puissent pas fournir de services aux investisseurs canadiens sans s'inscrire au Canada.</p>	<p>Il est incorrect de dire que les États-Unis n'exigent pas l'inscription. La SEC et d'autres organismes de réglementation des valeurs mobilières ou des marchandises des États-Unis peuvent dispenser certains courtiers ou conseillers à condition qu'ils exercent leurs activités nécessitant l'inscription conformément à certaines exigences. Cela est particulièrement vrai pour les conseillers de fonds de couverture des États-Unis (même si la dispense à laquelle la plupart d'entre eux ont recours actuellement est susceptible d'être modifiée). Nous</p>

			reconnaissons cet état de fait et nous avons modifié la disposition afin qu'elle tienne compte des dispenses du territoire d'origine. Il faut noter que cela n'est pas la même chose que d'abandonner l'obligation d'inscription du territoire d'origine, puisqu'un courtier ou un conseiller dispensé exerce, par définition, son activité dans le territoire d'origine sous l'autorité d'un organisme de réglementation des valeurs mobilières et conformément aux règlements de son territoire d'origine.
541.	Article 9.14 Gestionnaire de portefeuille international [maintenant article 8.16 – Conseiller international]	Quelques intervenants font remarquer que la définition de « client autorisé d'un gestionnaire de portefeuille international » figurant au paragraphe 1 de l'article 9.14 est beaucoup plus limitée que la définition actuelle de « client autorisé » qui se trouve à l'article 1.1 de la <i>Rule 35-502 Non Resident Advisers</i> de la CVMO (la « Rule 35-502 de la CVMO »). Plus précisément, ces intervenants indiquent que certaines catégories de clients qui sont mentionnées actuellement dans la Rule 35-502 sont exclues de la définition de « client autorisé d'un gestionnaire de portefeuille international », à savoir a) les organismes de bienfaisance et les fonds de dotation qui respectent un certain seuil monétaire, b) les investisseurs qualifiés et c) les gestionnaires de portefeuille pour les comptes gérés sous mandat discrétionnaire. Ces intervenants affirment ne pas comprendre le raisonnement qui justifie l'exclusion de ces clients, car, par exemple, les organismes de bienfaisance et les fonds de dotation peuvent avoir une taille et une viabilité financière comparables à celles des caisses de retraite, et les investisseurs qualifiés sont avertis et viables financièrement. Par ailleurs, les intervenants se disent surpris de l'exclusion des gestionnaires de portefeuille pour les comptes gérés sous mandat discrétionnaire, en particulier parce que l'article 9.14 exige que le gestionnaire de portefeuille international soit engagé directement par des clients autorisés, et ils ne croient pas qu'il soit raisonnable d'empêcher de tels gestionnaires de portefeuille d'engager directement des gestionnaires de portefeuille internationaux. Les intervenants	Plusieurs intervenants ont fait valoir que, pour diverses raisons, les dispenses proposées pour les courtiers et les conseillers internationaux étaient trop restrictives et allaient ainsi à l'encontre de l'objectif visé. Nous avons trouvé leurs arguments convaincants et avons modifié la dispense afin qu'elle vise également la liste de clients autorisés des courtiers et des conseillers internationaux.

		soutiennent que ces clients exclus devraient être inclus en bonne et due forme dans la liste des clients présentée au paragraphe 1 de l'article 9.14.	
542.		Un intervenant recommande que les ACVM établissent un seuil maximal précis quant au nombre de clients canadiens que peuvent avoir les conseillers étrangers sans être tenus de s'inscrire au Canada.	Nous ne proposons pas d'inclure une dispense <i>de minimis</i> dans le projet de règle.
543.		<p>Quelques intervenants sont d'avis que les règles régissant les conseillers en opérations internationales et la capacité d'une société de gestion à retenir les services de conseillers en opérations internationales sont inadéquates.</p> <p>Le projet de règle prévoit l'élimination de la catégorie des conseillers en opérations internationales qui existe actuellement dans quelques provinces. En raison des modifications que l'on propose d'apporter à ce régime, les fonds d'investissement canadiens qui ont retenu les services de conseillers en opérations internationales à titre de gestionnaire de portefeuille devront convaincre leurs conseillers actuels de devenir soit sous-conseillers, si cela est possible, soit courtiers de plein exercice, auquel cas ils devront assumer l'ensemble des responsabilités et des obligations qui incombent à une personne inscrite dans le territoire en cause. L'intervenant croit que, si leurs efforts échouent, ces fonds devront se choisir de nouveaux conseillers.</p> <p>Les intervenants estiment également que la proposition selon laquelle un gestionnaire international doit dans tous les cas être inscrit pour pouvoir agir à titre de gestionnaire de placements d'un fonds constitue un engagement important de la part de toute organisation et qu'elle sera fort probablement rejetée, d'autant plus si l'on prend en considération les obligations des personnes inscrites que prévoit actuellement le projet de règle.</p> <p>Si, en revanche, le gestionnaire de portefeuille international change son statut pour celui de « sous-conseiller » aux termes de l'article 9.17 du projet de règle, cela aura une incidence sur l'exploitation du fonds ainsi que sur l'optimisation des talents du</p>	<p>Nous estimons que le conseiller principal des fonds d'investissement gérés au Canada devrait être une personne inscrite. Les conseillers étrangers qui exercent suffisamment d'activités de la sorte au Canada pour justifier les coûts de l'inscription décideront de s'inscrire. Les autres pourront se prévaloir de la dispense pour les sous-conseillers prévue à l'article 8.17 du projet de règle, qui n'entraîne que de faibles coûts, voire aucuns, pour les sous-conseillers.</p> <p>En vertu du projet de règle, le conseiller d'un fonds d'investissement sera tenu de s'inscrire dans le ou les territoires du Canada dans lesquels le fonds est dirigé, mais pas nécessairement dans les territoires où les titres de celui-ci sont placés. Si la société de gestion ne dirige pas le fonds à partir d'un territoire du Canada, ni la société de gestion ni le conseiller étranger du fonds ne sera tenu de s'inscrire (bien que les courtiers qui placent les titres du fonds au Canada seraient tenus de s'inscrire dans la catégorie appropriée).</p>

		<p>gestionnaire international pour le bénéfice des porteurs de parts. Selon les intervenants, cette exigence fait obstacle à la relation d'affaires entre la société de gestion et le gestionnaire de portefeuille au détriment des porteurs de parts du fonds, ce qui n'est pas une conséquence souhaitable.</p>	
544.		<p>Un intervenant souligne que, si les ACVM craignent que les règles actuelles mènent à une prolifération des placements dans des fonds situés à l'extérieur du Canada par des investisseurs canadiens qui, de l'avis des ACVM, ne sont pas suffisamment avertis pour faire de tels placements, un moyen efficace de gérer ce risque pourrait consister à rehausser le critère relatif aux moyens financiers compris dans la définition du terme « investisseur qualifié ».</p>	<p>Plusieurs intervenants ont fait valoir que, pour diverses raisons, les dispenses proposées pour les courtiers et les conseillers internationaux étaient trop restrictives et allaient ainsi à l'encontre de l'objectif visé. Nous avons trouvé leurs arguments convaincants et avons modifié la dispense afin qu'elle vise également la liste de clients autorisés des courtiers et des conseillers internationaux.</p>
545.		<p>Un intervenant est d'avis que ce changement à la réglementation compromettra l'accès des Canadiens à toute une catégorie d'experts internationaux en gestion de placements en faisant du processus d'inscription une barrière à l'entrée pour ces participants internationaux.</p> <p>L'intervenant fait remarquer que la dispense d'inscription pour les gestionnaires de portefeuille internationaux (voir l'article 9.14) ne pourra pas bénéficier à beaucoup de participants internationaux. En raison des conditions proposées relativement à cette dispense, notamment l'interdiction de solliciter de nouveaux clients et la liste très limitée des clients autorisés, qui exclut les fonds d'investissement et les personnes physiques et qui est beaucoup plus restreinte que la liste actuelle des clients autorisés d'un conseiller en opérations internationales de la CVMO, cette dispense a peu d'utilité pour la plupart des conseillers en opérations internationales.</p> <p>L'intervenant encourage fortement les ACVM à mettre en place une catégorie d'inscription harmonisée à l'échelle nationale pour</p>	<p>Plusieurs intervenants ont fait valoir que, pour diverses raisons, les dispenses proposées pour les courtiers et les conseillers internationaux étaient trop restrictives et allaient ainsi à l'encontre de l'objectif visé. Nous avons trouvé leurs arguments convaincants et avons modifié la dispense afin qu'elle vise également la liste de clients autorisés des courtiers et des conseillers internationaux.</p>

		<p>les conseillers en opérations internationales qui serait semblable à la catégorie d'inscription des conseillers en opérations internationales actuellement prévue dans la Rule 35-502 de la CVMO.</p> <p>Sans un tel arrangement, certaines relations négociées de longue date et l'accès des Canadiens à toute une catégorie d'experts internationaux en gestion de placements seront menacés.</p>	
		<p>L'intervenant ajoute que de nombreux investisseurs institutionnels canadiens préfèrent faire affaire seulement avec des entités inscrites au Canada, ou sont tenus de ne faire affaire qu'avec de telles entités. L'intervenant admet que de nombreux conseillers en opérations internationales se sont inscrits dans cette catégorie en vue de se plier aux préférences ou aux exigences des investisseurs institutionnels canadiens.</p>	
546.	Paragraphe 1 de l'article 9.14 [maintenant paragraphe 1 de l'article 8.16]	<p>Un intervenant est d'avis que la liste des « clients autorisés d'un gestionnaire de portefeuille international » devrait inclure également les clients autorisés qui sont actuellement reconnus par la Rule 35-502 de la CVMO. Selon cet intervenant, il n'existe aucune raison valable qui justifie un changement dans les règles à cet égard.</p>	<p>Plusieurs intervenants ont fait valoir que, pour diverses raisons, les dispenses proposées pour les courtiers et les conseillers internationaux étaient trop restrictives et allaient ainsi à l'encontre de l'objectif visé. Nous avons trouvé leurs arguments convaincants et avons modifié la dispense afin qu'elle vise également la liste de clients autorisés des courtiers et des conseillers internationaux.</p>

547.	Alinéa b du paragraphe 2 de l'article 9.14	<p>Un intervenant ajoute que les ACVM devraient envisager d'adopter des droits <i>de minimis</i> identiques à ceux que la SEC accorde aux conseillers étrangers qui comptent moins de 15 clients aux États-Unis. Il est d'avis que la disposition interdisant aux conseillers en opérations internationales de « solliciter de nouveaux clients » au Canada devrait être supprimée. Selon cet intervenant, si la SEC entreprend de nouveaux efforts de libéralisation, les ACVM devraient faire de même en accordant un accès potentiellement plus étendu aux conseillers établis aux États-Unis.</p>	<p>Nous ne proposons pas d'inclure une dispense <i>de minimis</i>. Nous adhérons au point de vue concernant la « non-sollicitation » et nous avons supprimé cette condition de la dispense.</p> <p>Les ACVM se réjouissent de la manifestation d'intérêt récente de la SEC à l'égard de la reconnaissance mutuelle.</p>
548.		<p>Un intervenant fait remarquer qu'il serait utile de préciser dans la règle que les indications non rémunérées et les réponses à des appels d'offres ne constituent pas de la sollicitation.</p> <p>Un autre intervenant est d'avis que l'interdiction de solliciter des clients empêcherait les sociétés de gestion internationales de se prévaloir de la dispense si, par exemple, elles exploitent un programme de commercialisation qui cible les caisses de retraite et les institutions financières.</p> <p>Un intervenant indique qu'il a souvent recours aux services de conseillers étrangers pour ses placements dans des régimes de retraite. Cet intervenant croit qu'il est utile de pouvoir obtenir de l'information sur les conseillers de sources multiples, y compris dans le cadre de sollicitations directes de la part des conseillers ou d'autres personnes pour le compte de ceux-ci. L'intervenant s'oppose au fait que la dispense d'inscription pour les gestionnaires de portefeuille internationaux soit ouverte seulement à ceux qui ne font aucune sollicitation. L'intervenant considère que cette restriction n'est pas nécessaire et qu'elle ne sera pas bien accueillie. Selon lui, il n'est pas normal que l'inscription du conseiller au Canada soit exigée comme mesure de protection seulement lorsque celui-ci fait de la</p>	<p>Nous avons supprimé la condition de « non-sollicitation » de la dispense.</p>

		<p>sollicitation.</p> <p>L'intervenant croit en outre qu'un client autorisé d'un gestionnaire de portefeuille international devrait être considéré comme étant suffisamment averti pour pouvoir retenir les services de conseillers non résidents et qu'il devrait aussi, par conséquent, être en mesure de composer avec la sollicitation de tels conseillers.</p>	
549.	<p>Alinéa e du paragraphe 2 de l'article 9.14 [maintenant alinéa d du paragraphe 2 de l'article 8.16]</p>	<p>Un intervenant fait remarquer que cet alinéa prévoit que l'obligation d'inscription ne s'applique pas au gestionnaire de portefeuille international si lui et les membres du même groupe que lui ne réalisent pas plus de 10 % du chiffre d'affaires brut consolidé global, au cours de l'un de ses exercices, sur les activités de gestion de portefeuille exercées au Canada par lui et par les membres du même groupe. L'intervenant indique que le seuil de 10 % est inférieur au seuil actuel de 25 % prévu dans la Rule 35-502 de la CVMO. Selon lui, le seuil de 10 % est trop restrictif pour les grandes banques qui comptent de nombreux membres du même groupe, surtout compte tenu du fait que cette exigence semble s'appliquer aussi aux membres du même groupe canadiens. L'intervenant estime que le seuil de 25 % devrait être maintenu et que la notion de membre du même groupe devrait englober uniquement les membres du même groupe non canadiens.</p>	<p>Nous avons examiné la question mais sommes toujours d'avis que 10 % est le seuil approprié.</p>
550.	<p>Article 9.15 Fonds dont les titres sont placés sous le régime d'une dispense de prospectus et offerts principalement à l'étranger</p> <p>Article 9.16 Société de gestion internationale</p>	<p>Un intervenant croit fermement que l'élimination de l'actuelle analyse de l'entremise serait avantageuse pour les investisseurs canadiens, car cela éliminerait les coûts d'un intermédiaire superflu.</p> <p>L'intervenant est d'avis que l'objectif de protection des investisseurs qui justifie l'approche de l'entremise du client serait mieux servi si le critère d'« investisseur qualifié » était rehaussé afin que seuls les investisseurs avertis puissent souscrire des titres de fonds de couverture sur le fondement d'une dispense de prospectus ou d'inscription à</p>	<p>Nous ne maintiendrons pas l'analyse de l'entremise. Nous avons supprimé du projet de règle les dispenses qui étaient fondées sur cette analyse (c'est-à-dire les articles 9.15 et 9.16 du projet de règle publié précédemment).</p>

		<p>titre de courtier. Selon cet intervenant, un investisseur réellement averti n'a pas besoin de la protection d'un courtier inscrit ou de l'État lorsqu'il négocie des contrats ou évalue des occasions de placement.</p> <p>L'intervenant croit également que le projet de règle 31-103, dans sa forme actuelle, imposera une réglementation excessive aux participants internationaux aux marchés financiers canadiens et aura une incidence défavorable sur les investisseurs canadiens, car il limitera considérablement leur accès aux occasions de placement hors Canada.</p>	
551.		<p>Un intervenant estime qu'il serait utile que les ACVM expliquent la portée prévue de l'article 9.15 et se demande ce que signifie le passage « les titres du fonds sont offerts principalement à l'extérieur du Canada ». L'intervenant est d'avis que, puisque le marché canadien représente seulement 2 % des marchés mondiaux, presque n'importe quel fonds étranger répondrait au critère. L'intervenant fait savoir que d'anciennes versions de cette dispense en Ontario avaient une portée beaucoup plus limitée, c'est-à-dire qu'elles n'exigeaient pas du gestionnaire de portefeuille d'un fonds étranger qu'il s'inscrive simplement parce qu'un courtier inscrit en Ontario a acquis des titres pour l'un de ses clients.</p>	<p>Nous sommes arrivés à la conclusion que les articles 9.15 et 9.16 n'étaient plus nécessaires étant donné que l'analyse de l'entremise n'est plus employée.</p>
552.		<p>En ce qui concerne l'analyse de l'entremise qui a cours actuellement en Ontario, un intervenant est d'avis que, lorsqu'un conseiller non résident conseille un fonds situé à l'extérieur de l'Ontario, son client devrait être considéré comme étant uniquement le fonds qu'il conseille, qu'il gère ou qu'il parraine (même si les personnes qui investissent dans le fonds comprennent des personnes physiques de l'Ontario), car le conseiller se préoccupe du rendement du fonds et non des objectifs de placement de chacun des investisseurs.</p> <p>D'après l'intervenant, si cette analyse, qui fait état de services de conseil indirects (<i>indirect advising</i>), n'était pas acceptée, la dispense prévue à l'article 9.15 du projet de règle ne serait</p>	<p>La CVMO est d'accord et a harmonisé sa réglementation avec celle des autres territoires représentés au sein des ACVM. Les dispenses qui étaient fondées sur l'analyse de l'entremise ne sont plus nécessaires et ont été supprimées du projet de règle.</p>

		<p>d'aucune utilité pour les gestionnaires de portefeuille non résidents qui fournissent des conseils à des fonds dont les titres sont offerts principalement à l'extérieur du Canada et placés au Canada exclusivement dans le cadre de placements privés.</p> <p>L'intervenant soutient que l'approche de l'entremise ne devrait plus s'appliquer à l'avenir.</p>	
553.		<p>Un intervenant croit comprendre que les personnes inscrites visées par cet article ne seraient pas considérées comme les mandataires résidents du Canada (dont il est question au sous-alinéa <i>iii</i> de l'alinéa <i>d</i> du paragraphe 2 de l'article 9.15 et comme l'exige le paragraphe <i>c</i> de l'article 5.34) du gestionnaire de portefeuille, mais il souhaiterait obtenir davantage de précisions à cet égard.</p>	<p>Nous ne maintiendrons pas l'analyse de l'entremise. Nous avons supprimé du projet de règle les dispenses qui étaient fondées sur cette analyse (c'est-à-dire les articles 8.15 et 8.16 du projet de règle).</p>
554.	Alinéa b du paragraphe 2 de l'article 9.15	<p>Un intervenant est d'avis que les ACVM devraient supprimer l'obligation de faire participer un courtier inscrit lorsque les titres sont placés sous le régime d'une dispense de prospectus et offerts principalement à l'étranger. Selon lui, cette obligation est contraignante pour les grandes caisses de retraite qui essaient de réduire les coûts pour leurs membres.</p>	<p>Nous ne maintiendrons pas l'analyse de l'entremise. Nous avons supprimé du projet de règle les dispenses qui étaient fondées sur cette analyse (c'est-à-dire les articles 8.15 et 8.16 du projet de règle).</p>

555.		<p>Un intervenant croit qu'il serait utile que les ACVM présentent des raisons de principe et une analyse coûts-avantages qui justifieraient l'intervention, que l'on peut présumer unique, d'une personne inscrite dans une relation de conseil par ailleurs continue entre le conseiller étranger et le fonds étranger qu'il conseille, c'est-à-dire une intervention rendue obligatoire à l'égard d'un placement qui serait autrement dispensé.</p> <p>L'intervenant estime qu'il serait utile que les ACVM précisent ce qu'elles attendent des personnes inscrites dans le cadre d'un placement de fonds étrangers auprès d'investisseurs avertis canadiens.</p> <p>Un intervenant fait également remarquer que le projet de règle ne mentionne pas la manière dont les conseillers étrangers de fonds étrangers dont les titres sont placés auprès d'investisseurs canadiens dans le cadre de placements privés pourront respecter les conditions de la dispense prévue à l'article 9.15 à l'égard des investisseurs canadiens auprès desquels des titres ont été placés avant que le projet de règle n'entre en vigueur.</p>	<p>Nous ne maintiendrons pas l'analyse de l'entremise. Nous avons supprimé du projet de règle les dispenses qui étaient fondées sur cette analyse (c'est-à-dire les articles 8.15 et 8.16 du projet de règle, soit les articles 9.15 et 9.16).</p>
------	--	--	--

556.		<p>Un intervenant affirme que, lorsqu'il investit ses fonds dans une caisse de retraite, il recueille tous les renseignements pertinents et procède à un contrôle diligent à l'égard du conseiller et d'autres aspects importants du fonds. L'intervenant n'a pas recours aux services d'un courtier ou ne souhaite pas qu'un courtier prenne part à l'opération.</p> <p>L'intervenant est d'avis que les règles actuelles exigent qu'un courtier s'interpose dans l'opération en partie en raison de l'approche ontarienne « de l'entremise » prévue dans la Rule 35-502 de la CVMO qui semble se retrouver aussi dans le projet de règle sous une forme encore plus rigoureuse étant donné qu'elle vise également la société de gestion internationale du fonds. La dispense d'inscription qui s'applique si la société de gestion est admissible à titre de société de gestion internationale est également conditionnelle à l'interposition d'un courtier. Par conséquent, le projet de règle ne prévoit pas de changement important à l'égard des gestionnaires de portefeuille internationaux et des fonds étrangers, mais il aggrave le problème en ajoutant la catégorie des sociétés de gestion.</p> <p>L'intervenant croit que le régime réglementaire devrait préciser les cas où il est nécessaire qu'un courtier intervienne dans une opération sur le marché des placements privés selon la nature de l'investisseur.</p> <p>L'intervenant fait valoir essentiellement que les investisseurs institutionnels, comme l'Office d'investissement du RPC, fonctionnent comme des gestionnaires de portefeuille. Sur les marchés publics, un courtier doit obligatoirement intervenir dans l'exécution des opérations, mais sur les marchés des placements privés, les investisseurs institutionnels n'ont pas besoin des services d'un courtier et les courtiers n'ont aucun rôle à jouer.</p>	<p>Nous ne maintiendrons pas l'analyse de l'entremise. Nous avons supprimé du projet de règle les dispenses qui étaient fondées sur cette analyse (c'est-à-dire les articles 9.15 et 9.16).</p>
------	--	--	---

557.	Paragraphe e de l'article 9.17 Sous-conseillers [maintenant paragraphe e de l'article 8.17]	Un intervenant demande des précisions quant à savoir si les sous-conseillers contreviendraient au paragraphe e s'ils avaient des communications de routine avec les clients.	Selon nous, l'interdiction imposée aux sous-conseillers d'avoir une relation directe avec les clients en l'absence d'un conseiller inscrit est passablement claire telle qu'elle est formulée.
558.	Paragraphe f de l'article 9.17 [maintenant paragraphe f de l'article 8.17]	Un intervenant affirme que les règles devraient être uniformes partout au Canada et ne voit pas de raison de principe convaincante à ce que l'article 9.17 s'applique différemment au Manitoba. L'intervenant s'oppose à cette disposition d'exclusion.	Le Manitoba est toujours d'avis que le conseiller qui est inscrit dans un autre territoire du Canada doit s'inscrire au Manitoba lorsque celui-ci a une relation de sous-conseiller avec un conseiller inscrit au Manitoba.
Section 2 : Dispenses fondées sur la mobilité			
559.	Articles 9.22 et 9.23 [maintenant article 8.23 et 8.24]	Quelques intervenants estiment que, si le fait de servir des clients au-delà des frontières est acceptable, le nombre de clients en cause ne devrait pas importer. Selon ces intervenants, aucune limite ne devrait être imposée aux sociétés (au plus 10 clients) et aux personnes physiques (au plus cinq clients), car le territoire d'origine de la personne inscrite assurera une surveillance adéquate.	Le but de la dispense est d'accommoder, suivant la règle <i>de minimis</i> , la personne inscrite qui compte des clients qui déménagent dans un autre territoire. Si le nombre de clients dépasse un certain seuil, la personne inscrite exerce, selon nous, suffisamment d'activités dans le territoire pour devoir s'y inscrire.
560.		Un intervenant est d'avis que la décision de conserver, dans le projet de règle, les limites imposées actuellement dans le régime de passeport à la dispense fondée sur la mobilité pose problème et ne cadre pas avec l'objectif d'établir un régime d'inscription canadien.	Selon nous, la dispense fondée sur la mobilité n'est pas incompatible avec le régime d'inscription canadien. En fait, le régime d'inscription canadien vise à simplifier l'inscription dans de multiples territoires.
561.		Un intervenant appuie dans une certaine mesure les changements apportés à la dispense fondée sur la mobilité, mais il fait remarquer que certains courtiers affirment qu'ils ne se prévalent pas des dispenses actuelles car il peut être difficile d'en faire le suivi.	Nous prenons acte du commentaire.

562.		Un intervenant croit comprendre que la dispense s'applique seulement dans des circonstances très limitées, est restreinte à un maximum de cinq clients et ne s'appliquera pas en Ontario puisque le régime de passeport n'y a pas été adopté.	L'article 8.22 s'appliquerait en Ontario et constitue la reconnaissance d'une certaine dispense fondée sur la mobilité dans cette province, peu importe si l'Ontario n'adhère pas actuellement au régime de passeport.
563.		Un intervenant est d'avis que les dispenses proposées pourraient être plus utiles et plus efficaces si certains des critères d'admissibilité, comme le nombre de clients autorisés et la taille du compte, étaient supprimés. L'intervenant reconnaît la nécessité d'imposer des limites aux personnes inscrites qui prévoient solliciter de nouveaux clients dans d'autres territoires, mais il juge que l'obligation de suivre les déplacements passifs des clients existants est contraignante et difficile à surveiller et à appliquer, et qu'elle procure peu de protection supplémentaire aux investisseurs.	Le but de la dispense est d'accommoder, suivant la règle <i>de minimis</i> , la personne inscrite qui compte des clients qui déménagent dans un autre territoire. Si le nombre de clients dépasse un certain seuil, la personne inscrite exerce, selon nous, suffisamment d'activités dans le territoire pour devoir s'y inscrire.
INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE AU PROJET DE NORME CANADIENNE 31-103			
564.	Article 1.3 Obligation d'inscription en fonction de l'activité	Un intervenant estime que l'expression anglaise <i>dealing in securities</i> (« exercer l'activité de courtier ») manque de précision, ce qui, conjugué à l'obligation d'inscription en fonction de l'activité, pourrait poser un obstacle pour certains fournisseurs de services (fournisseurs de données, agents des transferts, fournisseurs de réseau de courtiers et autres intermédiaires). L'intervenant estime qu'il serait très utile de préciser la définition de <i>dealing</i> .	Le libellé proposé pour l'obligation d'inscription en fonction de l'activité, soit <i>in the business of dealing in securities</i> en anglais, a été remplacé par <i>in the business of trading in securities</i> (toujours rendue par « exercer l'activité de courtier » en français). Ce remplacement règlera, selon nous, bon nombre des questions soulevées par l'intervenant.

565.	Article 1.4 Application des facteurs de détermination de l'exercice d'une activité [maintenant article 1.4 – Application des facteurs d'inscription en fonction de l'activité]	<p>Un intervenant recommande que les sociétés de gestion qui exercent le courtage de « fonds de fonds » n'aient pas à s'inscrire comme courtiers du fait qu'elles n'exercent généralement pas l'activité de courtier. L'application des facteurs de détermination de l'« exercice d'une activité » montrerait que ces sociétés i) ne sont pas rémunérées pour l'exercice de l'activité; ii) ne font pas de démarchage direct ou indirect relativement à l'activité; iii) n'agissent pas à titre d'intermédiaires et iv) ne se présentent pas comme exerçant l'activité de courtier. L'instruction complémentaire devrait le prévoir clairement.</p>	<p>Nous avons revu l'instruction complémentaire afin de régler un certain nombre de questions soulevées par les intervenants au sujet de l'application de l'obligation d'inscription en fonction de l'activité. L'analyse effectuée par l'intervenant semble raisonnable compte tenu des faits qui sont présentés. Cependant, pour déterminer si une personne physique ou une société exerce l'activité de courtier, on doit procéder au cas par cas et considérer les faits en cause.</p>
566.		<p>Un intervenant fait observer que les gestionnaires de placements spéculatifs donnent souvent à leurs fonds d'investissement la forme juridique d'une société en commandite, chaque fonds de placement comptant son propre commandité, qui est membre du même groupe que le conseiller en placement. Dans sa version actuelle, le projet de règle pourrait être interprété comme une obligation pour chaque commandité de s'inscrire comme société de gestion. Cette situation pourrait obliger certains à s'inscrire dans plusieurs catégories et imposer aux gestionnaires de placements spéculatifs exploitant leur entreprise par le biais d'une structure à fonds multiples des coûts permanents élevés et un lourd fardeau réglementaire découlant des inscriptions multiples, des obligations d'assurance, des normes de capital et des règles de conformité.</p> <p>L'intervenant suggère de modifier le projet de règle afin de permettre aux commandités des fonds d'investissement en gestion commune de déléguer leurs tâches administratives à un même gestionnaire qui serait membre du même groupe que le commandité ou qui aurait un lien avec celui-ci, et qui serait inscrit à titre de société de gestion. Dans pareil cas, chaque commandité conserverait la responsabilité ultime des activités du gestionnaire sans toutefois être inscrit.</p>	<p>Nous accueillons favorablement ces commentaires. Puisque chaque cas est propre aux faits qui l'entourent, nous n'avons pas proposé d'inclure une dispense dans le projet de règle. Pour les dispenses, nous allons procéder au cas par cas.</p>
567.	Inscription des personnes agissant pour compte propre	<p>Un intervenant est en désaccord avec le traitement différent réservé aux personnes agissant pour compte propre selon qu'elles</p>	<p>Nous estimons que l'exposé de ces questions dans l'instruction complémentaire est approprié.</p>

		<p>font partie ou non d'une société inscrite.</p> <p>Les nouvelles obligations d'inscription auxquelles sont assujetties les personnes effectuant les opérations pour compte propre d'un courtier offrant à leurs clients un accès direct aux marchés imposent des coûts inutiles, posent des barrières à l'entrée pour les nouveaux négociateurs, freinent la compétitivité des petits courtiers spécialisés, réduisent la liquidité du marché et offrent au public peu d'avantages supplémentaires. Selon ce modèle de gestion, le courtier ne possède pas d'information importante et inconnue du public et, de toute façon, les clients effectuent directement leurs opérations en toute indépendance. Le courtier peut conserver son rôle de « gardien » et surveiller les niveaux de capital sans que l'inscription du négociateur soit nécessaire.</p> <p>L'intervenant n'est pas d'avis que les négociateurs pour compte propre se distinguent des autres négociateurs comme les spéculateurs sur séance et les caisses de retraite. Le fait que ces entités possèdent souvent de l'information importante et inconnue du public sur les émetteurs et sur les activités de négociation des clients et que ces négociateurs peuvent avoir une incidence sur la viabilité financière d'une société est invoqué dans l'instruction complémentaire comme un motif pour traiter les négociateurs pour compte propre comme des négociateurs particuliers. Les règles existantes prennent déjà en compte ces aspects (les Règles universelles d'intégrité du marché dans le cas de l'information et du rôle de « gardien » et les normes de capital de l'ACCOVAM dans le cas de la viabilité financière des sociétés), et ces aspects ne concernent donc pas le régime d'inscription. L'intervenant ne voit pas comment l'obligation d'inscription des négociateurs pour compte propre aura un effet supplémentaire sur les obligations existantes des sociétés en matière de viabilité financière ou d'utilisation de l'information inconnue du public.</p>	
--	--	---	--

568.		<p>Un intervenant se demande si les fonds d'investissement ou leurs sociétés de gestion exercent l'activité de courtier lorsque les titres sont offerts de façon continue. L'intervenant est d'avis qu'il n'en est rien et demande d'éclaircir la question à l'article 1.4 de l'instruction complémentaire.</p>	<p>Nous croyons qu'un fonds d'investissement exerce l'activité de courtier. Cependant, nous n'entendons pas modifier le mode de placement actuel des titres des fonds d'investissement et nous avons prévu à l'article 8.2 du projet de règle une dispense pour les fonds d'investissement et leurs gestionnaires qui placent leurs titres par l'intermédiaire d'un courtier inscrit.</p>
569.		<p>Un intervenant estime que, dans le cas où une société en commandite exploite un fonds de capital de risque, l'instruction complémentaire n'aborde pas les questions suivantes :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Qu'est-ce que signifie l'expression « auxquelles il participerait activement sur le plan de la gestion et du développement » (est-ce qu'un syndicat financier y participerait « activement »)? 2. Est-ce que le gestionnaire qui participe aux décisions de placement concernant le fonds devra s'inscrire comme conseiller? 3. Est-ce que le gestionnaire qui participe à la collecte de capitaux pour le fonds ou pour des entités émettrices devra s'inscrire comme courtier? 4. Est-ce que les fonds de fonds seront assujettis aux obligations d'inscription? 5. Est-ce que le type de titres dans lesquels le fonds investit a une incidence sur l'obligation d'inscription? 6. Est-ce que l'évolution de la participation au fil du temps (soit le fait qu'elle puisse passer du mode actif au mode passif) aura une incidence sur la catégorie d'inscription? 	<p>Selon nous, on règlera la plupart de ces questions en suivant les indications fournies dans l'instruction complémentaire. À l'égard de ces questions, l'instruction complémentaire ne pourrait être beaucoup plus claire qu'elle l'est parce que le « capital-risque », qui déjà prend de multiples formes, ne cessera sans doute pas d'évoluer dans l'avenir.</p> <p>Selon les précisions fournies dans l'instruction complémentaire, il est clair que <i>i)</i> aucun élément structurel des sociétés en commandite ne vient modifier l'application des obligations d'inscription, si on les compare aux autres structures d'entreprise, et <i>ii)</i> l'application des obligations d'inscription au « capital-risque » dépend beaucoup des faits.</p>
		<p>Selon l'intervenant, le projet de règle devrait stipuler clairement que le gestionnaire faisant la collecte de capitaux pour un fonds</p>	

		<p>auquel il participerait activement sur le plan de la gestion n'a pas besoin de s'inscrire comme courtier s'il ne reçoit pas une rémunération distincte pour faire cette collecte. De même, il devrait stipuler clairement que la personne aidant des entités émettrices à réunir des fonds n'a pas besoin de s'inscrire. En outre, le projet de règle pourrait peut-être inclure les fonds d'investissement et non seulement les sociétés en commandite.</p>	
570.		<p>Un intervenant recommande fortement aux ACVM de préciser les types d'activités de commercialisation et de courtage qu'une société de gestion peut exercer sans être tenue de s'inscrire à titre de courtier (que ce soit à titre de courtier en épargne collective ou de courtier sur le marché dispensé).</p> <p>L'intervenant est d'avis que les ACVM devraient tenir compte de la description des activités qu'une société de gestion peut exercer sans titre de courtier ou avec une dispense d'inscription (et la nécessité pour cette société de devenir membre de l'ACCFM) qui figure dans la lettre du 6 décembre 2000 que le personnel de la CVMO a adressée à l'Institut des fonds d'investissement du Canada et à l'Association des conseillers en gestion de portefeuille du Canada.</p> <p>L'intervenant recommande aux ACVM de déclarer définitivement que ce n'est pas parce que la société de gestion exerce ces activités qu'elle exerce l'activité de courtier.</p> <p>L'intervenant souhaite également ajouter à la description des activités figurant dans la lettre l'activité suivante : veiller à ce que les fonds de fonds investissent dans des fonds communs de placement sous-jacents (qu'ils soient ou non gérés par le même gestionnaire). Ce dernier point faisant partie intégrante des activités exercées par de nombreuses sociétés de gestion en qualité de gestionnaires de portefeuille inscrits dans le cadre de la gestion de leurs fonds, il ne devrait pas vouloir dire que les sociétés de gestion exercent l'activité de courtier et, en conséquence, exiger l'inscription comme courtier.</p>	<p>Nous avons ajouté des précisions au sujet de la commercialisation et de la vente de gros dans l'instruction complémentaire.</p>

571.	Article 2.3 Courtage en valeurs mobilières – dispense d’inscription pour les conseillers [maintenant article 2.4]	Cet article prévoit ce qui suit : « La dispense ne vise pas le conseiller qui [...] consacre plus de temps à la gestion du fonds qu’à la gestion des comptes gérés sous mandat discrétionnaire ». Un intervenant recommande de supprimer ce passage parce qu’il laisse entendre qu’un conseiller peut choisir le temps à consacrer à la gestion du fonds. Le conseiller et le gestionnaire ont le devoir fiduciaire d’agir avec honnêteté, bonne foi et au mieux des intérêts du client ou du fonds. Il ne serait pas judicieux de laisser entendre le contraire.	Nous estimons que l’article 2.4 de l’instruction complémentaire expose clairement le but de la disposition. Il ne laisse rien entendre qui pourrait inciter une personne inscrite à déroger à ses obligations envers ses clients.
572.	Article 2.4 Conseil en valeurs mobilières [maintenant article 2.5]	Un intervenant recommande d’étendre la portée de l’instruction complémentaire afin qu’elle tienne mieux compte de la réalité actuelle des organismes de placement collectif, où il arrive fréquemment que la vente, la gestion des relations, le service à la clientèle et la planification financière soient assurés par des personnes non inscrites. Ces personnes sont souvent chargées de recueillir auprès de clients éventuels et existants des renseignements qui servent à la prise de décisions en matière de placement, de fournir aux clients des renseignements sur l’économie et d’autres questions générales ainsi que des renseignements sur l’historique du rendement, d’accomplir des tâches administratives relatives aux clients et de répondre aux besoins des clients en général. L’intervenant est d’avis que l’inclusion dans l’instruction complémentaire d’un énoncé stipulant clairement que la collecte et la mise à jour de données démographiques, financières et autres relatives aux clients, la fourniture de conseils généraux touchant la répartition des actifs et d’autres aspects de la planification financière, et la communication de renseignements sur l’historique de rendement par des employés non inscrits d’une société de placement ne constituent pas des « conseils en valeurs mobilières », à condition que ces personnes évitent de donner des conseils sur des titres en particulier, serait d’une grande utilité en ce qu’il aiderait les sociétés à élaborer des structures organisationnelles et des processus conformes.	Nous convenons que, de nos jours, dans le secteur, la prestation de services de conseil et de courtage est souvent très complexe. Nous avons ajouté dans l’instruction complémentaire des précisions à l’égard de ces questions. Cependant, la question de savoir si les fonctions liées aux ventes, à la gestion de la relation, au service à la clientèle et à la planification financière comportent l’obligation d’inscription à titre de conseiller ou de courtier repose sur les faits en cause. Ainsi, il est impossible de fournir des réponses définitives dans l’instruction complémentaire.

573.	Article 2.5 Représentant-conseil adjoint [maintenant article 2.7]	<p>Selon un intervenant, l'instruction complémentaire devrait indiquer clairement quelles personnes sont visées par cette catégorie d'inscription et préciser le sens exact de « responsable ». L'intervenant suppose que cette catégorie d'inscription ne s'adresse pas aux personnes physiques dont les activités se limitent à l'administration, aux relations publiques ou à la commercialisation. Il serait également utile d'établir une distinction entre, d'une part, la sollicitation de clients et les relations publiques (activités qui ne devraient pas exiger l'inscription) et, d'autre part, la sollicitation d'opérations sur titres et l'exercice de l'activité de conseiller, activités qui exigeraient l'inscription.</p>	<p>Nous avons ajouté dans l'instruction complémentaire des précisions à l'égard de la question du représentant-conseil adjoint.</p>
574.	Article 2.6 Gestion de fonds d'investissement [maintenant article 2.8 – Société de gestion]	<p>Un intervenant juge que la catégorie d'inscription des sociétés de gestion ne devrait pas s'appliquer aux banques énumérées dans les annexes I et II de la <i>Loi sur les banques</i> (Canada) ni aux sociétés de fiducie constituées sous le régime d'une loi sur les sociétés de prêt et de fiducie qui agissent ou pourraient agir en qualité de société de gestion. Ces entités sont régies par le BSFI et assujetties aux règles de cet organisme et, de l'avis de l'intervenant, ces règles tiennent suffisamment compte des risques liés à la dispense d'inscription des sociétés de gestion qui ont été relevés par les ACVM.</p> <p>Les ACVM proposent d'obliger les sociétés de gestion à s'inscrire dans le territoire représenté au sein des ACVM où le fonds est situé. Un intervenant suppose que le territoire où le fonds est situé est celui où le fonds ou sa société de gestion a fixé son siège. Toutefois, l'intervenant suggère aux ACVM de fournir des précisions sur le sens de « est situé ».</p> <p>Un autre intervenant demande aux ACVM de préciser que les sociétés de gestion seront tenues de s'inscrire uniquement dans le territoire où elle administre leurs fonds.</p>	<p>Les territoires représentés au sein des ACVM prendront des décisions à l'échelle locale en ce concerne l'inscription des institutions financières de régime fédéral à titre de société de gestion. L'Ontario ne prévoit pas exiger de ces institutions qu'elles s'inscrivent à titre de société de gestion.</p> <p>Nous ne nous attendons pas à ce que les sociétés de gestion s'inscrivent dans chaque territoire où les titres de leurs fonds sont placés. Les sociétés de gestion devront s'inscrire uniquement dans le territoire où la personne physique ou la société qui dirige le fonds est située, ce qui correspond, dans la plupart des cas, au territoire où leur siège est situé. Toutefois, la société de gestion qui dirige le fonds à partir de plus de un territoire doit s'inscrire dans chacun d'entre eux. La société de gestion qui est située à l'extérieur du Canada n'est pas tenue de s'inscrire au Canada, sauf si elle dirige le fonds à partir du Canada.</p>

575.		<p>Un intervenant est d'avis que l'obligation d'inscription en fonction de l'activité peut s'appliquer aux fondations qui administrent les plans de bourses d'études et les obliger à s'inscrire à titre de société de gestion même si la plupart des responsabilités en matière de gestion de fonds d'un plan de bourses d'études sont déléguées aux gestionnaires de portefeuille inscrits; en conséquence, l'inscription à titre de société de gestion n'est pas nécessaire. Puisque la fonction d'administrateur du plan de bourses d'études est généralement assumée par le courtier en plans de bourses d'études inscrit, il faudra prévoir une période de transition assez longue si l'inscription à titre de société de gestion est jugée nécessaire.</p>	<p>Si elle administre un plan de bourses d'études, la fondation devra s'inscrire à titre de société de gestion. Puisqu'une société de gestion demeure imputable de toutes les fonctions qui sont imparties, il est approprié que la fondation s'inscrive.</p>
576.		<p>Un intervenant mentionne qu'il a déjà remarqué que certains autres aspects de la réglementation applicable aux sociétés de gestion pouvaient comporter certaines déficiences et que, selon lui, les ACVM devraient donner dans l'instruction complémentaire des précisions supplémentaires au sujet des exigences que les sociétés de gestion doivent respecter en matière de contrôle interne et de conformité.</p> <p>L'intervenant suggère aux ACVM d'examiner de près les risques liés à la gestion des fonds ainsi que les solutions de rechange aux règles de prudence des fonds, notamment la création d'un fonds de protection des investisseurs pour les actifs gérés par les organismes de placement collectif.</p>	<p>Nous avons tenté de trouver un juste équilibre entre l'approche normative et l'approche axée sur les principes en évaluant au cas par cas l'approche à adopter pour chacun des éléments du projet de règle. Nous ne sommes pas d'avis qu'une instruction complémentaire vise à fournir des prescriptions détaillées ou qu'il s'agit d'une situation où une approche normative serait appropriée en raison des diverses activités exercées par les sociétés de gestion. Nous pourrions toutefois fournir des précisions dans l'avenir.</p> <p>En ce qui concerne les solutions de rechange aux règles de prudence des fonds, nous sommes convaincus que l'inscription des sociétés de gestion est la solution appropriée.</p> <p>La création d'un fonds de protection des investisseurs pour les fonds d'investissement n'entre pas dans le champ d'application du présent projet. Nous pourrions l'envisager dans le futur.</p>

577.		<p>Un intervenant demande des précisions au sujet du territoire d'inscription des sociétés de gestion étrangères dont les fonds ne sont situés dans aucun des territoires représentés au sein des ACVM.</p>	<p>Nous ne nous attendons pas à ce que les sociétés de gestion s'inscrivent dans chaque territoire où les titres de leurs fonds sont placés. Les sociétés de gestion devront s'inscrire uniquement dans le territoire où la personne physique ou la société qui dirige le fonds est située, ce qui correspond, dans la plupart des cas, au territoire où leur siège est situé. Toutefois, la société de gestion qui dirige le fonds à partir de plus de un territoire doit s'inscrire dans chacun d'entre eux. La société de gestion qui est située à l'extérieur du Canada n'est pas tenue de s'inscrire au Canada, sauf si elle dirige le fonds à partir du Canada.</p>
578.		<p>Un intervenant suggère aux ACVM de clarifier la définition du terme « société de gestion » afin qu'il soit clair que les fiduciaires d'un organisme de placement collectif n'ont pas besoin de s'inscrire à titre de société de gestion. De même, les commandités des sociétés en commandite dont la gestion a été déléguée à une société de gestion distincte devraient être expressément exclus de la définition de société de gestion.</p>	<p>Nous prévoyons que, dans bon nombre de cas, les activités exercées par un fiduciaire pour le compte d'un fonds d'investissement ne seront pas équivalentes à celles qui sont exercées par une société de gestion. Dans ces cas, le fiduciaire ne serait pas tenu de s'inscrire à titre de société de gestion. Toutefois, il est possible que, dans certains cas, un fiduciaire exerce des activités qui nécessiteraient l'inscription à titre de société de gestion. Notre réponse au deuxième commentaire est similaire : dans bon nombre de cas, les activités nécessitant l'inscription seront, dans les circonstances énoncées, exercées par la société de gestion et non par le commandité. Toutefois, ces décisions doivent être prises au cas par cas.</p>

579.	Article 4.4 Expérience pertinente	Un intervenant recommande aux ACVM de modifier cet article afin de s'assurer que l'expérience de travail réelle d'une personne physique au sein de la société soit pertinente au domaine de la catégorie d'inscription visée (p. ex., l'expérience acquise au sein du service de comptabilité d'un courtier ne devrait pas être prise en compte).	À notre avis, l'attribut « pertinente » qui suit le terme « expérience » ainsi que les précisions fournies dans l'instruction complémentaire dissipent toute ambiguïté possible.
580.	Article 5.3 Convenance des placements au client [maintenant article 5.4]	Un intervenant souscrit à l'obligation de connaissance du produit, mais suggère que cette obligation de connaissance soit limitée à l'information connue du public et que les personnes inscrites ne soient pas tenues de confirmer l'exactitude de cette information.	Nous ne sommes pas d'accord. De cette façon, les personnes inscrites se dégageraient de leur responsabilité à titre de « gardien ».
581.	Article 5.4 Mise en garde sur l'effet de levier	<p>Un intervenant souligne une contradiction entre le projet de règle, selon lequel l'obligation de fournir une mise en garde sur l'effet de levier naît si « la personne inscrite [...] estime, après vérification raisonnable, » qu'un client aura recours au crédit pour effectuer un placement, et l'instruction complémentaire, selon laquelle l'obligation pour la personne inscrite de fournir une mise en garde sur l'effet de levier naît lorsqu'elle « a connaissance » que le client utilisera des fonds empruntés pour effectuer un placement. L'intervenant est préoccupé par le fait que le projet de règle donne aux personnes inscrites la responsabilité d'effectuer une vérification raisonnable afin de déterminer si un client aura recours au crédit pour effectuer un placement. En l'absence de précisions quant aux éléments qui satisfont au critère de vérification raisonnable, on ne saura pas très bien à quoi cette obligation renvoie dans la réglementation.</p> <p>Un autre intervenant interprète cet article comme une obligation pour la personne inscrite de fournir une mise en garde sur l'effet de levier à un client au moment de l'ouverture du compte, peu importe si la personne inscrite a connaissance que le client utilisera des fonds empruntés pour effectuer un placement. L'intervenant ne croit pas qu'il s'agit là de l'objet de l'article et, pour éviter toute confusion, recommande aux ACVM de le modifier afin qu'il prévoie que la personne inscrite ne doit fournir une mise en garde sur l'effet de levier que si elle a</p>	Comme il est indiqué plus haut dans les réponses aux commentaires portant sur l'article 5.6 du projet de règle dans sa version originellement publiée (maintenant l'article 5.8), nous reconnaissons le problème et avons réduit la portée de cette exigence. La mise en garde sur l'effet de levier n'est maintenant requise que lorsque la personne inscrite <i>recommande</i> au client de recourir au crédit pour acheter des titres (les membres d'un OAR et les clients autorisés ne sont pas visés par cette exigence).

		connaissance que le client utilisera des fonds empruntés pour effectuer un placement. Quoi qu'il en soit, l'intervenant suggère aux ACVM d'indiquer dans l'instruction complémentaire que les personnes inscrites qui ont pour pratique de fournir à tous leurs clients une mise en garde sur l'effet de levier au moment de l'ouverture de leur compte seulement (peu importe si le client utilisera des fonds empruntés pour effectuer un placement à l'ouverture du compte ou plus tard) satisfont à l'obligation de fournir une mise en garde sur l'effet de levier.	
582.		Un intervenant trouve que l'énoncé selon lequel l'obligation de fournir une mise en garde sur l'effet de levier « s'applique même lorsque les fonds n'ont pas été empruntés dans le but exprès de souscrire ou d'acheter des titres » pourrait vraisemblablement englober tous les emprunts contractés par le client, y compris un emprunt hypothécaire, qui ne peut pas servir à acquérir des titres. L'obligation devrait être limitée aux situations où les fonds sont empruntés pour acquérir des titres seulement. L'intervenant est d'avis que l'énoncé est contraire à la disposition du projet de règle qui limite l'obligation de fournir une mise en garde sur l'effet de levier aux situations où les fonds empruntés ne sont utilisés que pour acquérir des titres et non à des fins générales.	Nous estimons avoir réglé cette question en modifiant l'article 5.8 du projet de règle, qui mentionne désormais le recours au crédit pour acheter des titres.
583.	Article 5.7 Conservation des dossiers [maintenant article 5.6 – Dossiers concernant une activité et dossiers concernant une relation]	Un intervenant fait observer que la portée de la définition du terme « dossiers concernant les relations » est trop large et recommande d'en restreindre le sens pour n'inclure que certains documents clés comme le formulaire d'ouverture de compte.	Nous ne sommes pas d'accord. L'information fournie dans l'instruction complémentaire au sujet de la conservation des dossiers concernant les relations non seulement est importante pour les agents responsables dans le cadre de l'exécution de leurs obligations de surveillance, mais pourrait se révéler une preuve précieuse pour les sociétés inscrites.
584.		Un intervenant estime qu'il serait utile d'inclure parmi les documents pertinents toutes les communications échangées entre la personne inscrite et le client, et non seulement celles qui sont remises au client.	Cela était notre intention. Nous avons reformulé le passage ayant trait à cette question dans l'instruction complémentaire.

585.	Article 5.12 Plaintes des clients	Un intervenant est d'avis que la disposition selon laquelle chaque plainte doit faire l'objet d'un accusé de réception dans un délai de cinq jours ouvrables n'est pas adaptée à la réalité des grandes sociétés inscrites, qui doivent respecter une procédure interne précise pour accuser réception des plaintes. L'intervenant croit que ce délai trop court devrait être porté à au moins 10 jours ouvrables.	Nous avons modifié l'instruction complémentaire en tenant compte de ce commentaire.
586.		Deux intervenants estiment que la portée de la définition de « plainte » est trop large et floue. Ils suggèrent d'harmoniser la définition de ce terme avec celle qui est utilisée par les OAR par souci d'uniformité et pour éviter toute confusion. À tout le moins, les ACVM devraient préciser ce qu'ils entendent par « reproche » et « préjudice ». En outre, les intervenants jugent problématique l'utilisation de termes ayant une portée aussi vaste du fait qu'elle ouvre la voie à des plaintes frivoles qui n'ont aucun lien avec les activités commerciales de la société inscrite. Par ailleurs, les plaintes devraient ne porter que sur les manquements aux obligations et devoirs réglementaires, par opposition aux plaintes portant sur le service, qui devraient être traitées dans le cours normal des activités.	La définition de « plainte » qui est proposée est formulée en termes généraux axés sur des principes : un reproche est un blâme au sens courant du terme. Le terme « préjudice » a un sens tout aussi clair et compréhensible. En conséquence, nous ne proposons pas de modifier cette définition, qui vise aussi bien les plaintes d'ordre réglementaire que les plaintes portant sur le service. À notre avis, au regard de l'objectif de protection des investisseurs, il serait trop restrictif de ne viser que les plaintes d'ordre réglementaire.
587.		Un intervenant suggère que l'énoncé expliquant la différence entre l'« expression d'une insatisfaction » et une « plainte » soit plutôt inclus dans le projet de règle, puisque, selon lui, de nombreuses expressions d'insatisfaction peuvent être réglées avant de devenir des plaintes.	Nous ne pensons pas qu'il soit nécessaire de faire pareille distinction dans le projet de règle plutôt que dans l'instruction complémentaire.
588.		Un intervenant soutient que la définition de « plainte » exclut un reproche de nature générale seulement lorsqu'il ne peut être établi qu'un préjudice a réellement été subi ou pourrait être subi ou que la législation ou la réglementation en valeurs mobilières a été enfreinte, de manière à ce que les questions de conformité n'englobent pas les insatisfactions à l'égard de la qualité du service ou des politiques et procédures opérationnelles d'une société.	La notion de préjudice, réel ou potentiel, fait partie de la définition de « plainte ».

589.		<p>Un intervenant souligne qu'une plainte se définit comme l'expression d'une insatisfaction qui est signalée au responsable de la conformité. Au sein d'un petit CMD, cette définition pourrait signifier que toutes les expressions d'insatisfaction constituent des plaintes puisque la personne qui agit en qualité de chef de la conformité peut également être la personne désignée responsable, le représentant de courtier et la personne à qui il incombe en dernier ressort de résoudre la question à l'origine de l'expression d'insatisfaction.</p>	<p>Nous avons modifié la section 6 de la partie 5 du projet de règle ainsi que l'exposé correspondant dans l'instruction complémentaire. Il est maintenant plus clair que les exigences en matière de traitement des plaintes s'appliquent également à toutes les plaintes et à toutes les personnes inscrites (à l'exception des sociétés de gestion et des courtiers sur le marché dispensé qui ne traitent ni ne détiennent d'actifs de clients, ou n'y ont pas accès).</p>
590.		<p>Un intervenant signale le manque de clarté des termes « avoir réglée » et « généralement » dans l'expression « devrait généralement l'avoir réglée ». De l'avis de cet intervenant, il est peut-être irréaliste de s'attendre à ce qu'un pourcentage très important de plaintes soient réglées dans les trois mois.</p>	<p>Nous avons employé ces termes dans leur sens habituel : la majorité des plaintes devraient être réglées, que ce soit parce qu'un procès équitable a permis d'établir qu'elles n'étaient pas fondées ou, si elles l'étaient, les plaintes ont débouché sur un règlement jugé satisfaisant tant par le client que par la personne inscrite.</p> <p>Quoi qu'il en soit, dans sa nouvelle version, l'instruction complémentaire est moins normative. Nous avons tenté de trouver un équilibre entre les attentes raisonnables des investisseurs, qui souhaitent que leurs plaintes soient traitées rapidement, et les préoccupations raisonnables des personnes inscrites, qui souhaitent bénéficier de délais réalistes; ainsi, nous avons remplacé l'expression « l'avoir réglée » par l'expression « devrait apporter une réponse sur le fond de la plainte ». Nous avons été imprécis intentionnellement. Nous estimons que, à l'étude des faits, il sera évident si la personne inscrite a fait preuve de suffisamment de diligence pour traiter la plainte jusqu'à une telle étape dans les trois mois.</p>

591.		Un intervenant juge que l'obligation pour le chef de la conformité de connaître « toutes » les plaintes est exagérée et irréaliste.	Cette obligation incombe à la personne inscrite, qui devrait disposer de contrôles efficaces l'assurant qu'elle peut « veiller à porter toutes les plaintes à la connaissance du chef de la conformité et des superviseurs concernés ».
592.	Article 6.1 Définition de « conflit d'intérêts »	Un intervenant signale que le terme « conflit d'intérêts » est défini à l'article 6.1 de l'instruction complémentaire en des termes généraux, comme suit : « Il y a conflit d'intérêts lorsque les intérêts de différentes personnes [...] sont incompatibles ou divergents. » À son avis, cette définition, vague et trop englobante, n'établit pas de distinction entre les conflits d'intérêts importants et les conflits d'intérêts sans importance. Prise au pied de la lettre, la définition proposée comprendrait tous les intérêts concurrents qui depuis fort longtemps sont acceptés tout autant par les investisseurs que par les entreprises comme une partie intégrante des affaires (pensons au conflit inhérent entre les clients institutionnels qui visent les prix les plus élevés et les clients individuels qui visent les prix les plus bas). L'intervenant suggère que l'on s'inspire de la définition de « question de conflit d'intérêts » donnée dans la Norme canadienne 81-107, qui se lit comme suit : « une situation dans laquelle une personne raisonnable considère que [la société de gestion] [...] a un intérêt qui peut entrer en conflit avec la capacité de [la société de gestion] d'agir de bonne foi et dans l'intérêt [du fonds d'investissement] ». L'intervenant invite instamment les ACVM à revoir la définition en y incluant un seuil d'importance relative et une disposition permettant aux personnes inscrites d'élaborer des procédures de conformité aux exigences.	Nous avons modifié le projet de règle et l'instruction complémentaire en tenant compte de ce commentaire.

593.	<p>Article 6.10 Ententes d'indication de clients [maintenant article 6.11]</p>	<p>Un intervenant fait remarquer que les ACVM abordent les situations où les « personnes non inscrites font activement la promotion de titres et les commercialisent par l'intermédiaire de personnes inscrites qui ne font qu'exécuter les opérations ». L'intervenant est d'avis que, bien que l'exposé figurant sous cet article fasse état de l'omission de certaines personnes inscrites de respecter leurs obligations dans le cadre de leurs interventions auprès du client, il prête à confusion en ce qui a trait à la personne qui indique des clients. Cette personne, qui est une personne non inscrite, est réputée enfreindre la législation en valeurs mobilières si, lorsqu'elle indique un client, elle le conseille au sujet du titre parce qu'on considère alors qu'il y a fourniture de conseils concernant un titre particulier ou négociation d'un titre particulier. L'intervenant juge que l'exposé prête à confusion parce qu'il met l'accent sur l'infraction qui est commise, laquelle repose sur le manquement à l'« obligation d'inscription en fonction des opérations », alors que le but du projet de règle est d'instaurer un régime d'inscription en fonction de l'activité.</p>	<p>L'exemple donné dans l'instruction complémentaire visait à expliquer certaines des préoccupations que soulevaient chez nous un certain nombre d'ententes d'indication de clients qui, avons-nous eu l'heur de constater, posaient problème. Quoi qu'il en soit, nous avons modifié l'instruction complémentaire dans le but de l'éclaircir.</p>
ANNEXE 31-103A1 – Calcul de l'excédent du fonds de roulement			
594.		<p>Un intervenant mentionne que les entreprises entrant dans les diverses catégories d'inscription ont des caractéristiques fort différentes et, partant, que la « viabilité financière » est différente d'une catégorie de personnes inscrites à l'autre. L'intervenant trouve que la formule universelle présentée dans le projet d'annexe ne tient pas compte de cette réalité, car les ACVM y prescrivent la même méthode de calcul pour toutes les personnes inscrites, celles qui ont des obligations envers leurs clients comme celles qui n'en ont pas en raison de leur modèle de gestion. Cette façon de faire déroge en principe aux PCGR et, si telle est leur intention, les ACVM devraient en donner les motifs. L'intervenant cite l'exemple d'un gestionnaire de portefeuille qui ne gère pas de fonds de clients et se demande quel est le fondement de l'obligation d'exclure les charges payées d'avance de l'actif à court terme. Il se demande également si les ACVM pensent que la société qui paye le loyer du mois à venir avant la</p>	<p>La formule de calcul du fonds de roulement est fondée sur les états financiers établis conformément aux PCGR. Elle est fondée sur un mode d'établissement du fonds de roulement auquel certains ajustements ont été apportés. Le fonds de roulement est une mesure de la liquidité qui indique qu'une société peut honorer ses obligations, à tout le moins à court terme. La formule intègre le risque opérationnel, le risque de marché et le risque d'illiquidité, risques auxquels sont exposées à divers degrés toutes les entreprises. Une société peut gérer ces risques afin de réduire au minimum le fonds de roulement dont elle a besoin. Par exemple, si tous les comptes sont rapprochés correctement, le montant à indiquer</p>

		<p>fin du mois en cours est financièrement moins viable que si elle avait attendu la fin du mois en cours pour le payer. Il lui semble évident que, lorsque les auteurs ont rédigé l'annexe, ils n'ont pris en compte que les personnes inscrites qui doivent à des clients des sommes payables à vue. L'intervenant conseille aux ACVM d'expliquer pourquoi les PCGR ne sont pas suffisants en l'occurrence.</p>	<p>à la ligne 12 de l'Annexe 31-103A1 sera nul.</p>
595.		<p>Selon un intervenant, dans le contexte de personnes inscrites membres du même groupe, un calcul du fonds de roulement qui exclut les soldes entre apparentés peut poser problème, car dans un calcul respectant le principe de prudence, les soldes entre apparentés sont exclus lorsqu'on se demande s'ils font partie du « cours normal des activités ».</p> <p>L'intervenant demande aux ACVM de confirmer que le calcul de l'actif à court terme prévu dans l'annexe ne fait pas cette exclusion et que les sociétés de gestion peuvent y inclure tous les soldes entre apparentés. Si cette inclusion est interdite, le fonds de roulement minimum obligatoire sera de fait beaucoup plus élevé que prévu pour un groupe d'apparentés.</p>	<p>Les soldes entre apparentés peuvent être inclus. Les dettes à long terme entre apparentés sont traitées selon le principe de prudence dans la formule de calcul du fonds de roulement. Cependant, une personne inscrite peut juger nécessaire de signer une convention de subordination pour les besoins du calcul du fonds de roulement.</p>
596.		<p>Un intervenant signale que bon nombre d'entreprises fournissent à des fonds en gestion commune des capitaux de lancement pour leur permettre d'établir des antécédents de performance et attirer les investisseurs. L'application des exigences de marge aux capitaux de lancement dans le calcul du fonds de roulement restreindra la capacité du conseiller de lancer de nouveaux produits.</p> <p>L'intervenant souligne que le chapitre 3855 du Manuel de l'ICCA qui a été adopté récemment oblige les entités à évaluer à leur juste valeur (évaluation à la valeur du marché) les titres détenus à des fins de transaction. Toute fluctuation de cette valeur a donc une incidence immédiate sur le capital minimum, et il ne devrait pas être nécessaire d'appliquer les exigences de</p>	<p>Les exigences de marge ont été établies aux fins de la gestion du risque de marché lié aux mouvements du marché ayant des répercussions défavorables sur les valeurs mobilières. Le calcul de la marge est fondé sur la valeur marchande d'une valeur mobilière.</p> <p>Le chapitre 3855 porte sur l'évaluation des instruments financiers. Les exigences de marge visent à permettre de gérer et de quantifier le risque de marché.</p> <p>À l'heure actuelle, les exigences de marge interdisent les opérations sur marge à l'égard des fonds en gestion commune. L'intervenant</p>

		<p>marge.</p> <p>Les exigences de marge de l'ACCOVAM ne concernent pas les fonds plaçant leurs titres sous le régime d'une dispense de prospectus, comme les fonds en gestion commune. Un intervenant demande que, si les exigences de marge continuent de s'appliquer au calcul du fonds de roulement, le projet de règle permette que la marge relative aux parts de fonds en gestion commune soit calculée de la même manière que pour les parts comparables d'un fonds semblable émises par voie de prospectus.</p>	<p>affirme que les règles de l'ACCOVAM relatives à la couverture ne concernent pas les fonds plaçant leurs titres sous le régime d'une dispense de prospectus, comme les fonds en gestion commune, parce que les règles interdisent toute marge pour ces fonds. Or, les règles de marge de l'ACCOVAM traitent de ces types de titres. La marge est interdite à l'égard de ces types de titres parce que ceux-ci ne sont pas assujettis à un régime d'obligations d'information. Ils sont placés au moyen d'une notice d'offre plutôt que par voie de prospectus. Avec ce genre d'investissements, la liquidité peut également poser un problème.</p>
597.	Ligne 2	<p>Un intervenant demande aux ACVM de clarifier l'expression « éléments d'actif à court terme qui ne sont pas facilement convertibles en trésorerie ».</p>	<p>Dans l'annexe, nous avons donné des exemples d'éléments d'actif à court terme qui ne sont pas facilement convertibles en trésorerie. Par exemple, une créance payée d'avance est un actif à court terme mais ce genre d'actif n'est pas facilement convertible en trésorerie.</p>
598.	Ligne 9	<p>Un intervenant soutient que la déduction des charges payées d'avance a un effet négatif sur le calcul du fonds de roulement d'une personne et, en fait, pénalise les sociétés qui font des économies en concluant des contrats à long terme avec leurs fournisseurs pour réduire les coûts. La formule actuelle est meilleure.</p> <p>Un intervenant propose de ramener à 0 % la déduction demandée à la ligne 9 lorsque le conseiller investit dans ses propres fonds dont il a la gestion et peut contrôler la liquidité. Sinon, la déduction devrait être fondée sur les instruments sous-jacents dans lesquels investit le fonds (par exemple, si les capitaux du conseiller sont gérés dans un fonds du marché monétaire, le conseiller ne devrait pas être tenu d'exclure ces actifs).</p> <p>Un intervenant est d'avis que ce calcul doit prévoir une déduction au titre du risque de marché que présentent les titres</p>	<p>La formule est fondée sur un mode d'établissement du fonds de roulement, qui constitue une mesure de la liquidité. La déduction des charges payées d'avance vise à fournir une image plus juste de la liquidité d'une société. Voir aussi notre réponse au commentaire concernant les capitaux de lancement et les exigences de marge, ci-dessus.</p>

		dont la société est propriétaire, conformément aux exigences de marge de l'ACCOVAM. Selon le libellé actuel du projet de règle, la société de gestion qui investit dans un fonds dont les titres ne sont pas placés par voie de prospectus (comme un fonds de couverture) devrait appliquer une déduction de 100 % à l'égard de ces titres. L'intervenant est d'avis que cette situation est injustement punitive et est contraire aux pressions sectorielles et concurrentielles qui ont cours de nos jours.	
599.	Ligne 12 [maintenant ligne 12 – moins écarts non résolus]	« Moins écarts non rapprochés » (ligne 12) : Un intervenant fait valoir que certains rapprochements ne sont pas terminés 30 jours après la fin du mois, ce qui pourrait engendrer des problèmes étant donné qu'il faut déposer le formulaire au plus tard 30 jours après la fin de chaque trimestre.	Les ACVM estiment que 30 jours sont suffisants pour compléter le rapprochement de tous les comptes.
ANNEXE 33-109A1 – Avis de cessation de relation			
600.	Commentaires généraux	Sous la rubrique D, on doit indiquer si la démission ou le licenciement du salarié est « motivé » ou non. Un intervenant fait remarquer qu'il faudrait préciser le sens du terme « motivé », car ce concept n'est pas reconnu en droit du travail, et, en tout état de cause, il n'est peut-être pas judicieux de poser une telle question.	Les gens comprennent bien le sens de « motivé ». Cependant, nous comprenons que ce terme peut être équivoque dans le cas d'une démission; nous avons donc reformulé la question, comme nous l'indiquons ci-dessous. Il est évident qu'il importe que l'agent responsable chargé de déterminer si la personne qui a cessé de travailler pour une société parrainante possède les qualités requises pour s'inscrire de nouveau auprès d'une nouvelle société parrainante connaisse les motifs de son départ.

601.		<p>Un intervenant demande s'il y aura des frais en cas de dépôt en retard.</p> <p>Un intervenant demande aussi des précisions sur l'administration des pénalités en cas de dépôt en retard. L'intervenant croit savoir que l'avis de cessation de relation est déposé en deux étapes et se demande si les sociétés inscrites devront payer deux fois les frais de retard si l'avis n'est pas déposé initialement dans les cinq jours ouvrables suivant la cessation de relation, et si le reste de l'information requise à la rubrique D de l'avis n'est pas déposé dans les 30 jours suivant la cessation de relation.</p>	<p>Les frais, y compris les pénalités, sont administrés à l'échelle locale par chacun des territoires représentés au sein des ACVM. Il n'est donc pas possible d'être plus précis en ce concerne les frais dans une norme canadienne telle que le projet de règle.</p>
602.		<p>Afin de simplifier la transmission des avis de cessation de relation, un intervenant propose aux ACVM de revoir l'Annexe 33-109A1 et d'éliminer le dépôt en deux étapes. Les sociétés devraient disposer d'un délai de 30 jours pour produire l'avis complet. Selon l'intervenant, afin que le transfert des inscriptions ne soit pas retardé en raison du délai de 30 jours, les personnes inscrites pourraient dans l'intervalle recourir à la procédure de transfert automatique.</p> <p>Un intervenant recommande aux ACVM de revoir l'annexe de sorte qu'il n'y ait pas de dépôt en deux étapes. Il conseille également d'accorder aux sociétés un délai de 30 jours pour le dépôt de l'Annexe 33-109A1 complète, à l'instar de ce qui se fait aux États-Unis. Les personnes inscrites pourraient recourir à la procédure de transfert automatique et remplir la version abrégée de l'Annexe 33-109A4 de la BDNI et s'en remettre aux autorités en valeurs mobilières pour aviser les sociétés en conséquence; c'est d'ailleurs dans de telles circonstances qu'un formulaire de transfert serait très utile, tant pour les sociétés que pour les autorités en valeurs mobilières.</p>	<p>Nous ne sommes pas d'accord. Le dépôt en deux étapes permettra de porter les problèmes éventuels à l'attention de l'agent responsable dans un délai raisonnable de cinq jours. Un délai d'attente de 30 jours serait trop long pour ce genre de renseignements, même si cela pourrait constituer un délai raisonnable pour l'ancienne société parrainante qui doit établir les renseignements portant sur le problème éventuel.</p>
603.		<p>Un intervenant propose que l'avis sur la collecte et l'utilisation des renseignements personnels figurant actuellement dans l'Annexe 33-109A4 soit intégré dans l'avis de cessation de relation.</p>	<p>Nous avons ajouté des précisions sur la collecte et l'utilisation des renseignements personnels fournis dans l'avis de cessation de relation.</p>

604.		Un intervenant souscrit à l'obligation de fournir les renseignements supplémentaires.	Nous prenons acte du commentaire.
605.		<p>Un intervenant recommande aux ACVM de faire ressortir clairement dans l'Annexe 33-109A1 le consentement permanent que la personne physique inscrite donne tant aux autorités en valeurs mobilières qu'à la société inscrite en ce qui a trait à la collecte et au transfert entre elles de renseignements personnels sur la personne physique inscrite ainsi que les fins auxquelles ces renseignements peuvent être utilisés, sans qu'il soit besoin d'obtenir d'autre consentement.</p> <p>L'intervenant craint également qu'en donnant l'information requise dans l'Annexe 33-109A1, les sociétés inscrites s'exposent à des actions en justice que pourraient intenter contre elles les personnes physiques inscrites.</p>	<p>La personne physique n'a pas à signer cette annexe. Nous avons ajouté un consentement pertinent à l'Annexe 33-109A4, qui est signée par la personne physique.</p> <p>Les autorités en valeurs mobilières ont notamment pour mandat de protéger les investisseurs contre les personnes inscrites qui n'ont pas les compétences ou l'intégrité voulues. Elles ont besoin des renseignements demandés dans ce formulaire pour s'acquitter de cette responsabilité.</p>
606.	Rubrique D – Renseignements sur la cessation de relation	<p>Un intervenant fait valoir que les termes « Démission... motivée? » sèment la confusion et portent à interprétation. L'intervenant propose de les remplacer par « Démission... à la demande de la société? »</p> <p>L'intervenant signale que cette formulation éviterait la répétition de cette question en termes différents, comme c'est le cas à la question 1 de la rubrique E.</p>	Nous sommes d'accord et avons reformulé la question en conséquence.
607.		Un intervenant demande quelle date de prise d'effet de la cessation de relation doit être indiquée lorsque la société inscrite demande un délai de préavis que refuse la personne physique inscrite. Il peut alors y avoir un écart entre la date à laquelle la personne physique quitte effectivement la société et celle à laquelle il est mis fin à la relation d'emploi compte tenu d'un délai de préavis convenable. L'écart entre ces dates risque d'avoir des incidences, notamment sur le transfert de l'inscription de la personne physique et sur sa paie. L'intervenant juge que des précisions seraient nécessaires à ce sujet.	Nous sommes d'accord et avons reformulé le passage de sorte qu'il s'agisse de la date à laquelle, du point de vue de la société qui met fin à la relation, la personne physique n'a plus l'autorité d'agir pour son compte.

608.		Un intervenant recommande la suppression du terme « motivé ». Selon lui, il faudrait principalement prendre en considération les faits et les circonstances entourant le licenciement ou la démission pour décider si la cessation de la relation avec la personne physique est motivée ou si la personne physique était en règle au moment de la cessation de la relation.	Nous ne sommes pas d'accord. Si la cessation de la relation avec la personne physique est motivée, la société devrait être prête à l'indiquer. Ce renseignement est un signal d'alarme utile qui permettra d'identifier rapidement les personnes risquant de ne plus posséder les qualités requises pour conserver leur inscription, les renseignements détaillés étant fournis au moment du dépôt de la partie E.
609.	Rubrique E – Précisions supplémentaires	Un intervenant recommande d'indiquer clairement que les échéances de dépôt correspondent à des jours ouvrables ou civils.	Nous sommes d'accord et avons reformulé le passage de sorte qu'il s'agisse de jours civils.
610.		Un intervenant est d'avis que les sociétés ne devraient pas être tenues de fournir des renseignements sur des événements qu'elles ont déjà déclarés ou communiqués au moyen de la BDNI ou du système ComSet. Un intervenant propose d'ajouter à la fin de la phrase « Les réponses devraient se rapporter aux événements survenus au cours des douze derniers mois » la proposition : « [TRADUCTION] [...] qui n'ont pas été déclarés ou communiqués ».	Nous ne sommes pas d'accord. L'Annexe 33-109A1 – Avis de cessation de relation se veut une déclaration relevant tous les éléments qui devraient, selon toute attente raisonnable, être considérés par les autorités en valeurs mobilières dans leur évaluation de l'aptitude d'une personne physique à l'inscription.
611.		Question 1 [maintenant supprimée] Un intervenant souligne que cette question est inutile, car les renseignements en question ont déjà été fournis à la rubrique D.2.	Nous sommes d'accord et avons supprimé la question.
612.		Question 3 [maintenant la question 2] La question se lit comme suit : « La personne physique a-t-elle fait l'objet de mesures disciplinaires internes <u>notables</u> de la part de la société ou d'un membre du même groupe qu'elle? » Un intervenant fait valoir que le terme « notable » peut donner lieu à diverses interprétations et que chaque société inscrite peut disposer de mesures disciplinaires internes dont la nature lui est	Nous avons utilisé l'attribut « notables » parce que ce n'est pas toutes les questions disciplinaires qui nous intéressent : les retards et la tenue vestimentaire, par exemple, ne nous intéressent pas. Nous avons modifié la question pour viser les « mesures disciplinaires [...] pour des motifs liés à son intégrité ou à sa compétence en tant que personne inscrite », car c'est ce qui nous importe. Nous ne sommes pas

		<p>propre et de critères d'appréciation de la portée de ces mesures qui lui sont propres. Par conséquent, l'intervenant aimerait que les ACVM fournissent des indications sur le sens du terme « notable », puisqu'il est fort large et flou. En outre, il recommande que les renseignements recueillis pour les « membres du même groupe » soient remplacés par les renseignements recueillis pour les « membres du même groupe réglementés » afin de garantir que les renseignements déclarés soient importants et qu'ils puissent être recueillis et déclarés dans les délais impartis.</p>	<p>d'accord avec l'intervenant sur la question des membres du même groupe. Nous avons été témoins de problèmes d'intégrité chez des personnes exerçant des activités au sein de membres du même groupe non réglementés.</p>
613.		<p>Question 4 [maintenant la question 3]</p> <p>Un intervenant recommande soit de supprimer entièrement cette question, soit de clarifier la mention de « plaintes écrites », puisqu'il se peut que certaines d'entre elles soient non fondées et ne justifient pas que l'on réponde affirmativement à cette question.</p>	<p>Nous ne sommes pas d'accord. Nous sommes conscients que ce n'est pas toutes les plaintes, écrites ou non, qui sont fondées. Toutefois, lorsqu'une personne physique fait l'objet d'un nombre disproportionné de plaintes, cela indique souvent qu'il faille remettre en question son aptitude à conserver son inscription.</p>
614.		<p>Un intervenant demande aux ACVM de préciser pourquoi il est important d'indiquer à l'Annexe 33-109A1 si les clients ont subi ou non des pertes financières. Il faudrait prendre en considération principalement la conduite de la personne physique et les circonstances entourant la cessation de relation pour déterminer l'aptitude de la personne physique à une nouvelle inscription.</p> <p>De plus, l'intervenant est d'avis qu'il peut être problématique pour les représentants qui ne gèrent pas un registre des clients (par exemple, dans le contexte d'un centre d'appels) de répondre à cette question. Dans un tel milieu de travail, les représentants pourraient traiter quotidiennement avec des centaines de clients et il pourrait leur être difficile d'examiner chacune des interactions en raison de leur nombre trop élevé.</p> <p>Afin que les ACVM recueillent tous les renseignements ayant trait aux actions au civil (qui tiendraient compte aussi des pertes financières subies par les investisseurs ou de celles auxquelles ils sont exposés), l'intervenant recommande aux ACVM de demander si un client a introduit une action au civil ou déposé un</p>	<p>Nous sommes d'accord et avons reformulé la question pour qu'elle intègre cette recommandation.</p>

		avis d'arbitrage relativement à des valeurs mobilières contre la personne physique (ou la société, ou encore les deux). De plus, il limiterait la question aux actions au civil qui ont été introduites ou aux avis d'arbitrage qui ont été déposés pendant la période durant laquelle la personne physique était au service de la société ou qui concernent des affaires survenues au cours de cette période.	
615.		<p>Question 5 [maintenant la question 4]</p> <p>Un intervenant recommande aux ACVM d'envisager de modifier le libellé de cette question. Les comptes clients qui ne sont pas entièrement garantis, qui sont pourvus d'une marge insuffisante ou qui n'ont pas été acquittés ne résultent pas, pour la personne inscrite, en une « obligation financière non acquittée envers les clients ».</p>	Nous sommes d'accord et avons reformulé la question en conséquence.
616.		<p>Questions 5 et 9 [maintenant les questions 4 et 8]</p> <p>Un intervenant constate que ces deux questions, telles qu'elles sont actuellement rédigées, appellent une réponse du type « oui » ou « non ». La personne inscrite pourrait avoir de la difficulté à y répondre en l'absence de la disposition restrictive « à votre connaissance », car ces activités peuvent se produire hors du cadre de l'emploi d'une personne ou sans que l'employeur en ait connaissance.</p>	Comme il est indiqué dans le passage introductif des questions de la partie E, la société inscrite doit répondre le mieux possible aux questions.
617.		<p>Question 6 [maintenant la question 5]</p> <p>Un intervenant préconise de préciser cette question. Par exemple, des corrections mineures d'opérations peuvent entraîner une « perte financière » pour la société, mais avoir une importance et des conséquences mineures. Il serait presque impossible d'examiner et de déclarer toutes les corrections d'opérations ayant entraîné une perte pour la société.</p>	Nous sommes d'accord et avons reformulé la question en conséquence.

618.		<p>Un intervenant demande aux ACVM de préciser pourquoi cette information est demandée à l'Annexe 33-109A1 puisqu'elle concerne les conséquences subies par la société. L'intervenant estime qu'on ne devrait être tenu dans ce formulaire que de fournir des précisions sur la conduite et le comportement de la personne physique.</p> <p>Il considère comme difficile pour la société de déterminer hors de tout doute si elle-même ou un membre du même groupe qu'elle a subi, ou est susceptible de subir, des pertes ou vu, ou est susceptible de voir, leur réputation entachée en raison de la conduite de la personne physique, à moins qu'un client n'ait porté plainte, que la société n'ait eu connaissance de certaines activités de la personne physique et qu'elle ne mène une enquête interne ou qu'un client n'ait intenté une poursuite contre la personne physique ou la société.</p> <p>Selon l'intervenant, la question est très large et il se demande comment on peut dans la pratique relever et apprécier quantitativement le fait que la réputation de la société a été entachée.</p>	<p>Lorsqu'une société a subi des pertes monétaires ou a vu sa réputation entachée, cela peut être une indication que la personne physique a fait preuve d'incompétence ou a manqué à son devoir d'intégrité.</p> <p>Nous sommes conscients qu'il ne sera pas toujours possible de fournir des réponses définitives. Quoiqu'il en soit, les sociétés ont bien raison de veiller hardiment à leur réputation.</p>
619.		<p>Question 7 [maintenant la question 6]</p> <p>La question se lit comme suit : « La société ou un <u>membre du même groupe qu'elle</u> ont-ils enquêté sur la personne physique relativement à de possibles manquements importants aux obligations de diligence, obligations réglementaires ou politiques et procédures de conformité de la société ou d'un membre du même groupe qu'elle? »</p> <p>Un intervenant estime que le terme « membre du même groupe » a un sens très large dans le contexte susmentionné. Il souhaite que les ACVM précisent quelles entités seraient considérées comme membres du même groupe et suggère que seules les entités réglementées soient incluses dans le champ d'application de ce contexte.</p>	<p>Le terme « membre du même groupe » est un terme défini. Il n'est pas censé se restreindre aux membres du même groupe réglementés, pour les raisons susmentionnées.</p>

620.		<p>Un intervenant mentionne que les sociétés auraient de la difficulté à se conformer à la demande d'information concernant les enquêtes menées par des membres du même groupe qu'elles.</p> <p>L'intervenant propose de supprimer le passage « d'activités parallèles secrètes ». La plupart des cas d'activités parallèles secrètes sont le fait d'un manque de compréhension de la part de la personne inscrite de ce qu'est une telle activité et sont généralement traités lorsqu'ils sont mis au jour. La majorité des activités parallèles secrètes ne sont pas importantes. Celles qui sont sérieuses et mènent de fait à la cessation de la relation seraient, de l'avis de l'intervenant, presque inévitablement déclarées dans l'avis de cessation de relation.</p>	<p>Nous nous attendons à ce que la société inscrite qui permet à l'une de ses personnes physiques inscrites de consacrer une partie de son temps auprès d'un membre du même groupe qu'elle s'assure d'être au courant des enquêtes que ce membre du même groupe peut avoir faites sur cette personne physique relativement à de possibles manquements importants aux obligations de diligence, obligations réglementaires ou politiques et procédures de conformité.</p> <p>Nous comprenons que la plupart des activités parallèles secrètes ne sont pas importantes, et c'est pourquoi nous avons inclus un critère d'importance relative dans la question.</p>
621.		<p>Question 9 [maintenant la question 8]</p> <p>Un intervenant suggère d'intégrer cette question à la question 7 plutôt que d'en faire une question distincte.</p>	<p>Nous pensons qu'il s'agit d'une question assez importante pour être traitée à part.</p>
622.		<p>Question 10 [maintenant la question 9]</p> <p>La question se lit comme suit : « La société a-t-elle connaissance d'autres faits relatifs à la cessation de relation ou à la conduite l'ayant entraînée qui seraient pertinents pour déterminer l'<u>aptitude</u> de la personne physique à l'inscription? »</p> <p>Un intervenant est d'avis que cette question est trop générale et suggère aux ACVM de fournir des précisions au sujet du sens du terme « aptitude » plutôt que de donner aux sociétés inscrites la responsabilité de déterminer subjectivement l'aptitude d'une personne, ce qui pourrait les exposer à des poursuites. Comme solution de rechange, l'intervenant propose de supprimer la question puisque les questions 1 à 9 fournissent suffisamment de renseignements aux autorités en valeurs mobilières pour évaluer l'aptitude de la personne physique à l'inscription.</p>	<p>Nous avons remplacé le passage « l'aptitude de la personne physique à l'inscription » par « l'intégrité ou la compétence de la personne physique en tant que personne inscrite ». Voir nos réponses aux questions semblables ci-dessus.</p>

623.		<p>Un intervenant souhaite obtenir des exemples de faits qui seraient considérés comme « pertinents ».</p> <p>L'intervenant estime que les sociétés ne devraient pas porter de jugement sur ce qui devrait être pris en considération pour déterminer l'aptitude d'une personne physique à l'inscription. Ce genre de question pourrait être subjectif, et le type de questions qui devraient être prises en considération pour déterminer l'aptitude à l'inscription pourrait différer d'une société à l'autre.</p> <p>L'intervenant se demande quels critères utiliserait un directeur de succursale ou un chef de la conformité en succursale pour déterminer l'aptitude à l'inscription.</p>	<p>Les critères permettant de déterminer si une personne est apte à l'inscription sont énoncés à l'article 4.1 de l'instruction complémentaire. Par souci de clarté, nous avons remplacé le passage « l'aptitude de la personne physique à l'inscription » par « l'intégrité ou la compétence de la personne physique en tant que personne inscrite ». Voir nos réponses aux questions semblables ci-dessus.</p> <p>Cette question constitue l'occasion pour la société de présenter les motifs de cessation de relation que les autorités en valeurs mobilières devraient connaître et qui n'ont pas été sollicités dans les autres questions du formulaire.</p> <p>Nous convenons qu'il y a un élément de subjectivité. Néanmoins, la société inscrite a fondamentalement comme obligation de s'assurer que les personnes physiques qu'elles portent candidates à l'inscription et maintiennent dans des postes nécessitant l'inscription sont aptes à l'inscription. Par conséquent, la société inscrite devrait avoir la faculté de déterminer si les circonstances entourant la cessation de la relation avec la personne physique inscrite se rapportent à sa conduite ou à d'autres questions à prendre en considération dans la détermination de son aptitude à l'inscription.</p>
624.	Attestation	<p>Un intervenant souligne que la personne physique qui signe le formulaire doit attester que les déclarations qui y figurent lui ont été communiqués par un représentant dûment autorisé. Dans la plupart des cas, les renseignements donnés par le chef de l'inscription de la société dans l'avis de cessation de relation sont ceux qui lui ont été fournis par une personne physique autorisée, notamment le directeur de succursale. Le chef de l'inscription</p>	<p>L'attestation porte déjà uniquement sur les faits dont la personne physique a connaissance.</p> <p>Nous avons reformulé le libellé de l'attestation afin qu'il n'y ait pas d'équivoque quant à la personne qui doit produire l'attestation.</p>

		<p>qui remplit le formulaire ne communique pas nécessairement avec le représentant autorisé de la société qui signe l'avis. L'intervenant recommande aux ACVM de revoir l'attestation afin d'y inclure un énoncé précisant que le représentant autorisé de la société atteste que, « à sa connaissance », les renseignements figurant dans le formulaire sont exacts.</p> <p>L'intervenant est d'avis qu'il faut reformuler cette partie, dans laquelle il est énoncé qu'un représentant autorisé de la société a confirmé que les « [...] renseignements figurant sur ce formulaire sont, à sa connaissance, exacts et complets ». Dans la Norme canadienne <i>31-102 sur la base de données nationale d'inscription</i>, un représentant autorisé de la société s'entend de toute personne physique qui présente des renseignements en format BDNI pour le compte de sociétés déposantes et de personnes physiques déposantes. Il arrive souvent qu'un représentant autorisé de la société ne participe pas directement à la supervision d'une personne physique inscrite et ne puisse attester l'exactitude des renseignements fournis dans le formulaire prévu à l'Annexe 33-109A1.</p>	
625.	Signature	<p>Quelques intervenants souhaitent obtenir des précisions au sujet des personnes physiques qui seront autorisées à signer le formulaire. Ils se demandent également si le formulaire pourra être signé par des personnes physiques qui ne sont pas inscrites à titre de dirigeants.</p> <p>Un autre intervenant propose de supprimer de la partie du formulaire prévu à l'Annexe 33-109A1 qui porte sur la signature la mention « dirigeant autorisé à signer » étant donné que le projet de règle ne vise que l'inscription des personnes formant l'« âme dirigeante ». Par conséquent, pour les grandes sociétés, les personnes formant l'« âme dirigeante » ne seraient vraisemblablement pas les personnes physiques adéquates pour signer un avis de cessation de relation. L'intervenant recommande aux ACVM d'envisager la possibilité d'inclure la mention « signataire autorisé de la société » plutôt que la mention « dirigeant autorisé à signer ». Il estime que les ACVM</p>	<p>Nous avons modifié cette partie du formulaire afin qu'elle soit conforme aux parties correspondantes de l'Annexe 33-109A4 et de l'Annexe 33-109A6.</p>

		devraient songer à modifier l'instruction complémentaire de façon à préciser qu'un signataire autorisé de la société peut être toute personne à qui la société a donné l'autorisation de signer les documents d'entreprise. Dans le cas de l'avis de cessation de relation, un directeur de succursale serait généralement autorisé à agir à titre de signataire.	
ANNEXE 33-109A4 – Demande d'inscription d'une personne physique ou d'une personne physique autorisée			
626.	Commentaires généraux	<p>Un intervenant recommande aux ACVM d'inclure le nom et le numéro BDNI sur chacune des pages du rapport BDNI qui est généré pour la personne physique.</p> <p>Un autre intervenant souhaite que l'incidence qu'auront les nouvelles questions figurant dans ce formulaire sur les personnes actuellement inscrites soit clarifiée.</p> <p>L'intervenant se demande à quoi doivent s'attendre les sociétés inscrites qui donneront les nouveaux renseignements. Il se demande si la présentation de ces renseignements donnera lieu à un autre processus de demande de transfert de données. Si c'est le cas, il se demande si les sociétés inscrites bénéficieront d'une période de transition de trois ans afin de consigner dans la BDNI les renseignements demandés.</p> <p>L'intervenant se demande de quelle façon les autorités en valeurs mobilières garantiront que les erreurs commises au cours de la conversion initiale de la BDNI ne seront pas répétées.</p>	<p>Une demande de changement BDNI a été créée; elle sera examinée après la mise en œuvre du projet de règle.</p> <p>Du point de vue de la BDNI, toutes les nouvelles questions paraîtront sans réponse. Toute question qui a changé paraîtra dans l'historique du dossier permanent.</p> <p>Le processus de demande de transfert de données et les périodes de transition n'ont pas fait l'objet de discussions.</p> <p>Il sera difficile de garantir qu'aucune erreur ne sera commise, puisque le système fait l'objet d'une mise à jour reflétant les changements apportés à nos règles d'inscription.</p>
627.		<p>Un intervenant fait les recommandations suivantes :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. L'appendice devrait être divisé en trois parties distinctes : une pour les sociétés non membres d'un OAR, une pour les sociétés membres de l'ACCOVAM, avec les renseignements supplémentaires à fournir relativement à l'ACCOVAM, et une pour les sociétés membres de l'ACCFM et toute catégorie propre à cette inscription. 2. Les catégories et les cases à cocher qui figurent sous la 	<p>Cet appendice a été passablement modifié depuis que les modifications proposées ont été publiées aux fins de consultation. L'appendice comporte maintenant une partie requérant des renseignements relativement à l'ACCOVAM, y compris des cases à cocher pour les catégories « Superviseur » et « Négociateur ».</p> <p>Nous avons également mis à jour les catégories</p>

		<p>rubrique « Fonctions de supervision » devraient être déplacées sous la nouvelle partie relative à l'ACCOVAM dont il est question ci-dessus.</p> <p>3. Les catégories et les cases à cocher qui figurent sous la rubrique « Négociateurs » devraient également être déplacées sous la nouvelle partie relative à l'ACCOVAM dont il est question ci-dessus.</p> <p>L'intervenant se demande également si, sous la rubrique « Inscription par territoire », la personne physique est censée cocher en regard d'une province donnée chacune des cases qui s'appliquent à la catégorie pour laquelle elle présente une demande. En d'autres termes, si une personne physique présentait une demande d'inscription à titre de négociateur en Alberta, devrait-elle cocher la première case en regard d'« Alberta »? L'intervenant recommande que ces cases soient agrandies ou, mieux, que les catégories d'inscription soient divisées en trois colonnes distinctes placées en ordre alphabétique et intitulées « Représentant-conseil », « Représentant-conseil adjoint » et « Négociateur ».</p> <p>Un intervenant souhaite savoir ce que signifie exactement le terme « représentant non salarié », qui figure sous la rubrique « Relation avec la société parrainante ». Ce terme ne semble pas constituer une catégorie d'inscription aux termes du projet de règle.</p>	d'inscription.
628.	Relations de la personne inscrite	L'Annexe 33-109A4 n'exige pas de renseignements sur le conjoint. À l'heure actuelle, ces renseignements sont communiqués hors du système BDNI, soit par courriel. Un intervenant se demande si l'Annexe 33-109A4 proposée sera modifiée afin que les renseignements sur le conjoint soient demandés ou si ces renseignements continueront d'être fournis hors du système BDNI.	L'Annexe 33-109A4 modifiée ne sera pas modifiée. Étant donné que les renseignements sur le conjoint sont exigés uniquement par deux territoires représentés au sein des ACVM, ils seront demandés hors du système BDNI par ces deux territoires.

629.	Avis de collecte et d'utilisation des renseignements personnels	À l'heure actuelle, avant de déposer le formulaire prévu à l'Annexe 33-109A4, le représentant autorisé de la société voit les écrans de la BDNI « Acceptation de compétence » et « Avis de collecte et d'utilisation des renseignements personnels » ainsi que les renseignements figurant sous l'écran « Organismes d'autoréglementation ». Le représentant autorisé de la société signe le document déposé auprès de la BDNI. Un intervenant recommande que l'Annexe 33-109A4 soit modifiée de façon à permettre au demandeur d'attester les renseignements fournis dans le formulaire avant son dépôt.	Nous avons fait le changement demandé.
630.	Rubrique 1 – Autres noms	Un intervenant souhaite que le sens du terme « <i>style name</i> » dans la version anglaise de l'appendice A soit clarifié. Il suggère que cette partie fournisse des instructions précises au sujet des renseignements à fournir sur les noms d'équipe et les noms commerciaux puisque les autorités en valeurs mobilières ont signalé qu'elles souhaitaient consigner ces renseignements dans leurs dossiers.	Nous ne sommes pas d'accord. Nous avons supprimé ce terme de la version anglaise de la question. Il est maintenant clair que nous voulons que tous les noms utilisés soient communiqués.
631.		Un intervenant recommande d'ajouter le terme « nom d'équipe », que les sociétés membres de l'ACCOVAM connaissent mieux.	Nous ne sommes pas d'accord. Il est clair que nous voulons que tous les noms utilisés soient communiqués.
632.	Rubrique 4 – Citoyenneté	<p>Selon un intervenant, la façon dont cette question est formulée semble indiquer que les citoyens canadiens qui possèdent la double citoyenneté doivent fournir des renseignements concernant l'« autre » citoyenneté. Est-ce le but visé?</p> <p>Si ce n'est pas le cas, l'intervenant propose de rendre la question plus précise en la reformulant notamment de la façon suivante : « [TRADUCTION] Si vous n'êtes pas citoyen canadien, remplissez la section suivante. »</p> <p>L'intervenant se demande quel autre renseignement pourrait fournir un demandeur qui n'est pas citoyen canadien et qui ne détient pas de passeport <u>valide</u> (p. ex. la preuve du statut de résident permanent ou un numéro de passeport expiré).</p>	<p>En effet, c'est le but de la question.</p> <p>Ce champ BDNI est obligatoire. À l'heure actuelle, la personne physique qui n'est pas citoyen canadien ou n'a pas un passeport valide peut contourner cette obligation en cochant la case « s.o. ». Au lieu de cela, une option serait peut-être d'ajouter un bouton permettant à cette personne d'indiquer qu'elle n'a pas de passeport valide. Même si ce changement ne sera pas fait immédiatement, le groupe de travail de la BDNI examinera la possibilité de rendre ce champ facultatif.</p>

633.	<p>Rubrique 6 – Catégories d’inscription</p>	<p>Un intervenant fait remarquer qu’il n’est pas clair si la catégorie « Valeurs mobilières » indiquée dans la liste des types de produits dont le demandeur peut faire le commerce incluent les options et les contrats à terme, et tient pour acquis qu’elles ne les incluent pas. Il propose que les options et les contrats à terme soient ajoutés en tant que catégories distinctes.</p> <p>L’intervenant est également d’avis que l’obligation pour les sociétés et leurs services d’inscription de faire le suivi des modifications des types de produits dont les personnes physiques sont autorisées à faire le commerce par un autre moyen que la BDNI pourrait entraîner des frais élevés. La BDNI devrait recueillir ces renseignements, et son omission de le faire ne devrait pas obliger les sociétés à mettre à niveau leurs systèmes et leurs procédures afin de satisfaire aux exigences en matière de piste de vérification.</p> <p>De plus, l’intervenant fait remarquer qu’il serait utile que les autorités en valeurs mobilières précisent dans leurs formulaires de quels produits les personnes inscrites sont autorisées ou non à faire le commerce et quelles catégories nécessiteront l’approbation des organismes de réglementation et lesquelles devront simplement être confirmées.</p> <p>Voici les raisons pour lesquelles les catégories d’inscription sont limitées et prêter à confusion :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les catégories « Gestionnaire adjoint de portefeuille » et « Options » ne sont pas prévues. • La rubrique « Relation avec la société parrainante » inclut la catégorie « Dirigeant », mais la rubrique « Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières – Renseignements supplémentaires » ne l’inclut pas. 	<p>Cette rubrique a été passablement modifiée depuis que les modifications proposées ont été publiées aux fins de consultation. La plupart de ces questions ne s’appliquent plus. Le formulaire prévoit maintenant des catégories pour les marchandises et les contrats à terme.</p>
------	---	---	--

		<ul style="list-style-type: none"> • Un intervenant souhaite que le sens du terme « représentant non salarié » soit clarifié. • Les contrats à terme et les dérivés ne font pas partie de la rubrique « Produits ». • Sous la rubrique « Négociateurs », la différence entre « Négociateur pour compte propre » et « Négociateur pour compte de tiers » doit être établie. Par ailleurs, un intervenant souhaite que le sens du terme « local » soit clarifié. • Sous la rubrique « Inscription par territoire », le sens des termes « courtier », « conseiller » et « adjoint » doit être clarifié. Si une personne physique a cessé d'être inscrite dans une province, cette province continuera de figurer dans le dossier permanent. L'intervenant affirme également que, si on examine le dossier permanent de plus près, on constate qu'il ne contient aucun renseignement concernant l'inscription dans cette province. Toutefois, si vous accédez au dossier permanent en ligne, la catégorie d'inscription comporte la mention « suspendu (cessation d'emploi) ». L'intervenant suggère de supprimer cette mention de la liste ou d'indiquer au regard de la province la mention « inactif » afin que ce renseignement soit visible d'un seul coup d'œil et d'avoir un meilleur aperçu des antécédents de la personne physique en matière d'inscription. 	
634.		<p>Un intervenant estime qu'il n'est pas clair si la catégorie « Valeurs mobilières » indiquée dans la liste des types de produits dont le demandeur peut faire le commerce incluent les options et les contrats à terme, et tient pour acquis qu'elles ne les incluent pas. Il propose que les options et les contrats à terme soient ajoutés en tant que catégories distinctes.</p>	<p>Le formulaire prévoit maintenant des catégories pour les marchandises et les contrats à terme.</p>

635.	Rubrique 7 – Domicile élu et mandataire aux fins de signification	Un intervenant se demande s'il est approprié de permettre l'utilisation d'une adresse domiciliaire dans ce contexte.	Selon nous, l'adresse domiciliaire constitue une adresse appropriée aux fins de signification.
636.	Rubrique 8 – Compétences	<p>Sous-rubrique 8.1 – Renseignements sur les cours ou les examens</p> <p>Selon un intervenant, le passage « <u>les</u> études postsecondaires et <u>tous</u> les diplômes pertinents pour votre demande d'inscription » indique que toutes les études postsecondaires doivent être précisées, qu'elles soient liées ou non à l'inscription.</p> <p>L'intervenant recommande que la formulation susmentionnée soit remplacée par « [TRADUCTION] les études postsecondaires et les diplômes pertinents [...] ».</p>	Cette question vise la communication de renseignements sur toutes les études postsecondaires.
637.		<p>Sous-rubrique 8.2 – Numéros d'étudiant</p> <p>Le formulaire exige des renseignements au sujet des cours suivis auprès de l'Association canadienne des conseillers en assurance et en finance (l'« ACCAF »). Un intervenant fait remarquer que celle-ci devrait être remplacée par « Advocis », qui a été constituée le 1^{er} janvier 2003 par suite de la fusion de l'ACCAF et de l'Association canadienne des planificateurs financiers.</p>	Nous avons fait le changement.
638.	Rubrique 9 – Établissement d'emploi	Un intervenant demande l'ajout dans cette partie du choix de réponse « établissements multiples », qui tiendra compte des circonstances dans lesquelles une personne physique pourrait travailler à une succursale différente à temps partiel.	Ce changement ne sera pas fait pour le moment. Cependant, une demande de changement BDNI a été créée; elle sera examinée après la mise en œuvre du projet de règle.

639.		<p>Un intervenant est très heureux du fait que les sociétés pourront indiquer un centre de coûts, un numéro de transit ou le numéro d'identification précis de la société à des fins comptables, notamment aux fins de rapprochement.</p> <p>Un intervenant souhaite que ce champ puisse contenir des entrées alphanumériques et au moins 18 caractères.</p>	Nous avons fait le changement.
640.	<p>Rubrique 10 – Emploi actuel et autres activités professionnelles</p>	<p>Un intervenant se demande s'il est nécessaire d'inclure sous cette rubrique les noms commerciaux s'ils ont déjà été indiqués sous la rubrique « Autres noms ». Dans l'affirmative, il se demande quelles sont les attentes des sociétés relativement au déplacement des noms d'équipe actuels sous la rubrique 1 de l'Annexe 33-109A4 proposée.</p> <p>Quelques intervenants estiment que les renseignements concernant les activités externes devraient être présentés séparément des renseignements sur l'emploi actuel, ce qui aiderait probablement le demandeur à comprendre les différents renseignements demandés et l'inciterait sans doute à fournir des renseignements détaillés.</p> <p>Quelques intervenants souhaitent avoir la possibilité d'indiquer le temps consacré aux activités externes sous forme de jours, de mois, de trimestres ou d'années plutôt que sous la forme d'un nombre fixe d'heures.</p> <p>Quelques intervenants recommandent également d'inclure sous la rubrique 10 une partie traitant expressément des congés autorisés (notamment un congé pour raisons personnelles, un congé parental ou un congé pour cause d'invalidité). Les intervenants proposent d'ajouter les options suivantes : Congé de maternité / congé parental (date de départ - date de retour) et Congé de longue durée (date de départ - date de retour).</p>	<p>En effet, les noms commerciaux doivent être indiqués. La rubrique 10 n'exige pas la communication des « noms d'équipe ». Ces noms doivent être indiqués sous la section 1 (puisque cette rubrique exige la communication des « Autres noms » utilisés).</p> <p>Selon le libellé de la question, il est clair que les renseignements concernant les activités externes doivent être présentés avec les renseignements sur l'emploi actuel.</p> <p>Nous avons examiné ces suggestions, mais nous sommes arrivés à la conclusion que l'obligation, telle qu'elle est proposée, fournira suffisamment de renseignements.</p>

641.		<p>Un intervenant recommande d'ajouter une question supplémentaire en vue d'obtenir des renseignements concernant les activités externes afin d'aider les personnes inscrites à mieux comprendre leurs obligations d'information en la matière. En outre, il souligne que la formulation actuelle de la question présentée à l'appendice G n'est pas claire. Les renseignements sur l'emploi auprès de la société parrainante devraient être présentés séparément des renseignements concernant les autres activités professionnelles.</p>	<p>À la lecture de cette question, il est clair que les renseignements concernant les activités externes doivent être présentés avec les renseignements sur l'emploi actuel. Par conséquent, nous ne ferons pas ce changement.</p>
642.	<p>Rubrique 12 – Démissions et congédiements</p>	<p>Quelques intervenants recommandent de réserver cette question aux employeurs du secteur du commerce des valeurs mobilières, plutôt que de l'étendre aux employeurs en général, qui constituent un public inutilement vaste.</p> <p>En outre, les intervenants estiment qu'il faudrait préciser le sens de l'expression « pour un motif valable », car ce concept n'est pas reconnu en droit du travail.</p>	<p>Par cette question, nous visons aussi bien les employeurs du secteur que les employeurs hors du secteur.</p> <p>Nous avons remplacé l'expression « pour un motif déterminé » par l'expression « pour un motif valable ».</p>
643.	<p>Rubrique 13 – Renseignements à l'intention des organismes de réglementation</p>	<p>Un intervenant estime que cette section devrait être remplie par les autorités en valeurs mobilières, qui peuvent assortir cette information des dates exactes.</p> <p>En outre, un intervenant se demande si on ne pourrait pas regrouper la section qui s'adresse aux autorités en valeurs mobilières et celle qui s'adresse aux OAR étant donné que les questions posées dans ces deux sections se ressemblent et que les personnes inscrites répètent les mêmes renseignements dans l'une et l'autre section.</p>	<p>Les autorités en valeurs mobilières ne rempliront pas cette section. On s'attend à ce que le demandeur ou la société donne les réponses appropriées sous cette rubrique.</p> <p>Nous ne sommes pas d'accord avec l'intervenant puisque ce n'est pas toutes les personnes physiques qui donneront les mêmes réponses aux questions qui s'adressent aux autorités en valeurs mobilières et à celles qui s'adressent aux OAR.</p>
644.	<p>Rubrique 14 – Renseignements sur les infractions criminelles</p>	<p>Un intervenant croit comprendre qu'il n'est pas obligatoire de déclarer une infraction au Code de la route pour laquelle la réhabilitation a été octroyée et n'a pas été révoquée.</p> <p>L'intervenant se demande si cela signifie qu'il faut déclarer toute infraction de ce genre pour laquelle une réhabilitation n'a pas été octroyée ou a été révoquée.</p>	<p>Nous avons reformulé la question dans le formulaire.</p>

		En ce qui a trait aux questions <i>c)</i> et <i>d)</i> , l'intervenant conseille d'ajouter une mention restrictive semblable à celle-ci : « À votre connaissance, ... »	Nous avons ajouté pareille mention dans le formulaire.
645.		<p>Un intervenant suggère de supprimer les questions <i>c)</i> et <i>d)</i> étant donné que les renseignements qu'on y demande devraient être fournis dans le formulaire prévu à l'Annexe 33-109A6. S'il est impossible de les supprimer, l'intervenant recommande d'y apporter les modifications suivantes :</p> <p>Question <i>c)</i> : « <u>À votre connaissance</u>, y a-t-il une accusation en instance contre une société dont vous étiez associé, administrateur, dirigeant ou actionnaire important au moment où les faits reprochés ont eu lieu dans une province, un territoire, un État ou un pays? »</p> <p>Question <i>d)</i> : « <u>À votre connaissance</u>, une société a-t-elle déjà été déclarée coupable d'une infraction, plaidé coupable à une infraction, omis de contester sa culpabilité ou obtenu une absolution conditionnelle ou inconditionnelle dans une province, un territoire, un État ou un pays lorsque vous en étiez associé, administrateur, dirigeant ou actionnaire important? »</p>	Nous avons ajouté au libellé la mention « À votre connaissance,... » aux endroits appropriés.
646.	Rubrique 15 – Renseignements sur les poursuites civiles	Quelques intervenants aimeraient avoir des précisions sur le sens de « conduite similaire » dans le contexte des questions <i>a)</i> et <i>b)</i> .	Nous avons changé le libellé pour « inconduite similaire », étant donné que tous les éléments énumérés aux questions <i>a)</i> et <i>b)</i> constituent des cas d'« inconduite ».
647.	Rubrique 16 – Renseignements sur la situation financière	Un intervenant s'interroge sur l'opportunité de demander au demandeur s'il a déjà été « incapable d'acquitter une obligation financière totalisant 5 000 \$ ou plus ». Il considère que cette question est justifiée, mais suggère d'y inclure une période de référence précise.	Nous accueillons favorablement la suggestion. Nous avons modifié le libellé pour que la section 2 de la rubrique 16 – Dettes prévoit une période de référence de 10 ans.

		<p>L'intervenant s'interroge également sur l'opportunité de demander au demandeur si une société dont il était associé, administrateur, dirigeant ou actionnaire important a déjà été incapable d'acquitter une obligation financière à son échéance. Même si cette question est justifiée, elle devrait selon lui contenir des seuils précis pour les obligations d'information personnelle et des périodes de référence précises.</p> <p>À la section 4 de la rubrique 16, le demandeur doit indiquer le « pourcentage » des bénéficiaires devant être saisis. Un intervenant pense que, si le demandeur ne connaît pas le pourcentage, il devrait pouvoir indiquer à la place le montant exact qui est payé.</p>	<p>Nous avons modifié la question.</p> <p>Nous avons modifié la question.</p>
648.		<p>Un intervenant fait les recommandations suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • les ACVM devraient supprimer « [...] ou une société dont vous étiez associé, administrateur, dirigeant [...] » étant donné que la personne inscrite ne saura pas nécessairement si la société a omis de payer une facture, etc.; • l'aptitude financière devrait être établie sur une base personnelle. Les ACVM pourraient inclure des renvois à la section 3 de la rubrique 1. La question pourrait être formulée comme suit : « [TRADUCTION] Est-ce qu'une société nommée à la section 3 de la rubrique 1 ou vous-même avez été incapable d'acquitter [...]. » 	<p>Nous avons ajouté sous cette rubrique la mention « À votre connaissance, ... ».</p> <p>Nous ne sommes pas d'accord. Le but de cette question est justement de savoir si la personne physique était un associé, un administrateur, un dirigeant ou un actionnaire important d'une société.</p>
649.		<p>Section 2 de la rubrique 16 – Dettes</p> <p>Un intervenant est d'avis que l'augmentation du montant de 500 \$ à 5 000 \$ n'offre pas plus un moyen d'apprécier la solvabilité, la stabilité financière ou l'intégrité ni l'aptitude à l'inscription. Un demandeur ne serait pas tenu de déclarer 10 obligations financières non acquittées de 499,00 \$ chacune, mais devrait déclarer une obligation financière de 5 000,00 \$ qu'il a contractée 12 ans auparavant et qu'il a depuis acquittée</p>	<p>Nous accueillons favorablement la suggestion. Nous avons modifié le libellé pour que la section 2 de la rubrique 16 – Dettes prévoit une période de référence de 10 ans.</p>

		<p>intégralement. Ce n'est pas logique.</p> <p>L'intervenant insiste pour que les autorités en valeurs mobilières expliquent l'objet de cette question. Si elle vise à fournir aux autorités en valeurs mobilières tous les renseignements dont elles ont besoin concernant les antécédents financiers d'une personne physique pour établir l'aptitude à l'inscription, l'intervenant se demande en quoi l'augmentation du montant est utile. Toutefois, si l'objet de la question est de recueillir les renseignements non couverts par les sections 1 et 4 de la rubrique 16, l'intervenant recommande de supprimer le mot « déjà » et de reformuler la question de manière à exiger que le demandeur déclare toute incapacité d'acquitter, au cours des 10 dernières années, une obligation financière de 500,00 \$ ou plus qui n'est pas encore entièrement acquittée, étant donné qu'aucune procédure officielle n'a encore été entreprise, mais qu'il pourrait un jour y avoir une action en justice.</p> <p>L'intervenant fait remarquer que les dossiers de crédit ne fournissent des renseignements que pour les sept dernières années; il est difficile d'obtenir et de vérifier des renseignements qui remontent à plus longtemps. Une personne physique qui a rempli toutes ses obligations financières au cours des sept dernières années et qui a une bonne cote de crédit ne devrait pas avoir à donner sur sa situation passée des renseignements sans rapport avec sa situation financière actuelle. Les problèmes financiers passés qui ont entraîné une action en justice, des jugements, des saisies-arrêts ou des faillites sont traités aux sections 1 et 4 de la rubrique 16 de la demande.</p>	
650.	Collecte et utilisation des renseignements personnels – Organismes d'autoréglementation	Un intervenant aimerait savoir si cette disposition s'appliquera aussi à l'Annexe 33-109A4 modifiée ainsi qu'à l'avis de cessation de relation modifié, soit l'Annexe 33-109A1. Si c'est le cas, il suggère de modifier le libellé pour indiquer que la disposition vise également l'avis de cessation de relation.	Nous avons fait le changement demandé.

651.	Attestation	Un intervenant propose que, une fois le formulaire prévu à l'Annexe 33-109A4 rempli, le système affiche automatiquement une « attestation de convention » et que le demandeur soit tenu de cocher une case pour confirmer qu'il a lu la convention et qu'il en comprend les modalités avant de soumettre sa demande à la société parrainante.	Nous convenons que c'est la personne physique qui fait la demande qui devrait attester que les renseignements qu'elle présente sont véridiques. Le groupe de travail de la BDNI a modifié la page « Soumettre à la société » afin que les renseignements présentés soient semblables ou identiques à ceux sur lesquels l'attestation de la société porte.
652.	Appendice A	Un intervenant juge qu'il serait plus logique d'insérer l'expression « nom commercial » sous la rubrique « Noms commerciaux » que sous la rubrique « Autres noms ».	Nous avons modifié la question.
653.	Appendice C	Un intervenant explique qu'on ne retrouve pas dans cet appendice les cinq catégories d'inscription d'une personne physique que l'on trouve au paragraphe 2.6 du projet de règle. On ne sait pas si l'une des cinq catégories sera choisie par défaut ou si le formulaire est exact. Il demande aux ACVM de clarifier ce point.	Cet appendice a été passablement modifié depuis que les modifications proposées ont été publiées aux fins de consultation. Le formulaire prévoit maintenant des catégories pour les marchandises et les contrats à terme.
654.	Appendice G	<p>Un intervenant fait remarquer qu'on ne demande pas, dans le formulaire, le nom/l'adresse et le supérieur immédiat des personnes qui sont déjà au service d'une société parrainante. Il se demande si cette information est fondée sur l'information donnée sous la rubrique 9 – Établissement d'emploi.</p> <p>Pour simplifier la description de tout « autre emploi ou activité professionnelle », l'intervenant suggère d'inclure dans l'appendice des cases à cocher pour donner des renseignements sur les conflits d'intérêts, le risque de confusion chez les clients, etc.</p> <p>Exemple :</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ <i>Cochez cette case si l'activité décrite ci-dessus ne présente aucun risque de confusion chez les clients ni aucun risque de conflit d'intérêts découlant des activités que vous vous proposez d'exercer comme personne inscrite.</i> 	<p>Si la personne coche la case, le nom et l'adresse de la société paraîtront automatiquement dans la BDNI grâce aux données fournies par le siège de la société. Il faudra quand même fournir l'information sur le « Superviseur » ainsi que tous les autres éléments d'information demandés dans cet appendice.</p> <p>Ce changement ne sera pas fait pour le moment. Cependant, une demande de changement BDNI a été créée; elle sera examinée après la mise en œuvre de la réforme de l'inscription.</p>

		<p><i>Déclarez tout risque de confusion chez les clients et tout risque de conflit d'intérêts découlant des activités que vous proposez d'exercer comme personne inscrite auprès d'une ou de plusieurs sociétés parrainantes (du même groupe ou non) et de l'autre entreprise décrite ci-dessus.</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <input type="radio"/> <i>Cochez cette case si la société a des politiques et des procédures pour réduire les risques de conflits d'intérêts.</i> <input type="radio"/> <i>Cochez cette case pour confirmer que vous connaissez ces politiques et ces procédures.</i> <p><i>Cette entreprise est-elle inscrite à la cote d'une bourse?</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <input type="radio"/> <i>Oui. Si vous avez répondu « oui », précisez.</i> <input type="radio"/> <i>Non</i> <p><i>Cette entreprise débouche-t-elle sur une « approche commune »?</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <input type="radio"/> <i>Oui. Si vous avez répondu « oui », précisez.</i> <input type="radio"/> <i>Non</i> 	
655.		<p>Un intervenant trouve que le libellé de la question de l'appendice G n'est pas clair. Il estime que les renseignements sur l'emploi auprès de la société parrainante devraient être séparés des renseignements sur les autres activités professionnelles.</p> <p>L'intervenant fait la recommandation suivante concernant la présentation de l'appendice G. Il propose de créer des cases que la société utilisera, s'il y a lieu, pour confirmer les éléments suivants au sujet des « conflits » :</p> <ul style="list-style-type: none"> – risque de confusion chez les clients (si vous avez répondu « oui », précisez.) – risque de conflit d'intérêts (si vous avez répondu « oui », précisez.) – politiques et procédures mises en œuvre par la société pour réduire au minimum les risques de conflits d'intérêts (si vous 	<p>Nous ne ferons pas ce changement. Selon le libellé de la question, il est clair que les renseignements concernant les activités externes doivent être présentés avec les renseignements sur l'emploi actuel.</p>

		avez répondu « non », précisez.) – confirmation, par la personne inscrite, de sa connaissance des politiques et procédures de la société.	
656.		Un intervenant croit que, comme les sociétés membres de l'ACCOVAM doivent fournir le nom et le titre du dirigeant qui approuve les autres emplois ou activités professionnelles, les ACVM devraient prévoir de l'espace pour indiquer cette information.	Nous ne sommes pas d'accord. L'appendice G requiert déjà la communication de ces renseignements.
657.	Appendice J	Un intervenant souligne que les personnes physiques qui sont autorisées à exercer des activités d'assurance doivent donner le nom de l'organisme assureur qu'elles représentent; selon lui cette information devrait être demandée dans le formulaire.	Nous avons modifié la question dans le formulaire.
658.	Appendices K, L et M Commentaires généraux	Un intervenant trouve qu'il y a un manque d'uniformité dans la présentation de l'information sous les rubriques 14, 15 et 16. Il trouve que ces rubriques sont obscures et qu'il est difficile de savoir dans quels cas l'information doit être fournie par la personne physique uniquement ou par une personne physique et la société sur laquelle elle exerce un contrôle en tant qu'associé, qu'administrateur, etc. L'intervenant fait les recommandations suivantes : <ul style="list-style-type: none"> • Utiliser la même présentation pour toutes les rubriques de renseignements. • Inclure des instructions au début de chaque rubrique pour préciser si les renseignements doivent être fournis par le demandeur ou la société dont il était un associé, un administrateur, etc. 	Nous rejetons ces recommandations.
659.	Appendice K	Un intervenant est d'avis que cet appendice devrait être séparé en deux sections : une pour les personnes physiques (a et b) et l'autre pour les sociétés (c et d).	Nous rejetons cette suggestion.
660.		Un intervenant signale que les demandeurs ne sont pas tenus de déclarer une infraction pour laquelle la réhabilitation a été octroyée et n'a pas été révoquée. Toutefois, ils doivent déclarer	Nous sommes d'accord et avons modifié le libellé.

		<p>toute infraction qui a fait l'objet d'une absolution inconditionnelle ou conditionnelle.</p> <p>L'intervenant ajoute qu'une personne dont le dossier judiciaire est constitué uniquement d'absolutions conditionnelles ou inconditionnelles n'a pas la faculté ou l'obligation de faire une demande de réhabilitation. Aux termes de la <i>Loi sur le casier judiciaire</i>, une absolution conditionnelle ou inconditionnelle attribuée par un tribunal le 24 juillet 1992 ou après cette date est automatiquement supprimée du système informatique du Centre d'information de la police canadienne (CIPC) un an (absolution inconditionnelle) ou trois ans (absolution conditionnelle) après que le tribunal a rendu sa décision. Les absolutions conditionnelles ou inconditionnelles obtenues avant le 24 juillet 1992 sont supprimés du système sur demande écrite de la personne physique.</p> <p>L'intervenant fait également remarquer qu'une personne physique ayant commis un crime grave qui a été réhabilitée n'est pas tenue de déclarer son crime; toutefois, une personne physique ayant commis un crime beaucoup moins grave et qui est absoute sans condition est tenue de le déclarer. L'intervenant fait savoir que cette différence de traitement crée des inégalités entre les demandeurs et ne nous éclaire pas sur l'aptitude à l'inscription.</p> <p>L'intervenant recommande que les ACVM s'interrogent à nouveau sur les renseignements à demander et qu'elles modifient le libellé de la rubrique 14 et précisent que les demandeurs ne sont pas tenus de déclarer :</p> <ul style="list-style-type: none"> a) les infractions pour laquelle la réhabilitation a été octroyée en vertu de la <i>Loi sur le casier judiciaire</i> (Canada) et n'a pas été révoquée; b) les infractions pour lesquelles a été obtenue une absolution conditionnelle ou inconditionnelle qui a été supprimée du casier judiciaire conformément à la <i>Loi sur le casier judiciaire</i>; 	
--	--	---	--

		<p>c) les infractions à la <i>Loi sur les jeunes contrevenants</i> (Canada).</p> <p>L'intervenant estime qu'il appartient à la personne physique de s'assurer que son dossier a été supprimé du CIPC avant de soumettre sa demande.</p> <p>L'intervenant explique qu'il effectue des vérifications au moyen du CIPC pour tous les nouveaux employés. Si les demandeurs ont obtenu une absolution conditionnelle ou inconditionnelle et que le dossier a été supprimé conformément à la <i>Loi sur le casier judiciaire</i>, le rapport n'en fera pas mention.</p> <p>En outre, un intervenant est d'avis que l'on devrait songer à la possibilité de permettre aux personnes inscrites de demander que leur dossier judiciaire soit supprimé de la BDNI lorsqu'une réhabilitation a été octroyée ou qu'une absolution conditionnelle ou inconditionnelle a été supprimée du CIPC en vertu de la <i>Loi sur le casier judiciaire</i>.</p>	
661.	Appendice L	<p>Un intervenant signale que, aux sections <i>a)</i> et <i>b)</i>, il n'est pas fait mention des poursuites civiles à l'encontre d'une société; pourtant, cette information est requise à l'appendice K.</p> <p>L'intervenant indique qu'un demandeur qui répond « non » à la question ne se reportera pas à l'appendice K et ne saura donc pas que cette information doit aussi être fournie pour une société.</p>	Nous avons modifié le libellé.
662.	Appendice M	<p>Un intervenant mentionne que, dans la version anglaise, à la section <i>1a</i> de la rubrique 16, on répète « <i>against you or the firm</i> », ce qui n'est pas le cas aux sections <i>1b</i>, <i>1c</i> et <i>1d</i>.</p> <p>L'intervenant suggère d'uniformiser le libellé, soit en supprimant « <i>or the firm</i> » à la section <i>1a</i>, soit en répétant ce membre de phrase aux sections <i>1b</i>, <i>1c</i> et <i>1d</i>.</p>	Nous avons modifié le libellé.

663.		<p>Un intervenant suggère de diviser l'appendice M en deux sections : une pour les faillites ayant fait l'objet d'une libération et une pour les faillites n'ayant pas fait l'objet d'une libération.</p> <p>L'intervenant ne voit pas la pertinence ni l'utilité de donner la liste de tous les créanciers pour les faillites ayant fait l'objet d'une libération.</p>	Nous avons modifié le libellé.
ANNEXE 33-109A6 – Demande d'inscription à titre de courtier, de conseiller ou de société de gestion (valeurs mobilières et (ou) dérivés)			
664.	Sections D à G	<p>Un intervenant s'inquiète du fait que les documents qui sont exigés dans ces sections sont des documents d'exploitation qui pourraient devenir publics à la suite de demandes d'accès à l'information. Il est d'avis que les documents de ce type sont justement considérés comme des secrets commerciaux exclusifs et que les autorités en valeurs mobilières devraient les traiter comme tels.</p>	<p>Tous les territoires représentés au sein des ACVM ont une législation similaire qui limite la communication des renseignements fournis dans les demandes d'inscription aux termes des lois sur l'accès à l'information et la protection de la vie privée. En outre, à l'échelle locale, les territoires ont des politiques semblables à la politique 13-601 de la CVMO, <i>Public Availability of Material Filed Under the Securities Act</i>, qui stipule que les demandes d'inscription sont confidentielles.</p>
665.		<p>Un intervenant se demande s'il est nécessaire de demander ces renseignements à des personnes déjà inscrites ou à des personnes déjà inscrites qui doivent s'inscrire dans une nouvelle catégorie ou changer de catégorie.</p> <p>L'intervenant est d'avis que les personnes déjà inscrites devraient être dispensées de fournir ces renseignements.</p>	<p>À compter de la date d'entrée en vigueur du projet de règle, toutes les sociétés qui souhaitent s'inscrire devront utiliser le nouveau formulaire prévu à l'Annexe 33-109A6. Si, alors que le projet de règle est entré en vigueur, elles utilisent l'ancienne demande d'inscription à titre de courtier ou de conseiller, le personnel la leur retournera accompagnée de toutes les pièces jointes.</p> <p>Toutes les sociétés déjà inscrites à la date d'entrée en vigueur du projet de règle n'auront pas à produire le nouveau formulaire prévu à l'Annexe 33-109A6. Les sociétés déjà inscrites à ce moment qui souhaitent s'inscrire dans une autre catégorie n'auront qu'à produire le formulaire prévu à l'Annexe 33-109A5,</p>

			<p><i>Modification des renseignements sur l'inscription.</i> Par exemple, les gestionnaires de portefeuille qui souhaitent s'inscrire également à titre de société de gestion devront produire le formulaire prévu à l'Annexe 33-109A5. Les courtiers sur le marché des titres dispensés (<i>limited market dealers</i>) qui doivent changer de catégorie d'inscription pour celle de courtier sur le marché dispensé devront aussi produire le formulaire prévu à l'Annexe 33-109A5.</p> <p>Le directeur pourra exiger des personnes déjà inscrites et des sociétés qui se sont inscrites avant la date d'entrée en vigueur du projet de règle qu'elles produisent le formulaire prévu à l'Annexe 33-109A6, mais uniquement dans des circonstances exceptionnelles.</p>
--	--	--	--