



Canadian Securities
Administrators

Autorités canadiennes
en valeurs mobilières



Avis conjoint 31-368 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et de l'Organisme canadien de réglementation des investissements

Réformes axées sur le client : examen des pratiques des personnes inscrites en matière de connaissance du client, de connaissance du produit et d'évaluation de la convenance au client et indications supplémentaires

Le 10 décembre 2025

INTRODUCTION

Le présent avis est publié conjointement par le personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM**) et de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (l'**OCRI**) (collectivement, le **personnel** ou **nous**).

Le personnel y résume les résultats de son examen des pratiques des sociétés en ce qui a trait à la connaissance du client, à la connaissance du produit et à l'évaluation de la convenance au client, en plus de fournir des indications pour aider les courtiers, conseillers et représentants en valeurs mobilières (les **personnes inscrites**) à se conformer aux obligations en la matière qui leur incombent en vertu de la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (la **Norme canadienne 31-103**) et de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (l'**Instruction complémentaire 31-103**), ainsi que des règles de membres et indications correspondantes de l'**OCRI**.

CONTEXTE

Les ACVM, l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'**OCRCVM**) et l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (l'**ACFM**) (l'**OCRCVM** et l'**ACFM** s'étant regroupés le 1^{er} janvier 2023 pour former l'**OCRI**) ont adopté des modifications instituant les réformes axées sur le client (les **réformes**), qui sont venues modifier les obligations encadrant la conduite des personnes inscrites afin de mieux concilier

leurs intérêts avec ceux de leurs clients, de rehausser les résultats pour ces derniers, et de clarifier pour eux la nature et les modalités de la relation.

En 2021, les réformes ont introduit en deux phases un rehaussement important des obligations encadrant la conduite des personnes inscrites, par la modification de la Norme canadienne 31-103 et de l'Instruction complémentaire 31-103. L'OCRCVM et l'ACFM avaient également tous deux modifié leurs règles, politiques et indications de manière à respecter tous les points importants des réformes.

En ce qui concerne la connaissance du client, la connaissance du produit et l'évaluation de la convenance au client, les obligations rehaussées dans le cadre des réformes sont entrées en vigueur le 31 décembre 2021. Afin d'en apprécier l'intégration par les sociétés, les ACVM et l'OCRI ont mené des examens de conformité (les **examens**) auprès de sociétés inscrites aux catégories d'inscription et aux modèles d'entreprise divers. Les observations et indications formulées dans le présent avis visent à aider les personnes inscrites à aligner davantage leurs pratiques sur les obligations découlant des réformes. Nous reconnaissions que leur application différera selon la catégorie d'inscription, le modèle d'entreprise et le type de relation avec le client propres à chaque personne inscrite.

EXAMENS

Les ACVM et l'OCRI ont réalisé des examens de conformité à l'égard de 105 sociétés inscrites afin d'évaluer leur respect des obligations de connaissance du client, de connaissance du produit et d'évaluation de la convenance au client rehaussées dans le cadre des réformes. L'échantillon comprenait des sociétés inscrites dans une ou plusieurs des catégories suivantes : gestionnaire de fonds d'investissement, gestionnaire de portefeuille, gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint, courtier sur le marché dispensé, courtier en placement et courtier en épargne collective.

Les examens se sont effectués à la lumière des dispositions et indications suivantes :

- les obligations imposées par la Norme canadienne 31-103 et exigences prévues par les Règles visant les courtiers en placement et règles partiellement consolidées (les **Règles CPPC**) et les Règles visant les courtiers en épargne collective (les **Règles CEC**) de l'OCRI;
- les indications énoncées dans l'Instruction complémentaire 31-103;
- les indications additionnelles figurant dans la [foire aux questions sur les réformes](#);
- les indications fournies dans les avis du personnel de l'ACFM (APA) :
 - l'APA-0048, *Connaissance du produit*;
 - l'APA-0069, *Connaissance du client et convenance des placements*;
- les indications exposées dans les notes d'orientation de l'OCRCVM :

- la note d'orientation GN-3300-21-001, *Contrôle diligent des produits et connaissance du produit*;
- la note d'orientation GN-3400-21-004, *La connaissance du client et l'évaluation de la convenance pour la clientèle de détail*.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS

Nos examens montrent que certaines sociétés ont déployé d'importantes ressources pour s'adapter aux réformes et réalisé des progrès considérables relativement aux obligations rehaussées, tandis que d'autres n'avaient pas encore actualisé leurs processus. Lorsque nous avons relevé des lacunes en matière de conformité, nous avons exigé de la société qu'elle y remédie dans un délai raisonnable. Toutefois, certains manquements graves ont nécessité de plus amples mesures réglementaires.

Nos constatations mettent en relief l'importance primordiale pour les sociétés d'élaborer des politiques et des procédures leur permettant d'exécuter en tout point les obligations découlant des réformes. Ces obligations étant fondées sur des principes, les sociétés peuvent adapter leurs processus de conformité en fonction de leurs activités et de leur modèle d'entreprise. Nous citons dans le présent avis des exemples de bonnes pratiques que nous avons observées, de même que des exemples de processus adaptés qui respectent les obligations réglementaires. Ainsi, comme on le souligne plus loin, des sociétés ont établi des processus centralisés pour faciliter et attester la conformité à certaines obligations d'évaluation de la convenance au client. Les politiques et procédures devraient comporter suffisamment de détails pour permettre aux personnes inscrites de comprendre et de respecter leurs obligations réglementaires, que ce soit au niveau de la personne physique inscrite, de la supervision ou de la société. En se dotant de politiques et de procédures à jour, complètes et personnalisées et en exerçant une surveillance rigoureuse de la conformité, les sociétés peuvent prévenir les problèmes exposés dans le présent avis.

Comme nous l'avons mentionné, les réformes ont introduit des obligations particulières se rapportant à différents aspects, dont la connaissance du client, la connaissance du produit et l'évaluation de la convenance au client. Ces obligations impliquent la prise en considération de divers facteurs à chaque niveau, jusqu'à celui des recommandations de placement individuelles. Distinctes les unes des autres, elles s'inscrivent néanmoins dans une approche globale. Selon les réformes, la personne inscrite est tenue de considérer l'ensemble des facteurs chaque fois qu'elle formule une recommandation, ce qui ne signifie pas pour autant qu'elle doive les consigner individuellement pour chaque recommandation. Essentielle à l'attestation de la conformité, la documentation peut, suivant la façon de procéder de la société, reposer sur des processus centralisés ou périodiques qui n'ont pas à être répétés chaque fois, pourvu que chaque recommandation s'appuie sur l'analyse qui en résulte.

Dans le présent avis, les principales constatations et les indications connexes sont structurées comme suit :

A. CONNAISSANCE DU CLIENT	4
1. Établissement du profil de risque.....	5
2. Collecte de renseignements sur la situation financière	8
3. Tenue à jour de l'information sur le client.....	9
B. CONNAISSANCE DU PRODUIT	11
1. Connaissance du produit – évaluation par la société	12
2. Connaissance du produit – personnes physiques inscrites.....	15
3. Approbation des titres	17
4. Surveillance des titres relativement à tout changement significatif.....	19
5. Connaissance du produit – transferts et opérations exécutées selon les instructions du client.....	21
C. ÉVALUATION DE LA CONVENANCE AU CLIENT.....	22
1. Évaluation de la convenance au client et facteurs à prendre en compte.....	23
2. Conséquences sur le compte ou le portefeuille du client.....	28
3. Incidence des coûts	30
4. Ensemble raisonnable d'autres mesures	32
5. Réévaluation de la convenance	35
6. Opérations exécutées suivant les instructions du client.....	36
D. SYSTÈME DE CONFORMITÉ ET DE FORMATION.....	37
1. Politiques et procédures	38
2. Formation.....	42

OBSERVATIONS ET INDICATIONS

A. CONNAISSANCE DU CLIENT (*article 13.2 de la Norme canadienne 31-103; Règle 3200 des Règles CPPC; Règle 2.2.1 des Règles CEC*)

Pour remplir leur obligation de connaissance du client, les personnes inscrites doivent prendre des mesures raisonnables pour obtenir cette information et la mettre à jour régulièrement afin d'évaluer la convenance au client. Elles doivent ainsi prendre des mesures raisonnables pour disposer de renseignements suffisants sur tous les éléments visés à l'alinéa *c* du paragraphe 2 de l'article 13.2 de la Norme canadienne 31-103 (alinéa 3202(1)(iii) des Règles CPPC; paragraphe *b*) de l'article 1) de la Règle 2.2.1 des Règles CEC).

Le degré de détail requis quant à l'information recueillie au sujet du client dépendra de la nature de la relation que la société entretient avec lui ainsi que de la complexité des titres et des services qu'elle offre. Par exemple, s'agissant de la gestion d'un portefeuille personnalisé ou encore de services de courtage ou de conseil à l'égard de titres complexes à risque élevé ou de titres illiquides du marché dispensé, l'information devra être étoffée. Afin de déterminer si les renseignements colligés sont suffisamment détaillés au regard des obligations d'évaluation de la convenance, les personnes inscrites devraient exercer leur jugement professionnel.

Dans le cadre de nos examens, nous avons constaté que la plupart des sociétés avaient mis en place des processus de collecte et de mise à jour régulière de l'information sur le client. Nous avons cependant relevé les principaux points suivants à améliorer :

- bon nombre de sociétés ne s'étaient pas dotées d'un processus servant à recueillir des renseignements suffisants sur la tolérance au risque et la capacité de prendre des risques du client puis à les utiliser pour établir son profil de risque;
- dans certaines sociétés, l'information recueillie à propos de la situation financière du client n'était pas adéquate;
- les processus suivis par certaines sociétés pour tenir l'information sur le client à jour, y compris consigner les mises à jour apportées, n'étaient pas adéquats.

1. Établissement du profil de risque (*sous-alinéa v de l'alinéa c du paragraphe 2 de l'article 13.2 de la Norme canadienne 31-103; sous-alinéa 3202(1)(iii)(a)(V) des Règles CPPC; alinéa v) du paragraphe b) de l'article 1 de la Règle 2.2.1 des Règles CEC*)

Les sociétés doivent établir et consigner le profil de risque de chacun de leurs clients. L'établissement du profil de risque repose sur deux facteurs : la tolérance au risque (c'est-à-dire la volonté du client d'accepter les risques, selon une évaluation subjective de son attitude par rapport au risque) et la capacité de prendre des risques (c'est-à-dire la capacité du client à assumer des pertes financières, selon une évaluation plus objective de l'incidence qu'une perte financière aurait sur lui, eu égard à l'ensemble des faits essentiels à son sujet).

a) Problèmes relevés

Voici les problèmes relevés au chapitre de l'établissement du profil de risque des clients :

- ***Aucun changement apporté depuis les réformes aux processus de connaissance du client qui concernent le risque*** – Faute d'avoir actualisé leurs processus de connaissance du client pour y inclure à la fois la tolérance au risque et la capacité de prendre des risques, certaines personnes inscrites continuaient d'évaluer seulement le premier (les obligations avant réformes étant axées sur ce facteur). D'autres avaient ajusté adéquatement leur processus d'établissement du profil de risque pour les nouveaux clients, mais ne l'avaient pas appliqué lors de la mise à jour de l'information sur leurs clients existants.

- ***Processus inadéquat d'obtention et de vérification de l'information sur la capacité de prendre des risques*** – Certaines personnes inscrites se contentaient d'examiner la situation personnelle et financière du client pour évaluer sa capacité de prendre des risques, sans lui demander son avis sur le sujet. À l'inverse, d'autres s'appuyaient uniquement sur l'autoévaluation du client, sans vérifier ni évaluer sa situation financière et d'autres renseignements pertinents le concernant pour s'assurer de la capacité de prendre des risques établie par le client.
- ***Aucune distinction entre la tolérance au risque et la capacité de prendre des risques*** – Dans certains cas, ces facteurs étaient traités ensemble dans le formulaire « Connaissance du client », sans distinction nette entre les deux, ce qui a entraîné des erreurs dans l'établissement du profil de risque. Dans d'autres cas, le formulaire comportait des choix de réponse trop restrictifs, tels que l'énoncé « je suis prête ou prêt à accepter un haut niveau de risque de placement et de fortes fluctuations dans la valeur de mon investissement, et j'ai la capacité à assumer des pertes financières », sans qu'il y ait moyen d'exprimer d'autres combinaisons possibles (par exemple une forte tolérance au risque et une faible capacité à assumer des pertes financières).
- ***Lacunes dans l'information recueillie au sujet de la tolérance au risque et de la capacité de prendre des risques pour établir le profil de risque*** – Dans le formulaire « Connaissance du client » de certaines personnes inscrites, la tolérance au risque et la capacité de prendre des risques étaient seulement décrites au moyen des cases « faible », « moyenne » et « élevée », sans explication de ces niveaux ni renseignements sur la méthode d'établissement du profil de risque.
- ***Processus d'établissement du profil de risque inadéquat ou inexistant*** – Certaines personnes inscrites recueillaient des renseignements sur la tolérance au risque et la capacité de prendre des risques, mais suivaient un processus inadéquat pour établir le profil de risque global ou n'en avaient pas.
- ***Manque de cohérence dans l'application du processus d'établissement du profil de risque*** – Certaines sociétés employaient des questionnaires bien conçus servant à déterminer le profil d'investisseur, afin d'aider les personnes physiques inscrites à recueillir des renseignements sur la tolérance au risque et la capacité de prendre des risques et à établir ainsi le profil de risque de leurs clients. Toutefois, ces formulaires standards étaient facultatifs et il n'y avait pas de politiques et de procédures claires pour les cas où on n'y avait pas recours.
- ***Divergences non résolues entre le profil de risque et les autres renseignements sur le client*** – Certaines personnes inscrites avaient omis de résoudre des divergences entre le profil de risque et d'autres renseignements sur le client (tels que sa situation financière, ses objectifs de placement, son horizon temporel de placement ou son âge) et de consigner une explication de ces écarts et les correctifs apportés.

- **Aucune confirmation par le client de son profil de risque** – Bien que disposant d'un processus adéquat pour l'établissement du profil de risque du client, certaines personnes inscrites n'avaient pas de documentation attestant que le client avait confirmé l'exactitude de l'information le concernant, y compris son profil de risque.

b) Indications

Pour établir le profil de risque du client, il faut évaluer à la fois sa tolérance au risque et sa capacité de prendre des risques. Il convient de distinguer ces facteurs et de les considérer séparément, et c'est le plus faible des deux qui devrait se refléter dans le profil de risque global du client. La personne inscrite qui arrive à une autre conclusion devrait consigner clairement son raisonnement.

Il faut aussi demander au client de fournir des renseignements spécifiquement sur sa tolérance au risque et sa capacité de prendre des risques. Les personnes inscrites devraient veiller à ce que le degré de détail de l'information recueillie au sujet de ces deux facteurs permette d'aboutir à une évaluation valable. En outre, un processus cohérent décrit dans les politiques et procédures de la société devrait définir des critères clairs pour l'établissement du profil de risque global du client. Il importe que ce processus soit suffisamment détaillé pour assurer l'uniformité des pratiques en la matière et permettre une surveillance efficace.

Par ailleurs, les personnes inscrites devraient résoudre toute divergence entre, d'une part, la tolérance au risque et la capacité de prendre des risques du client indiquées au dossier et, d'autre part, les autres renseignements le concernant, y compris ceux recueillis pour l'établissement de son profil de risque ou sur les questionnaires servant à déterminer le profil d'investisseur. Plus précisément, elles devraient évaluer la capacité de prendre des risques à la lumière d'autres renseignements sur le client – tels que sa situation personnelle (notamment son âge et sa situation familiale), sa situation financière (y compris ses besoins en liquidités), ses objectifs de placement et son horizon temporel de placement – ainsi que de toute autre information pertinente qu'il lui fournit. Il convient de s'entretenir avec le client de toute divergence relevée et de consigner sa résolution.

Les questionnaires peuvent s'avérer très utiles dans la collecte et l'évaluation des renseignements servant à établir le profil de risque des clients. Les sociétés qui y ont recours devraient y inclure des questions portant respectivement sur la tolérance au risque et la capacité de prendre des risques, afin d'évaluer ces deux facteurs séparément. De plus, il y a lieu de pondérer ces facteurs adéquatement pour que le profil de risque soit valable. Par exemple, on évitera de conclure à un profil de risque élevé si la capacité du client de prendre des risques est faible et que sa tolérance au risque est élevée ou vice-versa.

Enfin, il faut consigner l'information colligée à propos de la tolérance au risque et la capacité de prendre des risques ainsi que le profil de risque global établi. Ce dernier fait partie de l'information sur le client et, comme pour les autres renseignements recueillis à son sujet, les personnes inscrites doivent prendre des mesures raisonnables pour obtenir du client la confirmation de son exactitude.

2. Collecte de renseignements sur la situation financière (*sous-alinéa ii de l’alinéa c du paragraphe 2 de l’article 13.2 de la Norme canadienne 31-103; sous-alinéa 3202(1)(iii)(a)(II) des Règles CPPC; alinéa ii) du paragraphe b) de l’article 1) de la Règle 2.2.1 des Règles CEC*)

Les indications énoncées dans les réformes précisent les renseignements financiers à prendre en considération pour évaluer la convenance, notamment le revenu annuel du client, ses besoins en liquidités, ses actifs financiers, sa valeur nette et le recours à l’effet de levier ou à un emprunt pour financer l’achat de titres, le cas échéant. Les personnes inscrites devraient prendre des mesures raisonnables pour obtenir et consigner de l’information suffisamment détaillée sur chacun de ces facteurs, afin de bien évaluer la situation financière du client et d’étayer leur évaluation de la convenance.

a) Problèmes relevés

Voici les problèmes qui nous sont apparus à l’égard de la collecte de renseignements sur la situation financière :

- **Aucun renseignement sur les besoins en liquidités** – Certaines personnes inscrites avaient négligé de recueillir des renseignements sur les besoins en liquidités du client, bien que ce facteur soit important lorsqu’il s’agit de déterminer si le client aura besoin de prélever une partie de ses actifs pour payer des dépenses à court terme. Cette omission est particulièrement préoccupante dans le cas des clients ayant investi dans des titres illiquides ou sans option de rachat.
- **Peu ou pas de renseignement sur les actifs financiers nets, la valeur nette et le revenu annuel** – Plusieurs personnes inscrites n’avaient pas recueilli suffisamment de renseignements sur ces facteurs ou atteint le degré de détail nécessaire, dans les circonstances, pour évaluer la convenance au client. Par exemple, certaines avaient collecté ces renseignements financiers à l’aide de fourchettes si larges qu’il leur était difficile de réaliser une évaluation exacte et valable de la concentration pour déterminer la convenance. Supposons qu’une personne inscrite établisse ainsi que le client possède des actifs financiers nets valant entre 1 et 5 millions de dollars. Pour ce client, un investissement de 400 000 \$ dans un titre donné pourrait représenter à peine 8 % ou jusqu’à 40 % de ses actifs financiers nets.
- **Aucune ventilation des actifs financiers** – Les personnes inscrites n’avaient pas toujours obtenu une ventilation adéquate des actifs financiers du client pour remplir les obligations applicables d’évaluation de la convenance. Par exemple, certaines proposant des titres illiquides ou des investissements sectoriels n’avaient pas obtenu de ventilation détaillée comprenant notamment les instruments de trésorerie et titres dans lesquels le client avait investi (comme des titres d’organismes de placement collectif (**OPC**), des titres inscrits à la cote et des titres dispensés) et les actifs détenus ailleurs qu’àuprès d’elle, ce qui les a empêchées de bien évaluer certains facteurs de concentration, tels que l’exposition du client au marché dispensé ou à un secteur en particulier.

- ***Peu ou pas de renseignements sur des clients individuels*** – Dans des cas où plusieurs membres d'une même famille détenaient des comptes conjoints et individuels, certaines personnes inscrites n'avaient pas recueilli suffisamment d'information sur chaque client. Par exemple, s'agissant de conjoints, certaines sociétés n'avaient collecté que des renseignements combinés sur la tolérance au risque, le revenu annuel et l'horizon temporel de placement, et ne disposaient donc pas des renseignements requis sur chaque conjoint pour évaluer la convenance individuellement.

b) Indications

Pour bien évaluer la convenance, il importe de recueillir des renseignements suffisamment détaillés, selon les circonstances, sur chacun des aspects de la situation financière du client. Il faut notamment comprendre son revenu annuel, ses besoins en liquidités (par exemple, ses dépenses ou obligations financières courantes ou à court terme), ses actifs financiers, sa valeur nette et son recours à l'effet de levier ou à un emprunt pour investir, le cas échéant. Si l'information fournie par le client est vague ou semble inexacte, la personne inscrite devrait poser des questions supplémentaires ou demander des détails pour la corroborer.

La ventilation des actifs financiers peut aider à brosser un portrait plus clair de la situation financière du client. Dans certains cas, notamment lorsqu'elle propose des produits illiquides ou des investissements sectoriels, la société devrait se demander s'il lui faut mieux comprendre les placements que son client détient ailleurs qu'auprès d'elle afin de bien évaluer la convenance.

3. Tenue à jour de l'information sur le client (paragraphes 4 et 4.1 de l'article 13.2 de la Norme canadienne 31-103; paragraphes 3202(3) et 3202(4) des Règles CPPC; paragraphes b) et f) de la Règle 2.2.4 des Règles CEC)

La personne inscrite doit prendre des mesures raisonnables pour tenir à jour l'information recueillie au sujet du client, notamment en la mettant à jour dans un délai raisonnable après avoir pris connaissance d'un changement significatif dans celle-ci. Conformément aux réformes, elle doit revoir cette information à la fréquence suivante :

- dans le cas d'un compte géré, au moins une fois tous les 12 mois;
- si elle est courtier sur le marché dispensé, dans les 12 mois précédent la réalisation d'une opération pour le client ou la formulation d'une recommandation à celui-ci;
- dans les autres cas, au moins une fois tous les 36 mois.

Toutes les sociétés devraient avoir déjà recueilli et revu l'information sur le client exigée par les réformes, puisque celles-ci sont en vigueur depuis plus de 36 mois.

a) Problèmes relevés

En ce qui a trait à la tenue à jour de l'information sur le client, nous avons notamment relevé les problèmes suivants :

- ***Non-respect de la fréquence minimale de révision et de mise à jour de l'information sur le client*** – L'information désuète contenue dans les dossiers de clients de certaines sociétés montrait que la fréquence minimale de mise à jour de l'information sur le client n'avait pas été respectée.
- ***Omission de mettre à jour l'information sur le client après un changement significatif*** – Des sociétés avaient omis de recueillir des renseignements à jour après avoir pris connaissance de changements significatifs dans l'information sur le client (comme une perte d'emploi, un départ à la retraite ou un divorce), malgré leurs répercussions possibles sur la valeur nette du client, ses actifs financiers, son revenu annuel, ses besoins en liquidités, son horizon temporel de placement, son profil de risque ou ses besoins et objectifs de placement, par exemple.
- ***Lacunes dans la documentation des révisions et mises à jour périodiques de l'information sur le client*** – Bien qu'elles aient déclaré avoir rencontré leurs clients à la fréquence requise pour vérifier auprès d'eux que leur information n'avait pas changé, certaines personnes inscrites avaient consigné trop peu de renseignements, voire aucun, attestant la tenue de telles rencontres et les points discutés.
- ***Changements non confirmés par le client*** – Certaines personnes inscrites n'avaient pas pris des mesures raisonnables pour obtenir de leur client la confirmation de l'exactitude des changements – parfois significatifs – apportés à leur information.

b) Indications

Afin d'être en mesure d'évaluer la convenance, les personnes inscrites doivent prendre des mesures raisonnables pour tenir à jour l'information recueillie au sujet du client, notamment en mettant à jour leurs dossiers dans un délai raisonnable après avoir pris connaissance d'un changement significatif. Elles doivent revoir et mettre à jour cette information à la fréquence requise, voire dès qu'elles prennent connaissance d'un changement significatif dans la situation du client. Les personnes inscrites devraient en outre démontrer que, pour actualiser l'information, elles en ont revu tous les aspects après un échange pertinent avec le client.

Sont notamment considérés comme significatifs les changements pouvant influer sur le profil de risque, l'horizon temporel de placement, les besoins et objectifs de placement ou la situation financière du client. Ces changements significatifs ou d'autres encore peuvent obliger la personne inscrite à réévaluer la convenance pour le client.

Les personnes inscrites devraient adopter une conduite proactive pour actualiser l'information sur le client et confirmer périodiquement auprès de celui-ci que l'information au dossier est à jour.

Elles devraient aussi consigner les mises à jour en veillant à ce que la documentation soit datée et suffisamment détaillée pour démontrer qu'une interaction valable a eu lieu. Bien que le degré de détail relève du jugement professionnel, il importe de réunir des éléments probants, même si l'interaction n'a révélé aucun changement à apporter. Il ne suffit pas d'inscrire « aucun changement » dans le dossier du client ou le formulaire « Connaissance du client »; il faut démontrer qu'on a eu avec le client un échange valable. En effet, cet exercice n'est pas à traiter comme une simple formalité.

Par ailleurs, les personnes inscrites sont tenues de prendre des mesures raisonnables pour que le client confirme l'exactitude de l'information, y compris lors des mises à jour. La confirmation peut être attestée de diverses façons, notamment par des signatures, des confirmations par courriel ou des notes détaillées. Si les changements touchent de l'information importante sur le client ou le compte, comme le nom, l'adresse ou les renseignements bancaires (ou d'autres renseignements auxquels se rattache un risque accru d'atteinte à la sécurité du compte), il convient de les consigner formellement, avec la confirmation écrite du client (par exemple, une signature manuscrite, électronique ou numérique) ou d'autres documents d'attestation pertinents.

Pour remplir leurs obligations, les personnes inscrites qui n'arrivent pas à mettre à jour l'information sur le client parce que celui-ci ne répond pas aux demandes devraient consigner les mesures raisonnables prises pour le joindre. Si la situation perdure, elles sont invitées à envisager d'imposer des restrictions sur le compte (par exemple, des limites aux nouvelles opérations autres que les rachats) jusqu'à la mise à jour.

B. CONNAISSANCE DU PRODUIT (*article 13.2.1 de la Norme canadienne 31-103; Règle 3300 des Règles CPPC; Règle 2.2.5 des Règles CEC*)

Les sociétés inscrites doivent prendre des mesures raisonnables pour évaluer, approuver et surveiller les titres qu'elles offrent (cela correspond, chez les courtiers membres de l'OCRI, à l'aspect « contrôle diligent des produits » de la connaissance du produit). Les personnes physiques inscrites doivent quant à elles prendre des mesures raisonnables pour comprendre les titres qu'elles négocient pour les clients ou leur recommandent de façon assez pointue pour être capables de s'acquitter de leurs obligations en matière d'évaluation de la convenance au client.

Nos examens ont montré que les sociétés s'y prenaient de différentes façons pour remplir leurs obligations de connaissance du produit : dans certains cas, l'évaluation, l'approbation et la surveillance étaient effectuées au niveau de la société par divers comités; dans d'autres, une partie de ces tâches était déléguée aux personnes physiques inscrites.

Nous avons aussi fait les observations suivantes :

- de nombreuses sociétés avaient omis de constituer une documentation suffisante, en y indiquant notamment les aspects pertinents des titres pris en considération, pour attester qu'elles avaient évalué leurs produits;
- dans certains cas, il n'y avait pas de documentation attestant que les personnes physiques inscrites avaient pris des mesures pour s'acquitter de leurs propres obligations de connaissance du produit;
- certaines sociétés n'avaient pas consigné leur approbation des titres;
- chez certaines sociétés, le mode de surveillance des titres relativement aux changements significatifs n'était pas adéquat;
- certaines sociétés ne disposaient pas de processus adéquats pour satisfaire à leurs obligations de connaissance du produit à l'égard des titres transférés à la société ou acquis à la suite d'une opération exécutée selon les instructions du client.

1. Connaissance du produit – évaluation par la société (alinéa a du paragraphe 1 de l'article 13.2.1 de la Norme canadienne 31-103; alinéa 3301(1)(i) des Règles CPPC; paragraphe a) de l'article 1) de la Règle 2.2.5 des Règles CEC)

Les sociétés inscrites doivent prendre des mesures raisonnables pour évaluer les aspects pertinents des titres qu'elles offrent aux clients, notamment leur structure, leurs caractéristiques et leurs risques, ainsi que les frais initiaux et continus qui y sont associés et leur incidence.

a) Problèmes relevés

Voici les principaux problèmes relevés lors de nos examens en ce qui concerne l'évaluation des produits par la société et la documentation connexe :

- **Aucune documentation attestant l'examen des documents relatifs à la connaissance du produit** – Certaines sociétés avaient conservé en dossier les principaux documents concernant l'émetteur obtenus de sa part ou d'autres parties dans le cadre du contrôle diligent (par exemple, états financiers, captures d'écrans de sites Web et de Bloomberg, rapports d'analystes), mais omis de consigner la date de l'examen, la personne l'ayant réalisé et la démarche suivie. Bien qu'il soit permis de s'appuyer sur les rapports d'autres parties pour évaluer les produits, les sociétés doivent documenter leur propre analyse.
- **Aucune documentation relative à l'évaluation des produits dans le cas de titres d'émetteurs reliés ou associés** – S'agissant des titres d'émetteurs reliés ou associés, certaines sociétés n'avaient pas effectué d'évaluation des produits ou n'avaient conservé qu'une documentation limitée. Dans certains cas, elles avaient supposé à tort que leur relation avec l'émetteur suffisait pour démontrer leur respect de l'obligation d'évaluation des produits.
- **Aucune documentation relative à l'évaluation des produits dans le cas de portefeuilles modèles** – Certaines sociétés ayant recours à des portefeuilles modèles avaient omis de les évaluer et de consigner des aspects de cette évaluation (tels que les objectifs et

stratégies de placement, la composition, les caractéristiques, les frais, les risques et le type de personne à qui ces produits conviendraient) avant de les offrir aux clients.

- ***Recours inapproprié aux évaluations de produits réalisées par des sociétés membres du même groupe*** – Nous avons constaté que certaines sociétés d'envergure travaillant étroitement avec des sociétés du même groupe s'en remettaient entièrement aux évaluations de produits effectuées par ces dernières pour remplir leurs propres obligations de connaissance du produit.

b) Indications

Les sociétés doivent évaluer adéquatement tous les titres offerts aux clients, y compris ceux composant les portefeuilles modèles et ceux d'émetteurs reliés ou associés. L'obligation d'évaluer les produits ne se limite pas aux produits créés, tels que les titres de fonds d'investissement. Les portefeuilles modèles proposés aux clients sont censés faire l'objet d'une bonne évaluation de produits au niveau du portefeuille.

Le processus de connaissance du produit pour les titres d'émetteurs reliés ou associés devrait être essentiellement le même que pour les autres titres (s'y ajoutent aussi les obligations relatives aux conflits d'intérêts se rattachant aux titres d'émetteurs reliés). Bien que la société n'ait pas à reproduire la documentation qu'elle a constituée à titre de gestionnaire de l'émetteur, elle est néanmoins tenue d'évaluer les titres d'émetteurs reliés ou associés, en particulier si les personnes physiques inscrites interagissant directement avec les clients sont différentes de celles participant à la gestion de l'émetteur.

Le processus d'évaluation des produits devrait cadrer avec le modèle d'entreprise de la société et les types de titres offerts aux clients. L'ampleur de l'examen à mener à cette occasion peut varier en fonction de la structure, de la complexité, du niveau de risque et du degré de transparence des titres. Ainsi, un examen simplifié peut convenir à des titres simples et peu risqués, tandis qu'un examen approfondi pourrait être justifié dans le cas de titres complexes ou risqués (comme les titres nouveaux, à structure opaque, peu liquides, reposant sur l'effet de levier, des options et d'autres dérivés ou accompagnés de peu d'information).

Les tâches constituant le processus d'évaluation des produits peuvent être réparties entre la société (ou un comité agissant pour son compte) et ses personnes physiques inscrites. Il importe que les politiques et les procédures de la société établissent clairement les responsabilités, étapes et contrôles se rapportant à ce processus et en assurent l'application uniforme dans le cas de titres semblables.

Une société peut raisonnablement regrouper ses évaluations de produits lorsque les titres sont à la fois simples et similaires (par exemple, des titres d'OPC non complexes d'une même société d'OPC qui sont placés au moyen d'un prospectus), pour autant que le processus soit bien défini, permette à la société de satisfaire à ses obligations de connaissance du produit quant à l'évaluation des aspects pertinents des titres regroupés et fournisse aux personnes physiques

inscrites l’information nécessaire pour s’acquitter de leurs obligations de connaissance du produit.

Les sociétés devraient conserver la documentation pertinente étayant leurs évaluations de produits (par exemple, les états financiers de l’émetteur, les prospectus, les notices d’offre, les aperçus du fonds, les rapports annuels et semestriels, les rapports internes de contrôle diligent relatifs aux produits, les rapports sur le rendement, les documents déposés et d’autres éléments d’information) et tenir des dossiers montrant l’analyse effectuée à l’égard de tous les titres offerts aux clients. Ces dossiers à l’appui de la décision d’offrir des titres aux clients sont nécessaires pour démontrer que ces titres ont fait l’objet d’un examen raisonnable avant d’être approuvés.

c) **Exemples de pratiques adoptées par des sociétés**

Nous avons recensé un éventail de bonnes pratiques quant à la réalisation et à la documentation des évaluations de produits. Certaines sociétés ont adapté le processus d’évaluation à leur modèle d’entreprise et aux types de titres qu’elles offrent. En voici quelques exemples :

- Certaines grandes sociétés intégrées proposant de nombreux titres ont instauré des processus détaillés qui établissent le type d’évaluation à effectuer selon la catégorie d’actifs ainsi que les comités et personnes physiques responsables de l’évaluation. De tels processus contribuent à l’efficience de l’évaluation des produits à l’échelle de la société.
- Certaines sociétés ont chargé un comité de l’évaluation des produits au niveau de la société pour certains types ou groupes de titres (par exemple, tous les titres d’OPC d’une société d’OPC donnée qui sont placés au moyen d’un prospectus) et imposé aux personnes physiques inscrites d’examiner de plus près les particularités des titres pour veiller à prendre en compte tous les aspects pertinents à évaluer et pour remplir leurs propres obligations de connaissance du produit et d’évaluation de la convenance.
- Dans une optique de gestion de certains risques liés à leur modèle d’entreprise, en particulier le risque de conflit d’intérêts, certaines sociétés distribuant principalement des produits exclusifs ont inclus dans leur processus d’évaluation des produits des comparaisons avec des titres offerts par d’autres sociétés sur le marché.
- Certains gestionnaires de portefeuille permettant à leurs représentants-conseils de choisir parmi un vaste éventail de valeurs mobilières plutôt qu’à partir d’une liste de produits se sont dotés d’un processus qui tient compte du fait que ces derniers sont responsables d’évaluer et d’approuver ces titres pour le compte de la société.
- Plusieurs gestionnaires de portefeuille ont élaboré, pour l’évaluation des produits, des processus adaptés reposant sur des analyses techniques ou algorithmiques décrivant la concordance entre les titres sélectionnés et les critères d’investissement.
- Certains courtiers en épargne collective et courtiers en placement ont établi des processus d’évaluation qui diffèrent selon que le fonds proposé est géré par un gestionnaire de

portefeuille ou un gestionnaire de fonds d’investissement approuvé par la société et selon d’autres facteurs, tels que le niveau de risque du fonds (par exemple, celui d’un OPC sous le régime de prospectus contre celui d’un fonds alternatif sous le régime d’une dispense de prospectus), et qui prévoient un examen plus poussé lorsque les frais du fonds sont élevés.

Voici des exemples de bonnes pratiques de documentation de l’évaluation des produits :

- conserver les notes ou les résumés du contrôle diligent réalisé sur tous les titres offerts aux clients (y compris ceux d’émetteurs reliés ou associés);
- remplir un formulaire « Connaissance du produit » personnalisé décrivant les aspects pris en considération dans l’évaluation du titre;
- tirer parti des technologies facilitant l’agrégation et la mise à jour des principaux renseignements sur le produit – en particulier lorsque cette information est publiée, comme dans le cas des titres d’OPC placés sous le régime de prospectus ou de fonds négociés en bourse (**FNB**) –, et les intégrer aux systèmes qu’utilisent les personnes physiques inscrites;
- traiter des aspects et caractéristiques clés des titres lors des réunions du comité de gestion du portefeuille et conserver le procès-verbal détaillé ou l’enregistrement de ces réunions;
- établir un mécanisme selon lequel des personnes physiques inscrites effectuent des recherches et réunissent de la documentation sur des titres à envisager, puis les soumettent à l’approbation du comité de gestion du portefeuille;
- dans le cas d’une grande société, selon la nature et la complexité des titres considérés, affecter des équipes de recherche à la préparation de rapports détaillés pouvant servir lors des réunions du comité de gestion du portefeuille et être consultés par les personnes physiques inscrites.

2. Connaissance du produit – Personnes physiques inscrites (paragraphe 2 de l’article 13.2.1 de la Norme canadienne 31-103; paragraphe 3302(1) des Règles CPPC; article 2) de la Règle 2.2.5 des Règles CEC)

Les personnes physiques inscrites doivent prendre des mesures raisonnables pour comprendre tous les titres – et sont censées comprendre tous les portefeuilles modèles – qu’elles achètent ou vendent pour leurs clients, ou qu’elles leur recommandent.

a) Problèmes relevés

S’agissant des obligations de connaissance du produit qui incombent aux personnes physiques inscrites, nous avons notamment relevé les problèmes suivants :

- ***Documentation insuffisante pour démontrer que les personnes physiques inscrites se sont acquittées de leurs obligations de connaissance du produit*** – Dans certains cas, la société avait procédé à une évaluation centralisée des titres approuvés en vue d'être offerts aux clients, mais rien ne démontrait qu'après cette évaluation, les personnes physiques inscrites ayant recommandé ces titres ou les ayant sélectionnés sur la liste des produits approuvés avaient pris des mesures raisonnables (ou avaient reçu de la société de l'information et de la formation suffisantes) pour satisfaire à leurs propres obligations de connaissance du produit.
- ***Aucune évaluation du produit consignée en dossier pour les portefeuilles modèles*** – Certaines personnes physiques inscrites avaient recommandé à leurs clients des portefeuilles modèles sans démontrer qu'elles avaient pris des mesures raisonnables pour les comprendre au préalable.

b) Indications

Les personnes physiques inscrites doivent prendre des mesures raisonnables pour comprendre les titres qu'ils négocient pour les clients ou leur recommandent, y compris leur structure, leurs caractéristiques, leurs risques, ainsi que les frais qui y sont associés et leur incidence sur le rendement. Les titres complexes ou risqués peuvent nécessiter un examen approfondi.

Lorsque le client investit dans un portefeuille modèle offert par la société, les personnes physiques inscrites en contact direct avec lui doivent, pour remplir leurs obligations de connaissance du produit, comprendre la composition de ce portefeuille, ses caractéristiques et ses risques et cerner le type de personne à qui il conviendrait. Celles chargées de sélectionner les titres composant les portefeuilles modèles doivent prendre des mesures raisonnables pour comprendre chacun de ces titres.

Afin d'aider les personnes physiques inscrites à se conformer à leurs obligations de connaissance du produit, la société devrait leur donner accès à l'information recueillie dans le cadre de son propre processus de connaissance du produit, en plus de leur fournir la formation et les outils dont elles ont besoin.

La documentation doit être suffisante pour démontrer que les personnes physiques inscrites ont pris des mesures raisonnables pour comprendre les titres et les portefeuilles modèles qu'elles achètent ou vendent pour leurs clients, ou qu'elles leur recommandent.

c) Exemples de pratiques adoptées par des sociétés

Nous avons remarqué que les sociétés employaient divers moyens pour aider les personnes physiques inscrites à remplir leurs obligations en ce qui a trait à la compréhension des titres qu'elles achètent ou vendent pour leurs clients, ou qu'elles leur recommandent. En voici quelques exemples :

- fournir des solutions technologiques qui génèrent et enregistrent les renseignements clés sur les titres et exiger des personnes physiques inscrites qu'elles déclarent avoir passé en revue les éléments d'information requis avant de formuler leurs recommandations (méthode surtout utilisée lorsqu'il s'agit d'information publiée, comme dans le cas des titres d'OPC placés sous le régime de prospectus et des titres de FNB);
- exiger des personnes physiques inscrites qu'elles lisent les notes ou les résumés du contrôle diligent de chacun des titres approuvés par la société et qu'elles réussissent un examen élaboré par cette dernière sur le sujet avant de recommander les titres aux clients, voire qu'elles passent un nouvel examen dans le cas de changements significatifs touchant les titres (formule adoptée par certains courtiers sur le marché dispensé);
- mettre à la disposition des personnes physiques inscrites des renseignements pertinents sur les titres afin de les aider à réaliser et à consigner leur propre examen, notamment l'information suivante :
 - des rapports de recherche sur les titres offerts aux clients préparés par une équipe de recherche ou un groupe centralisé et dont le niveau de détail est approprié à la nature et à la complexité des titres considérés;
 - dans le cas d'une petite société, des communications par courriel faisant état des évaluations de produits effectuées par elle et résumant tous les aspects pertinents des titres considérés.

3. Approbation des titres (*alinéa b du paragraphe 1 et paragraphe 3 de l'article 13.2.1 de la Norme canadienne 31-103; alinéa 3301(1)(ii) et paragraphe 3301(2) des Règles CPPC; paragraphe b) de l'article 1) et article 3) de la Règle 2.2.5 des Règles CEC*)

Les sociétés doivent veiller à offrir aux clients des titres approuvés; les personnes physiques inscrites ne peuvent acheter de titres pour un client ni lui en recommander que si leur société parrainante les a approuvés.

a) Problèmes relevés

À propos de l'approbation des titres et de la documentation connexe, nous avons notamment relevé les problèmes suivants :

- **Aucune documentation à l'appui de l'approbation** – Certaines sociétés nous ont dit avoir approuvé les titres offerts aux clients, mais n'étaient pas en mesure de fournir de documentation l'attestant. Voici quelques exemples :
 - certaines sociétés ont affirmé qu'un comité (d'investissement ou autre) avait analysé et approuvé les titres, mais n'en ont pas consigné de preuve;

- certaines sociétés ont déclaré avoir ajouté les titres à leur liste de produits approuvés, mais ont omis de consigner leur approbation, leur évaluation et les motifs de leur inclusion;
- certaines sociétés proposant des portefeuilles modèles gérés par elles-mêmes ou par un membre du même groupe n'ont pas conservé de preuves de les avoir approuvés.
- ***Documentation insuffisante à l'égard de l'approbation*** – Dans certains cas, les sociétés avaient consigné l'approbation des titres, sans toutefois documenter une évaluation ou des motifs raisonnables à l'égard de ces produits.

b) Indications

Les sociétés doivent établir des processus d'approbation des titres offerts aux clients et sont aussi censées en avoir un pour les portefeuilles modèles qu'elles leur proposent. Les processus et critères d'approbation peuvent varier selon leur modèle d'entreprise ainsi que la complexité des titres offerts et les risques s'y rattachant. Les politiques et les procédures devraient définir clairement le processus d'approbation. De plus, les approbations devraient être bien étayées et documentées.

Nous avons constaté que, selon leur taille et les facteurs susmentionnés (modèle d'entreprise, complexité et risques associés aux titres offerts), les sociétés avaient adopté différentes approches quant à l'attribution de la responsabilité des approbations, telles que la désignation de comités (d'investissement, d'examen des produits, etc.) ou de personnes physiques responsables (par exemple, le chef des investissements ou le chef de la conformité, la personne désignée responsable, les représentants-conseils principaux ou certains représentants-conseils).

Certains gestionnaires de portefeuilles recourant à des modèles algorithmiques ont élaboré des processus reposant sur les extrants de ces modèles. Ces sociétés devraient consigner des renseignements détaillés sur le modèle employé et ses extrants, en plus de conserver des preuves de la surveillance continue de son bon fonctionnement.

La documentation relative à l'approbation devrait montrer que la personne physique ou le groupe responsable de l'approbation des titres (ou des groupes de titres, le cas échéant) a effectué un examen valable, de même que comprendre les éléments clés évalués et les motifs à l'appui. Pour démontrer qu'un examen valable a eu lieu, il ne suffit pas d'indiquer que les titres ont été approuvés ou de les inclure dans une liste de produits approuvés sans consigner le processus d'examen ou les critères raisonnables ayant mené à cette décision.

c) Exemples de pratiques adoptées par des sociétés

Nous avons observé de bonnes pratiques relativement à l'approbation des titres et à la documentation connexe. En voici quelques exemples :

- consigner l'approbation directement sur les documents qui attestent l'évaluation des éléments clés des titres (par exemple, sur les notes se rapportant au contrôle diligent ou à la connaissance du produit ou le rapport de recherche sur les titres considérés);
- conserver des procès-verbaux détaillés des discussions du comité au sujet des éléments clés des titres ainsi que leur approbation;
- garder en dossier les communications par courriel contenant les renseignements requis et les confirmations relatives aux approbations;
- à l'instar de nombreuses grandes sociétés, désigner un comité d'examen des produits chargé d'examiner et d'approuver les produits complexes ou à risque élevé, ainsi que de préparer la documentation connexe;
- s'agissant de sociétés spécialisées dans des créneaux spécifiques (par exemple, les titres miniers), se fonder largement sur les évaluations de produits réalisées et consignées par des personnes physiques possédant l'expertise requise, comme des ingénieurs, et confier à une personne physique inscrite, telle qu'un superviseur ou le chef de la conformité, la tâche d'approuver les titres à la lumière de ces analyses.

4. Surveillance des titres relativement à tout changement significatif (alinéa c du paragraphe 1 de l'article 13.2.1 de la Norme canadienne 31-103; alinéa 3301(1)(iii) des Règles CPPC; paragraphe c) de l'article 1) de la Règle 2.2.5 des Règles CEC)

Les sociétés inscrites doivent prendre des mesures raisonnables pour surveiller les titres relativement à tout changement significatif qui s'y rapporte. Cela vaut pour les titres que les clients peuvent acheter par l'intermédiaire de la société et, si cette dernière entretient une relation avec les clients qui l'oblige à réévaluer périodiquement la convenance, tous les titres qu'ils détiennent dans leurs comptes, même ceux qu'elle n'offre plus.

a) Problèmes relevés

Voici les principaux problèmes ressortis de nos examens au sujet de la surveillance des titres relativement aux changements significatifs :

- **Aucune définition de ce qui constitue un « changement significatif » dans un titre** – Dans de nombreuses sociétés, le processus de surveillance était inadéquat parce qu'on avait omis d'y définir ce qui constitue un changement significatif dans un titre et les circonstances nécessitant une réévaluation de l'approbation du titre ou de la convenance au client. Par conséquent, bien que dotées d'un processus de surveillance, ces sociétés n'avaient aucun mécanisme leur permettant de déterminer la suite à donner à un changement touchant les titres.
- **Fréquence inadéquate** – Dans certaines sociétés, la fréquence de la surveillance exercée relativement aux changements significatifs n'était pas adaptée au type de titre, notamment

à la complexité et aux risques s'y rattachant. Ainsi, nous avons constaté que certains courtiers sur le marché dispensé offrant des produits risqués, illiquides et complexes se contentaient d'une surveillance annuelle, ce qui nous paraît insuffisant.

- ***Surveillance reposant trop sur les avis de changement transmis par les émetteurs ou les monteurs de produits*** – Certaines sociétés attendaient passivement que les émetteurs ou les monteurs de produits les avisent des changements ou leur demandaient qu'ils confirment annuellement si des changements significatifs étaient survenus ou non. Elles ne disposaient pas de leur propre processus de surveillance active.
- ***Absence de processus de surveillance ou de preuves de la surveillance exercée*** – Certaines sociétés ne possédaient pas de processus de surveillance ou avaient omis de conserver des preuves attestant la surveillance des titres ou des portefeuilles modèles relativement à tout changement significatif pouvant se répercuter sur la convenance au client. Dans certains cas, les sociétés disposaient de renseignements à jour sur les titres (par exemple, les dernières données financières de l'émetteur), mais n'avaient pas de documentation à l'appui de leur prise en compte dans le processus de surveillance.

b) Indications

Les sociétés devraient définir ce qui constitue un changement significatif pour les types de titres qu'elles proposent et mettre en œuvre un processus décrivant les modalités et la fréquence de la surveillance. La définition et la fréquence devraient tenir compte de la nature des titres, du modèle d'entreprise de la société et de la stratégie de placement.

Peuvent être considérés comme significatifs les changements se rapportant à des éléments tels que les suivants :

- le niveau de risque du titre;
- les coûts ou les frais associés au titre;
- la liquidité du titre;
- les distributions et les priviléges de rachat (par exemple, la suspension des droits de rachat);
- les activités de l'émetteur;
- les dirigeants ou les actionnaires importants de l'émetteur;
- la notation de l'émetteur;
- les ratios financiers;
- la situation géopolitique;
- les facteurs macroéconomiques.

Plus le titre présente un risque élevé ou plus les changements significatifs sont probables, plus il faudra resserrer la surveillance. Nous avons constaté qu'une surveillance annuelle n'était généralement pas suffisante en soi. Les sociétés devraient mettre en place des politiques et des

procédures écrites décrivant leur processus de surveillance et conserver des preuves de cette surveillance (par exemple, en consignant les renseignements obtenus et pris en compte).

Lorsqu'elles relèvent un changement significatif, les sociétés devraient en consigner l'évaluation et déterminer les mesures à prendre. Voici quelques exemples :

- informer les personnes physiques inscrites du changement;
- réévaluer la convenance pour les clients concernés et prendre des mesures correctives relativement à leurs comptes, au besoin;
- réévaluer l'approbation du titre par la société;
- instaurer des contrôles supplémentaires quant à la vente du titre (par exemple, la restreindre dorénavant à certains types d'investisseurs).

Lorsque les mesures correctives possibles sont limitées en raison de la nature du titre (titres illiquides, restrictions relatives au rachat, etc.), il peut être bon de suspendre les ventes et d'informer les clients du changement.

c) **Exemples de pratiques adoptées par des sociétés**

Voici des exemples illustrant les processus de surveillance des titres que nous avons observés chez certaines sociétés :

- mise à jour périodique des notes se rapportant au contrôle diligent ou des éléments clés des évaluations de produits afin de repérer les changements significatifs, communication de tout changement significatif à l'ensemble des personnes physiques inscrites et conservation de toutes les versions des documents pour attester ce processus;
- recours à un logiciel de gestion de portefeuille afin de créer une liste personnalisée de produits approuvés ou à surveiller servant à transmettre des mises à jour quotidiennes sur les indicateurs clés et des nouvelles sur les émetteurs, de manière à aider les personnes physiques inscrites à surveiller les changements significatifs;
- mise en œuvre de systèmes automatisés de suivi et de signalement des changements significatifs dans les titres à une fréquence quotidienne, hebdomadaire ou mensuelle, et transmission de rapports aux personnes physiques inscrites pour qu'elles puissent y donner suite, s'il y a lieu.

5. **Connaissance du produit – transferts et opérations exécutées selon les instructions du client** (*sous-paragraphes a et c du paragraphe 1 de l'article 13.2.1; alinéas 3301(i) et (iii) et article 3302 des Règles CPPC; paragraphes a) et c) de l'article 1) de la Règle 2.2.5 des Règles CEC*)

Les obligations d'évaluation du produit et de surveillance s'appliquent aux titres transférés à la société ou acquis par suite d'une opération exécutée selon les instructions du client, quoique la

société n'est pas tenue d'approver ces titres si elle ne les offre pas aux clients par ailleurs. Elle doit cependant les évaluer dans un délai raisonnable suivant le transfert ou l'opération et les inclure dans son processus de surveillance des changements significatifs.

Les personnes physiques inscrites doivent prendre des mesures pour comprendre tous les titres détenus dans le compte d'un client, de manière à pouvoir remplir leurs obligations d'évaluation de la convenance. Cela implique notamment de comprendre les titres transférés à la société ou acquis par suite d'une opération exécutée selon les instructions du client dans un délai raisonnable suivant le transfert ou l'opération.

a) Problèmes relevés

Voici les problèmes constatés à propos des obligations d'évaluation du produit dans le cas de transferts de titres ou d'opérations exécutées selon les instructions du client :

- ***Aucune évaluation de produit pour les titres transférés ou acquis par suite d'une opération exécutée selon les instructions du client*** – De nombreuses sociétés et personnes physiques inscrites ont omis d'effectuer ou de documenter dans un délai raisonnable les évaluations de produits requises pour les titres transférés ou découlant d'une opération exécutée selon les instructions du client.
- ***Titres exclus à tort des processus de connaissance du produit*** – Dans certaines sociétés, les titres transférés ou découlant d'une opération exécutée selon les instructions du client ont été exclus du processus de connaissance du produit au motif que ces opérations étaient de trop petite taille (n'atteignant pas le seuil fixé par la société, par exemple) ou peu fréquentes.

b) Indications

Les personnes inscrites doivent évaluer dans un délai raisonnable les titres transférés à la société ou découlant d'une opération exécutée selon les instructions du client. Soulignons que l'ampleur de l'évaluation dépendra de facteurs tels que la nature des titres, la durée de détention dans le compte du client, la situation et les objectifs de placement du client, ainsi que la relation entre ce dernier et la société. Les sociétés ne doivent toutefois pas exclure ces titres de leurs processus d'évaluation des produits et de surveillance.

Il importe que l'évaluation du produit et les mesures que prend la personne physique inscrite pour comprendre les titres étayent adéquatement l'évaluation de la convenance au client, y compris la décision de conserver ou non les titres dans le compte du client, et soient documentées.

C. ÉVALUATION DE LA CONVENANCE AU CLIENT (*article 13.3 de la Norme canadienne 31-103; Règle 3400 des Règles CPPC; Règle 2.2.6 des Règles CEC*)

Conformément aux dispositions relatives à l'évaluation de la convenance au client, avant de prendre toute mesure relative à un placement, les personnes inscrites doivent établir que la

mesure convient au client, selon certains facteurs précis, tels que l’information recueillie sur ce dernier et leur évaluation du titre. Elles doivent aussi établir que la mesure donne préséance à l’intérêt du client.

En outre, ces dispositions obligent les personnes inscrites à réviser périodiquement la convenance des comptes du client (au minimum lorsqu’elles revoient l’information à son sujet conformément au paragraphe 4.1 de l’article 13.2 de la Norme canadienne 31-103 (paragraphe 3209(4) des Règles CPPC; paragraphe f) de la Règle 2.2.4 des Règles CEC)) et énoncent la procédure à suivre dans le cas d’opérations exécutées suivant les instructions du client et les ordres non sollicités.

Nos examens ont fait ressortir que de nombreuses sociétés n’avaient pas actualisé leurs processus d’évaluation de la convenance pour se conformer aux obligations rehaussées dans le cadre des réformes. Par ailleurs, nous avons relevé les problèmes suivants :

- des lacunes dans la prise en considération de certains facteurs précis lors de l’évaluation;
- des politiques et des procédures n’énonçant pas de façon suffisamment détaillée les responsabilités et l’échéancier liés à la documentation des facteurs pris en compte dans l’évaluation;
- une documentation inadéquate de l’évaluation.

Nous avons également observé des problèmes semblables relativement à la révision périodique de la convenance et à la documentation connexe, ainsi qu’à l’évaluation de la convenance dans le cas des opérations exécutées suivant les instructions du client ou des ordres non sollicités.

1. Évaluation de la convenance au client et facteurs à prendre en compte (paragraphe 1 de l’article 13.3 de la Norme canadienne 31-103; paragraphe 3402(1) des Règles CPPC; article 1) de la Règle 2.2.6 des Règles CEC)

Avant de prendre toute mesure relative à un placement, les personnes inscrites doivent établir qu’elle convient au client, compte tenu des facteurs énumérés à l’alinéa a) du paragraphe 1 de l’article 13.3 de la Norme canadienne 31-103 (paragraphe 3402(1)(i) des Règles CPPC; paragraphe a) de l’article 1) de la Règle 2.2.6 des Règles CEC), à savoir les suivants :

- l’information recueillie au sujet du client;
- leur évaluation ou leur compréhension du titre;
- les conséquences de la mesure sur le compte du client, notamment la concentration et la liquidité;
- l’incidence potentielle et réelle des coûts sur les rendements des placements du client;
- un ensemble raisonnable d’autres mesures qu’elles peuvent adopter par l’entremise de la société inscrite.

Conformément à l’alinéa *b* du paragraphe 1 de l’article 13.3 de la Norme canadienne 31-103 (paragraphe 3402(1)(ii) des Règles CPPC; paragraphe *b*) de l’article 1) de la Règle 2.2.6 des Règles CEC), les personnes inscrites doivent aussi établir que la mesure donne préséance à l’intérêt du client.

Les facteurs ne s’appliquant peut-être pas également à chaque évaluation de la convenance, les personnes inscrites devraient exercer leur jugement professionnel et prendre des mesures raisonnables afin d’apprécier l’adéquation de chacun avec la mesure envisagée. En outre, dans la sélection d’une option parmi d’autres convenant au client, elles doivent toujours faire passer les intérêts de ce dernier avant les leurs et tout autre intérêt opposé, comme un niveau de rémunération plus élevé ou toute autre mesure incitative.

a) Problèmes relevés

Voici les principaux problèmes notés par rapport à l’évaluation de la convenance au client :

- ***Omission de prendre en compte certains des facteurs énumérés à l’alinéa *a* du paragraphe 1 de l’article 13.3 de la Norme canadienne 31-103 (paragraphe 3402(1)(i) des Règles CPPC; paragraphe *a*) de l’article 1) de la Règle 2.2.6 des Règles CEC)*** – Certaines personnes inscrites ne disposaient pas des processus nécessaires pour prendre en compte tous les facteurs avant la prise d’une mesure relative à un placement. Si les facteurs se rapportant à la connaissance du client et à la connaissance du produit étaient généralement pris en considération, les sociétés omettaient souvent d’exiger des personnes physiques inscrites qu’elles tiennent compte des suivants :
 - les conséquences de la mesure sur le compte du client, notamment la concentration et la liquidité des titres dans le compte;
 - l’incidence des coûts sur les rendements des placements du client;
 - un ensemble raisonnable d’autres mesures.
- ***Absence de processus pour la prise en compte des conséquences d’une mesure relative à un placement sur l’ensemble des comptes du client*** – Certaines personnes inscrites n’étaient pas dotées de processus leur permettant d’évaluer si une recommandation ou une décision pour un client aurait une incidence importante sur la concentration et la liquidité des placements dans l’ensemble des comptes dont il est titulaire auprès de la société, le cas échéant. Un tel processus est l’un des moyens disponibles pour établir qu’une mesure relative à un placement donne préséance à l’intérêt du client, conformément à l’alinéa *b* du paragraphe 1 de l’article 13.3 de la Norme canadienne 31-103 (paragraphe 3402(1)(ii) des Règles CPPC; paragraphe *b*) de l’article 1) de la Règle 2.2.6 des Règles CEC).
- ***Processus d’évaluation de la convenance inadéquat pour les portefeuilles modèles*** – Certaines sociétés n’avaient pas compris que, dans le cas des portefeuilles modèles offerts, l’évaluation de la convenance au client (y compris la prise en compte d’un

ensemble raisonnable d'autres mesures) est censée s'effectuer aux deux niveaux suivants :

- celui du modèle, lors du montage et de la gestion des portefeuilles modèles, qui englobe tous les titres sélectionnés pour le modèle et toute mesure relative à un placement prise à son égard;
- celui de la relation directe avec le client, lorsqu'un portefeuille modèle parmi d'autres offerts par la société est sélectionné pour lui.

Certaines sociétés n'avaient pas non plus réalisé que, dans les cas où, au niveau de la relation directe avec le client, les personnes physiques inscrites sont autorisées à effectuer des substitutions quant aux titres composant le portefeuille modèle ou à déroger autrement au modèle, les titres substitués ou les dérogations sont censées faire l'objet d'une évaluation de la convenance.

- ***Processus de documentation lacunaires*** – Certaines sociétés n'avaient pas déployé de processus adéquats pour bien documenter l'évaluation de la convenance au client. Voici quelques exemples :
 - certaines sociétés ne disposaient d'aucun processus pour la documentation de l'évaluation;
 - dans d'autres sociétés, les processus en place aboutissaient à une documentation limitée n'attestant pas le fondement de l'évaluation;
 - dans certains cas, les sociétés employaient des outils rudimentaires (par exemple, des listes de contrôle) sans consigner leur prise en compte des facteurs et leur processus décisionnel.
- ***Documentation absente ou inadéquate à l'appui de l'évaluation de la convenance*** – Certaines sociétés n'avaient rien consigné, ou presque, ou s'étaient contentées d'indiquer que l'investissement convenait au client, sans expliquer leur raisonnement. Le degré de détail de la documentation peut certes varier, mais il doit toujours suffire à démontrer le bien-fondé de l'évaluation de la convenance. S'il est possible d'avoir recours à des analyses centralisées ou périodiques afin d'éviter de reproduire la documentation pour chaque recommandation, il faut néanmoins conserver une documentation plus détaillée lorsque la convenance est difficile à établir.

b) Indications

Nous reconnaissons que, selon le modèle d'entreprise de la société, les titres qu'elle offre, les particularités de sa clientèle et la nature de sa relation avec le client, ainsi que la mesure relative à un placement considérée, certains des facteurs énumérés à l'alinéa *a* du paragraphe 1 de l'article 13.3 de la Norme canadienne 31-103 (paragraphe 3402(1)(i) des Règles CPPC; paragraphe *a*) de l'article 1) de la Règle 2.2.6 des Règles CEC) pourraient être plus pertinents

que d'autres. Les personnes inscrites devraient se doter de processus leur permettant de prendre raisonnablement en compte l'ensemble des facteurs entrant dans l'évaluation de la convenance au client.

Globalement, la documentation résultant des processus pertinents appliqués aux niveaux de la société et des personnes physiques inscrites devrait être assez détaillée pour témoigner d'une évaluation valable de la convenance. Elle devrait exposer non seulement le fondement sur lequel la personne inscrite a établi que la mesure relative à un placement convient au client et donne préséance à l'intérêt de ce dernier, mais aussi la compréhension du produit, le niveau de risque, la complexité et la spécificité de la recommandation, de même que permettre une surveillance rigoureuse. Les sociétés disposent d'une certaine latitude pour adapter leur approche en fonction de leur modèle d'entreprise et combiner des processus individuels et centralisés. Plusieurs ont adopté des solutions centralisées que nous jugeons acceptables (voir la section « Exemples de pratiques adoptées par des sociétés » ci-dessous).

Si la mesure relative à un placement ne semble pas cadre avec un ou plusieurs des facteurs de convenance, mais que d'autres éléments font qu'elle convient néanmoins au client, il importe de conserver une documentation détaillée afin d'étayer l'évaluation de la convenance et de démontrer que la mesure donne préséance à l'intérêt du client.

Dans le cas d'une société offrant des portefeuilles modèles, nous nous attendons à ce que l'évaluation de la convenance s'effectue à deux niveaux : *i*) celui du modèle, lors du montage et de la gestion du portefeuille, qui englobe tous les titres sélectionnés pour le modèle et toute mesure relative à un placement prise à son égard; *ii*) celui de la relation directe avec le client, lorsqu'un portefeuille modèle parmi d'autres offerts par la société est sélectionné pour le client. Si, au niveau de la relation directe avec le client, une personne physique inscrite effectue des substitutions quant aux titres composant le portefeuille modèle ou déroge autrement au modèle, les titres substitués ou les dérogations sont censés faire l'objet d'une évaluation de la convenance.

Nos examens ont révélé que les gestionnaires de portefeuille ayant mis en place des énoncés de politiques en matière de placements complets et biens définis qui prennent en considération tous les comptes du client, ainsi que de bons outils automatisés facilitant la conformité avant et après les opérations, étaient généralement mieux à même de démontrer leur respect des obligations d'évaluation de la convenance au client. De tels énoncés et contrôles relatifs aux opérations ne suffisant pas à prouver que tous les facteurs ont été pris en compte, ils y ont ajouté des processus supplémentaires (envisager un ensemble raisonnable d'autres mesures possibles, par exemple) afin d'assurer leur conformité à ces obligations.

c) Exemples de pratiques adoptées par des sociétés

Nous avons constaté que certaines sociétés avaient réussi à bien adapter leurs processus relatifs à l'évaluation de la convenance et à la documentation connexe en fonction de leur situation et de leur modèle d'entreprise. Nous verrons plus loin quelques exemples de ces adaptations permettant de satisfaire aux obligations à ce chapitre.

De telles pratiques d'adaptation ont été observées chez les gestionnaires de portefeuille ou les courtiers en placement qui prennent des décisions ou formulent des recommandations identiques pour tous les comptes des clients en vue de réaliser un mandat donné ou une stratégie particulière ou de procurer une exposition à un certain type d'investissement. Selon le modèle d'entreprise des sociétés et les contrôles mis en place par celles-ci ainsi que la complexité des titres, nous avons jugé certaines pratiques acceptables à la lumière des faits et circonstances exposés dans le cadre de nos examens.

- ***Évaluation de la convenance au niveau du mandat*** – Dans certaines sociétés prenant des décisions d'investissement identiques pour les clients selon un mandat d'investissement donné (par exemple, inclure un nouveau titre dans les portefeuilles de tous les clients, si le mandat consiste à leur procurer un degré plus ou moins élevé d'exposition aux actions canadiennes de sociétés à grande capitalisation), la société effectuait et documentait l'évaluation de la convenance du titre au niveau du mandat et recensait tous les portefeuilles touchés. La société avait mis en place des contrôles efficaces au niveau du client (pour identifier tout problème de concentration ou toute restriction sur les placements, par exemple) afin que l'évaluation de la convenance soit adéquate pour tous les clients visés par le mandat. Elle appliquait également un processus rigoureux de réévaluation périodique de la convenance qu'elle suivait et documentait pour tous ses clients, processus qui prévoyait une évaluation exhaustive de la convenance de tous les titres détenus dans le compte ou le portefeuille du client.

Grâce à cette approche, s'agissant des comptes des clients pour lesquels le mandat est le même, la société et ses personnes physiques inscrites n'ont pas eu à documenter l'évaluation de la convenance séparément pour chacun des clients chaque fois qu'une mesure relative à un placement était prise. La documentation préparée au niveau de la société servait à étayer les mesures relatives à un placement prises à l'égard de chaque titre détenu dans les comptes des clients du groupe visé.

- ***Ajustements apportés relativement aux titres existants*** – Dans le cas d'un changement touchant l'exposition à un titre déjà détenu, des personnes inscrites ont documenté l'évaluation de la convenance de façon moins détaillée lorsqu'il était raisonnable de s'appuyer sur l'évaluation précédente, du fait que celle-ci datait de peu ou avait été mise à jour récemment pour confirmer l'absence de changement important.
- ***Rééquilibrage des comptes*** – Nous avons noté que, dans certains cas où il y a rééquilibrage périodique des comptes des clients sans modification des titres qui y sont détenus pour atteindre les cibles de pondération, il est approprié que les personnes inscrites consignent l'évaluation de la convenance de ces opérations de façon sommaire.

Les personnes inscrites qui, pour réaliser et consigner l'évaluation de la convenance, ont recours à des processus personnalisés tels que ceux décrits plus haut doivent maintenir des politiques et procédures détaillées afin de pouvoir démontrer leur conformité aux obligations d'évaluation de la convenance et de veiller à effectuer les réévaluations périodiques requises de manière que les

titres qui composent les portefeuilles continuent de convenir aux clients et donnent préséance à leur intérêt.

2. Conséquences sur le compte ou le portefeuille du client (*sous-alinéa iii des alinéa a et b du paragraphe 1 de l'article 13.3 de la Norme canadienne 31-103; sous-alinéa 3402(1)(i)(c), alinéa 3402(1)(ii) et paragraphe 3402(4) des Règles CPPC; alinéa iii) du paragraphe a) et paragraphe b) de l'article 1 de la Règle 2.2.6 des Règles CEC*)

Les personnes inscrites doivent évaluer les conséquences de toute mesure relative à un placement sur le compte du client, notamment la concentration et la liquidité des titres dans le compte ou, lorsque le client détient plus d'un compte, dans l'ensemble des comptes de son portefeuille auprès de la société.

Afin de remplir ces obligations, les sociétés devraient établir des seuils de concentration et de liquidité appropriés à la situation du client et aux types de titres qu'il détient, ainsi que des processus pour en encadrer la surveillance et la gestion.

a) Problèmes relevés

En ce qui a trait à la prise en considération des conséquences des mesures relatives à un placement envisagées sur le ou les comptes du client auprès de la société, nous avons notamment relevé les problèmes suivants :

- ***Absence de contrôles relatifs à la concentration et à la liquidité*** – Certaines sociétés avaient omis d'établir ou d'appliquer des seuils ou des limites quant à la concentration des titres (en fonction des types de titres, des émetteurs, des secteurs et des catégories d'actifs, par exemple) ou à la liquidité, ce qui les a empêchées de bien évaluer les conséquences des mesures relatives à un placement sur les comptes ou les portefeuilles de leurs clients.

Ainsi, certains courtiers sur le marché dispensé vendaient des produits à forte concentration ou des titres illiquides sans avoir défini de seuils appropriés pour évaluer l'exposition globale des clients à ces titres (qu'ils soient détenus auprès de la société ou ailleurs), et certains courtiers en placement n'avaient instauré aucun mécanisme permettant d'identifier, de surveiller et de contrôler les titres illiquides détenus par les clients.

- ***Lacunes dans l'évaluation et la documentation de la concentration et de la liquidité dans l'ensemble des comptes du client*** – Certaines sociétés avaient omis d'évaluer la concentration et la liquidité des titres dans l'ensemble des comptes de leurs clients ou mal documenté les décisions prises relativement à la répartition des actifs en vue de restreindre stratégiquement les titres de catégories données dans certains types de comptes (par exemple, dans une optique de planification fiscale).

- ***Information sur le client incomplète*** – Certains courtiers sur le marché dispensé n’avaient pas réuni suffisamment d’information sur les titres détenus ailleurs qu’aujourd’hui d’eux, ce qui les a empêchés d’évaluer adéquatement la liquidité et les risques de concentration dans des secteurs ou des catégories d’actifs spécifiques, en particulier les titres du marché dispensé.

b) Indications

Les personnes inscrites devraient disposer de contrôles appropriés pour calculer, surveiller et gérer la concentration dans les comptes et les portefeuilles du client, de même que les adapter à leur modèle d’entreprise et aux titres offerts. Plus le compte ou le portefeuille du client est concentré dans un type de titre ou un secteur donné, plus nombreuses sont les mesures, dûment consignées, à prendre pour démontrer que le placement convenait au client et donnait préséance à son intérêt.

Si le placement dépasse les seuils de concentration ou de liquidités fixés à l’interne, mais convient néanmoins au client et donne préséance à son intérêt, la personne inscrite doit consigner son raisonnement en détail. Une société offrant des titres spécialisés ou très risqués (par exemple, un courtier sur le marché dispensé ou un courtier en placement spécialisé) devrait recueillir de l’information approfondie sur la situation du client, y compris sur les titres qu’il détient ailleurs qu’aujourd’hui d’elle, et évaluer son exposition à l’émetteur, au secteur et aux produits du marché dispensé en général, ainsi que la concentration par rapport à ses actifs financiers nets et aux seuils qu’elle a établis à l’interne. Si le client refuse de communiquer des renseignements, la personne inscrite devrait exercer son jugement professionnel afin de déterminer si elle en a obtenu suffisamment sur la situation financière du client pour respecter ses obligations d’évaluation de la convenance, notamment en ce qui a trait à la concentration et à la liquidité.

Les sociétés devraient mettre en place des processus d’évaluation et de surveillance de la concentration et de la liquidité des titres dans l’ensemble des portefeuilles des clients détenant plus d’un compte auprès d’elles, le cas échéant. Voir à ce sujet les indications fournies dans les réponses aux [questions 71 à 77](#) de la foire aux questions sur les réformes.

c) Exemples de pratiques adoptées par des sociétés

Voici des exemples de processus efficaces par lesquels certaines sociétés prennent en considération les conséquences des mesures relatives à un placement, notamment la concentration et la liquidité des titres dans le compte et dans l’ensemble du portefeuille du client :

- ***Application de seuils de concentration et de liquidité valables*** – Certaines sociétés ont fixé des seuils de concentration et de liquidité en fonction de l’exposition à l’émetteur, au secteur et à la catégorie d’actifs par rapport aux actifs nets du client, et en surveillent l’application. Par exemple, des courtiers sur le marché dispensé se sont dotés de mécanismes pour tenir compte de la concentration dans les titres d’un émetteur ou d’un secteur et de la concentration globale dans les titres du marché dispensé relativement aux

actifs financiers nets du client, de même que pour y appliquer les seuils établis afin d'évaluer si un placement de titres convient au client et donne préséance à son intérêt. L'analyse est alors consignée dans la documentation sur l'évaluation de la convenance effectuée pour chaque placement. En outre, certains courtiers sur le marché dispensé utilisent des seuils de concentration et de liquidité variables plus prudents à l'égard de certains types d'investisseurs, comme ceux ayant une faible tolérance au risque et les aînés.

- **Recours à des systèmes de gestion de portefeuille** – Certaines sociétés se servent de systèmes de gestion de portefeuille qui regroupent les placements détenus dans tous les comptes du client, ce qui aide les personnes physiques inscrites à évaluer et à surveiller efficacement la concentration et la liquidité des titres dans l'ensemble des comptes du client chez la société.

3. **Incidence des coûts** (*sous-alinéa iv de l'alinéa a du paragraphe 1 de l'article 13.3 de la Norme canadienne 31-103; sous-alinéa 3402(1)(i)(d) des Règles CPPC; alinéa iv) du paragraphe a) de l'article 1 de la Règle 2.2.6 des Règles CEC*)

Afin d'évaluer la convenance et de donner préséance à l'intérêt du client, les personnes inscrites sont notamment tenues, en vertu du sous-alinéa iv de l'alinéa a du paragraphe 1 de l'article 13.3 de la Norme canadienne 31-103 (sous-alinéa 3402(1)(i)(d) des Règles CPPC; alinéa iv) du paragraphe a) de l'article 1) de la Règle 2.2.6 des Règles CEC), de prendre en compte l'incidence réelle et potentielle des coûts d'une mesure sur les rendements des placements du client.

a) **Problèmes relevés**

Voici des problèmes constatés quant à l'évaluation par les personnes inscrites de l'incidence réelle et potentielle des coûts :

- **Omission d'évaluer les coûts lorsque plusieurs séries sont offertes aux clients** – Certaines sociétés offraient à leurs clients plusieurs séries d'un même titre (par exemple, des titres de catégorie A, B et F d'un même fonds d'investissement) avec des coûts variant en fonction de la série, mais leurs personnes physiques inscrites ont omis d'évaluer l'incidence de ces coûts lors de la sélection d'une série pour un client.
- **Aucune obligation de prendre en compte des options moins coûteuses** – Certaines sociétés n'appliquaient aucune politique obligeant les personnes physiques inscrites à prendre en considération des options moins coûteuses offertes par l'entremise de la société parmi l'ensemble raisonnable d'autres mesures à envisager en vertu du sous-alinéa v de l'alinéa a du paragraphe 1 de l'article 13.3 de la Norme canadienne 31-103 (sous-alinéa 3402(1)(i)(e) des Règles CPPC; alinéa v) du paragraphe a) de l'article 1) de la Règle 2.2.6 des Règles CEC). Ainsi, il n'était pas exigé des personnes physiques inscrites qu'elles tiennent compte des séries présentant un ratio des frais de gestion (**RFG**) inférieur avant de formuler des recommandations.

- ***Absence de processus pour la surveillance de l'admissibilité à des placements moins coûteux*** – Certaines sociétés ont omis d'identifier ou de surveiller les comptes des clients pouvant être admissibles à des placements plus économiques, comme des titres de séries comportant un RFG réduit, une fois les seuils d'actifs atteints.

b) Indications

Les personnes inscrites devraient disposer de processus permettant d'évaluer les coûts directs et indirects, les frais, les commissions et la rémunération de la personne inscrite associés à une mesure relative à un placement et de les comparer à ceux d'autres mesures disponibles, eu égard au modèle d'entreprise de la société et aux titres offerts aux clients.

Les coûts pouvant éroder fortement les rendements pour le client, il importe que les personnes physiques inscrites tiennent compte du coût relatif des différentes mesures, y compris de toute rémunération qui leur est versée ou qui est versée à la société, directement ou indirectement. Elles doivent sélectionner une mesure convenable parmi d'autres en donnant préséance à l'intérêt du client et consigner les raisons motivant les recommandations de produits plus coûteux.

La pertinence des facteurs liés aux coûts peut dépendre des circonstances, comme le montrent les exemples suivants :

- Dans le cas de placements dans des titres cotés seulement pour lesquels les courtages sont toujours les mêmes, il se peut que les coûts associés aux titres aient peu d'incidence. S'il n'y a pas d'autres coûts intégrés (tels que des frais de gestion ou des commissions de suivi), la documentation relative à cette évaluation peut être assez simple et préparée par la société de manière centralisée.
- Dans le cas des titres qui se déclinent en plusieurs séries assorties de coûts différents, les personnes inscrites doivent évaluer l'incidence des coûts dans le choix d'une série plutôt qu'une autre, puis consigner cette évaluation et sa conclusion à l'occasion de l'évaluation de la convenance de la série retenue.

La convenance en ce qui se rapporte à l'évaluation des coûts peut être consignée pour chaque recommandation ou au moyen de processus centralisés, et ce, dès l'évaluation initiale du produit, suivie des mises à jour régulières nécessaires aux réévaluations de la convenance.

c) Exemples de pratiques adoptées par des sociétés

- Certains courtiers sur le marché dispensent offrant une gamme de produits limitée ont réalisé et consigné l'évaluation des coûts dans le cadre du processus d'évaluation du produit. Nous avons jugé cette approche suffisante dans les cas où la gamme ne comprenait aucune autre option similaire, mais dans le cas contraire, nous attendons des personnes inscrites qu'elles réévaluent les coûts lors de l'évaluation de la convenance au lieu de se fier à l'évaluation initiale du produit.

- Certaines sociétés ont utilisé des solutions technologiques pour comparer les coûts des différents titres offerts et en évaluer l'incidence, ce qui a facilité la tâche des personnes physiques inscrites lors de l'évaluation de la convenance.

4. Ensemble raisonnable d'autres mesures (*sous-alinéa v de l'alinéa a du paragraphe 1 de l'article 13.3 de la Norme canadienne 31-103; sous-alinéa 3402(1)(i)(e) des Règles CPPC; alinéa v) du paragraphe a) de l'article 1) de la Règle 2.2.6 des Règles CEC*)

En vue d'évaluer une mesure relative à un placement envisagée, les personnes inscrites sont tenues, en vertu du sous-alinéa *v* de l'alinéa *a* du paragraphe 1 de l'article 13.3 de la Norme canadienne 31-103 (sous-alinéa 3402(1)(i)(e) des Règles CPPC; alinéa *v*) du paragraphe *a*) de l'article 1) de la Règle 2.2.6 des Règles CEC), de prendre en compte un ensemble raisonnable d'autres mesures qu'elles peuvent adopter par l'entremise de leur société au moment de l'évaluation. Elles devraient disposer de processus par lesquels déterminer le degré de détail de la documentation nécessaire pour démontrer qu'elles ont tenu compte d'un tel ensemble lors de l'évaluation de la convenance.

a) Problèmes relevés

Nous avons observé certains problèmes à l'égard de l'évaluation par les personnes inscrites d'un ensemble raisonnable d'autres mesures, dont les suivants :

- ***Aucun processus écrit*** – De nombreuses sociétés n'avaient pas mis par écrit de politiques ou de procédures décrivant le processus à suivre pour tenir compte d'un ensemble raisonnable d'autres mesures dans le cadre de l'évaluation de la convenance au client d'une mesure relative à un placement.
- ***Documentation absente ou inadéquate à l'appui de la prise en compte d'un ensemble raisonnable d'autres mesures*** – Dans bien des cas, les personnes inscrites n'étaient pas en mesure de prouver qu'un ensemble raisonnable d'autres mesures avait été pris en considération dans la décision relative au placement. Lorsque l'évaluation est réalisée et consignée au moyen de processus centralisés ou périodiques, ce procédé est généralement acceptable. Or, certaines sociétés ayant indiqué que des personnes physiques inscrites avaient effectué cette évaluation n'avaient aucune documentation pour le démontrer, même dans le cas de produits coûteux ou complexes.
- ***Aucune documentation au niveau du représentant individuel*** – Certaines sociétés avaient déterminé et évalué, au niveau de la société, un ensemble raisonnable d'autres mesures pour divers produits de leurs gammes de produits et créé une liste de titres approuvés ou recommandés pour aider leurs personnes physiques inscrites, mais ces dernières ne semblaient avoir effectué ni consigné aucune évaluation des autres mesures figurant dans la liste avant de formuler des recommandations.

b) Indications

Les sociétés doivent se doter de processus garantissant qu'un ensemble raisonnable d'autres mesures est pris en compte dans l'évaluation de la convenance. Bien qu'ils puissent varier selon le modèle d'entreprise, les stratégies de placement et les relations avec les clients, ces processus devraient établir clairement les éléments suivants :

- les personnes responsables de l'identification et de l'évaluation des autres mesures et le moment où les comparaisons sont effectuées (par exemple, en y précisant les tâches réalisées au niveau de la société et celles qui reviennent aux personnes physiques inscrites, celles qui ont lieu périodiquement et celles qui sont accomplies pour chaque recommandation);
- l'étendue des produits à considérer (par exemple, en définissant les autres mesures comparables et ce que l'on entend par un ensemble « raisonnable »);
- l'information à consigner en dossier.

Les sociétés proposant une large gamme de produits (par exemple, une plateforme d'architecture ouverte) peuvent, pour la gestion de leur offre, concevoir des processus efficents de telle sorte qu'ils devraient assurer la conformité aux obligations relatives à la convenance tout en laissant aux personnes physiques inscrites assez de latitude pour évaluer les autres options et personnaliser les recommandations faites aux clients. La documentation devrait refléter la complexité du titre concerné.

Prendre en compte d'autres mesures possibles implique notamment d'évaluer les structures de coûts et le rendement, y compris les frais de gestion et les coûts de transactions, pour veiller à ce qu'ils soient compatibles avec les intérêts du client. Dans leur examen d'un ensemble raisonnable d'autres mesures, les personnes physiques inscrites devraient considérer les options moins coûteuses qu'elles peuvent offrir par l'entremise de la société et consigner les raisons de leur choix.

c) Exemples de pratiques adoptées par des sociétés

Nous avons constaté que, selon le modèle d'entreprise, il y avait plusieurs moyens efficaces de remplir cette obligation. En voici quelques exemples :

- ***Comités centralisés***
 - Les sociétés ayant centralisé la prise de décisions d'investissement se sont souvent chargées d'évaluer l'ensemble raisonnable d'autres mesures à l'occasion du processus de connaissance du produit et de le consigner. Il s'agit d'une pratique courante chez les courtiers en placement et les gestionnaires de portefeuille qui confient à un service de recherche centralisé l'élaboration et la communication des stratégies préconisées au niveau du mandat, stratégies que les personnes physiques

inscrites étaient censées appliquer selon ce qui convient aux clients. Ces dernières réalisaient et consignaient une analyse supplémentaire des autres mesures lorsque les besoins spécifiques du client requéraient des substitutions.

- Certaines sociétés ont chargé un groupe centralisé de dresser périodiquement une liste de titres approuvés pouvant être recommandés aux clients. Elles exigent de leurs personnes physiques inscrites qu'elles consignent la manière dont elles ont choisi un titre parmi ceux figurant sur la liste.
- Certaines sociétés ont tiré parti de leurs processus centralisés de connaissance du produit et de surveillance pour recenser périodiquement un ensemble raisonnable d'autres mesures pouvant servir à évaluer la convenance.
- ***Solutions technologiques ou autres outils***
 - Afin de les aider à identifier et à comparer un ensemble d'autres mesures, certaines sociétés ont fourni à leurs personnes physiques inscrites des solutions technologiques générant des analyses comparatives (y compris des facteurs de coût) qu'elles peuvent inclure dans la documentation à l'appui de leurs recommandations.
 - Certaines sociétés ont établi des politiques et des outils pour obliger les personnes physiques inscrites à comparer des éléments clés (par exemple, les coûts) d'un nombre minimal d'autres mesures avant de formuler une recommandation et pour faciliter la documentation de l'évaluation.
- ***Révisions périodiques par les personnes physiques inscrites***
 - Une société exige des personnes physiques inscrites qu'elles réalisent et consignent périodiquement l'évaluation d'un ensemble raisonnable d'autres mesures (y compris l'analyse relative à la connaissance du produit) pour un nombre donné de catégories de titres et d'options offertes aux clients par la société (par exemple, cinq fonds par catégorie et, pour les options, des fonds ayant différents gestionnaires). Elles peuvent ensuite s'appuyer sur ce travail afin d'évaluer la convenance pour de multiples clients, jusqu'à la révision suivante des catégories et options, effectuée selon une fréquence appropriée au type et à la complexité des titres. La société exerce sur l'ensemble des titres offerts aux clients une surveillance hebdomadaire de tout changement significatif et, en cas de changement, demande aux personnes physiques inscrites de mettre à jour leurs analyses (connaissance du produit et prise en compte d'autres mesures), au besoin.

5. Réévaluation de la convenance (paragraphe 2 de l'article 13.3 de la Norme canadienne 31-103; paragraphe 3402(2) des Règles CPPC; article 2) de la Règle 2.2.6 des Règles CEC)

Les personnes inscrites sont tenues de réévaluer les comptes de leurs clients et les titres qui les composent afin de s'assurer qu'ils conviennent toujours et qu'ils donnent préséance à l'intérêt du client. Elles doivent le faire au moins lors de la révision périodique de l'information au sujet du client en application du paragraphe 4.1 de l'article 13.2 de la Norme canadienne 31-103 (paragraphe 3409(4) des Règles CPPC; paragraphe f) de la Règle 2.2.4 des Règles CEC).

La réévaluation de la convenance est également obligatoire après les événements suivants :

- il y a un changement de personne physique inscrite désignée comme responsable du compte du client;
- la personne inscrite a connaissance d'un changement dans un titre du compte pouvant faire que le titre ou le compte ne respecte plus les critères d'évaluation de la convenance au client;
- la personne inscrite a connaissance d'un changement dans l'information recueillie au sujet du client pouvant avoir le résultat mentionné au point précédent.

a) Problèmes relevés

Voici les principaux problèmes que nous avons relevés en ce qui concerne la réévaluation périodique de la convenance :

- ***Documentation des réévaluations inadéquate*** – De nombreuses sociétés n'avaient pas consigné adéquatement leurs réévaluations périodiques de la convenance ou n'étaient pas en mesure de démontrer que les comptes et les titres qui les composent avaient fait l'objet d'une révision complète.
- ***Aucune réévaluation après certains changements dans le titre*** – Certaines personnes inscrites avaient omis de réévaluer la convenance après un changement significatif dans le produit pouvant faire que le titre ou le compte ne convienne plus au client.
- ***Aucune réévaluation après un changement de personne physique inscrite désignée comme responsable du compte du client*** – Il arrive que les gestionnaires de portefeuille privilégient le travail d'équipe, mais désignent un représentant-conseil principal chargé de mettre à jour l'information sur le client et de gérer la relation avec lui. Certaines de ces sociétés n'ont pas réalisé que changer ce représentant entraînait l'obligation de réévaluer la convenance, vu le rôle prépondérant qu'il joue dans la relation, notamment la mise à jour de l'information sur le client, un intrant important dans toute évaluation de la convenance.

b) Indications

Les personnes inscrites sont tenues d'examiner les comptes des clients et les titres qui les composent au minimum chaque fois qu'elles réexaminent et mettent à jour l'information au sujet des clients et plus fréquemment advenant certains événements déterminés, afin d'évaluer s'ils leur conviennent encore et donnent préséance à leur intérêt.

Rappelons que l'obligation d'évaluation de la convenance s'applique aux recommandations ou aux décisions de conserver des titres. Il y a lieu de faire porter les réévaluations de la convenance sur des éléments tels que les suivants :

- la question de savoir si d'autres titres serviraient mieux les intérêts du client (en considération des coûts de transactions ou des incidences fiscales, par exemple);
- les éventuels problèmes de concentration ou de liquidité attribuables aux mouvements du marché.

Le processus de réévaluation de la convenance devrait cadrer avec le modèle d'entreprise de la société et la situation du client. Ainsi, dans le cas d'une société qui, suivant une stratégie d'achat et de vente à long terme, n'effectue pas régulièrement des opérations pour ses clients, il est essentiel de procéder périodiquement à une réévaluation détaillée de la convenance de leurs comptes.

S'agissant des courtiers sur le marché dispensé, nous reconnaissons que, si le courtier entretient une relation continue avec un client qui détient des titres illiquides comportant peu d'options de rachat, voire aucune, la portée de la réévaluation de la convenance pourrait être limitée en raison de la nature non liquide des titres. Toutefois, nous nous attendons à ce qu'il en tienne compte dans ses recommandations futures au client, y compris pour tout placement supplémentaire. Si, au contraire, le courtier n'entretient avec son client qu'une relation limitée à une transaction (voir l'Annexe F de l'Instruction complémentaire 31-103), l'obligation de réévaluation ne s'applique pas, puisqu'il n'y a pas de relation continue avec le client ni de compte permanent pour celui-ci.

La documentation devrait montrer qu'une réévaluation valable a été réalisée; il ne suffit pas d'inscrire au dossier une mention vague telle que « aucun changement ». Les sociétés ont besoin d'un processus pour assurer le respect des délais de réévaluation. Lorsqu'on a recours à des évaluations générales ou centralisées (pour les portefeuilles modèles, par exemple), il faut néanmoins procéder à une réévaluation de la convenance pour chaque client et la consigner clairement.

6. Opérations exécutées suivant les instructions du client (*paragraphe 2.1 de l'article 13.3 de la Norme canadienne 31-103; paragraphe 3402(5) des Règles CPPC; article 2.2 de la Règle 2.2.6 des Règles CEC*)

Pour toute opération exécutée suivant les instructions du client, les personnes inscrites doivent évaluer si elle convient au client et donne préséance à son intérêt. Si l'opération ne remplit pas ces deux conditions, elles doivent prendre les mesures suivantes à l'égard du client :

- l'informer de cette conclusion et de sa raison;
- recommander une autre mesure qui lui convient et donne préséance à son intérêt;
- obtenir de lui et consigner la confirmation de mettre son instruction à exécution, si c'est ce qu'il souhaite malgré tout.

a) Problèmes relevés

Bon nombre de sociétés n'étaient pas au courant de la marche à suivre et de l'information à consigner pour accepter d'exécuter des opérations suivant les instructions d'un client. Voici quelques problèmes mis en relief par nos examens :

- **Aucune documentation à l'appui de l'évaluation de la convenance** – Beaucoup de personnes inscrites n'avaient pas consigné l'évaluation de la convenance réalisée préalablement à l'exécution de l'opération.
- **Évaluation de la convenance inadéquate** – Certaines personnes inscrites avaient effectué une évaluation générale de la convenance de l'opération envisagée, mais omis certains critères, tels que la prise en compte d'un ensemble raisonnable d'autres mesures.
- **Omission d'évaluer la convenance de certaines opérations** – Certaines sociétés avaient exclu à tort des opérations exécutées suivant les instructions du client de leurs processus d'évaluation de la convenance au motif que ces opérations étaient de trop petite taille (n'atteignant pas le seuil fixé par la société, par exemple), si bien qu'elles ont été effectuées sans remplir les conditions à respecter pour les accepter.

b) Indications

La personne inscrite qui reçoit d'un client l'instruction d'exécuter une opération doit d'abord en évaluer la convenance en considérant chacun des critères établis au paragraphe 1 de l'article 13.3 de la Norme canadienne 31-103 (paragraphe 3402(1) des Règles CPPC; article 1) de la Règle 2.2.6 des Règles CEC). Si l'opération ne convient pas au client ou ne donne pas préséance à son intérêt, la personne inscrite doit se conformer au paragraphe 2.1 de l'article 13.3 de la Norme canadienne 31-103 (paragraphe 3402(5) des Règles CPPC; article 2.2) de la Règle 2.2.6 des Règles CEC) et conserver une documentation appropriée. Une simple mention indiquant que l'opération a été exécutée suivant les instructions du client ne saurait suffire. Si l'opération ne convient pas au client et qu'aucune autre mesure convenable ne peut être adoptée par l'entremise de la société, celle-ci devrait recommander au client de ne pas procéder au placement.

D. SYSTÈME DE CONFORMITÉ ET DE FORMATION (article 11.1 de la Norme canadienne 31-103; articles 1407 et 3904 des Règles CPPC; article 1) de la Règle 1.2.4, Règle 2.5.1 et Règle 2.10 des Règles CEC)

En vertu de l'article 11.1 de la Norme canadienne 31-103 (article 3904 des Règles CPPC; Règle 2.5.1 et Règle 2.10 des Règles CEC), la société est tenue d'établir, de maintenir et d'appliquer des politiques et des procédures instaurant un système de contrôles et de supervision

capable de fournir l'assurance raisonnable qu'elle et les personnes physiques agissant pour son compte se conforment à la législation en valeurs mobilières, y compris aux obligations de connaissance du client, de connaissance du produit et d'évaluation de la convenance au client. En outre, le paragraphe 2 de l'article 11.1 de la Norme canadienne 31-103 (article 1407 des Règles CPPC; article 1) de la Règle 1.2.4 des Règles CEC) exige expressément que la société offre à ses personnes physiques inscrites une formation sur la conformité à la législation en valeurs mobilières, notamment les obligations susmentionnées.

Nos examens ont révélé des déficiences dans les politiques et les procédures de nombreuses sociétés en ce qui a trait à la connaissance du client, à la connaissance du produit et à l'évaluation de la convenance au client, ainsi que divers problèmes concernant la formation.

1. Politiques et procédures (paragraphe 1 de l'article 11.1 de la Norme canadienne 31-103; paragraphes 3904(1) et 3904(2) des Règles CPPC; Règle 2.5.1 et Règle 2.10 des Règles CEC)

a) Problèmes relevés

Voici quelques problèmes décelés au sujet des politiques et des procédures relatives à la connaissance du client, à la connaissance du produit et à l'évaluation de la convenance au client :

- **Désuétude des politiques et des procédures** – Certaines sociétés n'avaient pas actualisé leurs politiques et leurs procédures pour y refléter les nouvelles obligations découlant des réformes.
- **Manque d'adaptation ou de précision** – Les politiques et les procédures de certaines sociétés étaient génériques et mal adaptées aux activités, ou insuffisamment détaillées pour permettre aux personnes physiques inscrites de comprendre leurs responsabilités. Dans certains cas, elles ne faisaient que répéter les obligations réglementaires sans fournir d'indications sur la façon de s'y conformer au sein de la société et sur le degré de détail à consigner pour démontrer la conformité.

b) Indications

Les politiques et les procédures des sociétés devraient être complètes, à jour (c'est-à-dire refléter les obligations réglementaires) et adaptées à leurs activités. Elles sont censées tenir compte des nouvelles obligations de connaissance du client, de connaissance du produit et d'évaluation de la convenance au client découlant des réformes et traiter au minimum des éléments suivants :

Connaissance du client :

- le mode de collecte de l'information au sujet du client (y compris les renseignements sur sa situation personnelle, sa situation financière, ses besoins et objectifs de placement, ses connaissances en matière de placement, son profil de risque et son horizon temporel de placement) et la manière dont la personne inscrite s'assure d'avoir une interaction valable avec lui;

- le degré de détail de l’information à recueillir sur le client en considération du modèle d’entreprise de la société, y compris la nature de la relation que celle-ci entretient avec ses clients ainsi que les titres et services qu’elle offre;
- les mesures à prendre pour que l’information recueillie au sujet de la situation financière du client soit suffisante et comprenne notamment les renseignements suivants :
 - le revenu annuel;
 - les besoins en liquidités;
 - les actifs financiers;
 - la valeur nette;
 - le recours à l’effet de levier ou à un emprunt pour financer l’achat de titres, le cas échéant;
- dans le cas de titres placés sous le régime d’une dispense de prospectus, les demandes de renseignements à faire et l’information à consigner relativement aux autres titres dispensés que détient le client;
- le processus d’établissement du profil de risque du client, y compris la marche à suivre pour obtenir de lui de l’information et une confirmation quant à sa tolérance au risque et à sa capacité de prendre des risques, ainsi que le mode de résolution de toute divergence entre ces éléments relevée dans le cadre de ce processus;
- le processus visant à obtenir du client une confirmation de l’exactitude de son information dans un délai raisonnable suivant la réception de cette information;
- le processus de révision de l’information sur le client, y compris le mécanisme d’identification et de résolution des incohérences dans cette information, de même que le processus mis en place pour relever et résoudre toute divergence entre cette information et celle contenue dans les conventions conclues avec les clients ou les énoncés de politiques en matière de placements;
- le processus de tenue à jour de l’information recueillie sur le client, y compris les éléments suivants :
 - le mécanisme assurant la mise à jour périodique obligatoire de l’information sur le client;
 - une description de ce qui constitue un changement significatif dans l’information du client et du mode de mise à jour de cette information dans un délai raisonnable après avoir pris connaissance d’un tel changement;
 - des indications sur la consignation des mises à jour de l’information sur le client, y compris le degré de détail requis et la confirmation à obtenir de sa part relativement à l’information mise à jour.

Connaissance du produit :

- les aspects du processus de connaissance du produit qui relèvent respectivement de la société et des personnes physiques inscrites, avec une description précise de tous les mécanismes que la société a établis (par exemple, si elle a mis en place des groupes centralisés ou des systèmes automatisés pour faciliter le respect de certaines obligations de connaissance du produit, elle devrait expliquer en détail la marche à suivre) et l'identification claire des personnes physiques à qui il incombe d'effectuer et de superviser chacune des tâches comprises dans ce processus;
- les mesures à prendre pour évaluer les aspects pertinents des titres, dont les suivants :
 - leur structure, leurs caractéristiques et leurs risques, y compris leur complexité;
 - les frais initiaux et continus qui y sont associés et leur incidence;
 - les parties en cause (par exemple, la direction de l'émetteur, le gestionnaire de portefeuille, le monteur du produit, les garants et les contreparties importantes);
 - les conflits d'intérêts, le cas échéant, inhérents au titre (du fait de la structure de rémunération, de facteurs relatifs aux parties liées ou d'autres facteurs, par exemple);
- lorsque l'évaluation des produits par la société varie selon le type de titre ou la catégorie d'actifs (en fonction de la complexité, par exemple), une description claire et précise des aspects pertinents à prendre en compte dans cette évaluation pour les différents types de titres;
- le cas échéant, le processus de connaissance du produit applicable aux portefeuilles modèles offerts par la société et les responsabilités précises qui incombent aux personnes physiques inscrites à cet égard (à savoir, si l'évaluation s'applique au niveau du portefeuille ou au niveau des titres qui le composent);
- lorsque la détermination et l'évaluation d'un ensemble raisonnable d'autres mesures pour un titre sont intégrées au processus de connaissance du produit, une description claire du processus au niveau de la société, ainsi que la marche à suivre pour consigner ces étapes et leur prise en compte dans l'évaluation de la convenance au client;
- le processus selon lequel les titres (ou les portefeuilles modèles) sont approuvés en vue d'être offerts aux clients, ainsi que les personnes autorisées à les approuver et le mode de documentation des approbations;
- une description de ce que la société considère comme un changement significatif dans les titres offerts aux clients;
- le processus de surveillance des titres offerts aux clients relativement à tout changement significatif, y compris la fréquence de surveillance et les critères servant à déterminer s'il faut revoir l'approbation des titres;

- le processus mis en place pour aviser les personnes physiques inscrites de tout changement significatif dans les titres afin qu'elles puissent réévaluer leur convenance pour les comptes des clients, s'il y a lieu;
- le processus établi pour que toutes les personnes physiques inscrites comprennent les aspects pertinents des titres offerts aux clients avant de les acheter, de les vendre ou de les recommander, y compris les formations qu'elles doivent suivre, le cas échéant;
- les dossiers que doivent tenir la société et les personnes physiques inscrites pour démontrer leur conformité à leurs obligations respectives en matière de connaissance du produit;
- le processus assurant l'évaluation des titres transférés d'une autre personne inscrite à la société et de ceux découlant d'une opération exécutée selon les instructions du client dans un délai raisonnable suivant le transfert ou l'opération.

Évaluation de la convenance au client :

- le fondement sur lequel la société évalue la convenance des mesures relatives à un placement qu'elle prend pour les clients, ainsi que le moment de l'évaluation et les critères utilisés;
- une description de la prise en compte des critères requis dans l'évaluation de la convenance, y compris les processus relatifs aux éléments suivants :
 - l'examen de l'information recueillie au sujet du client, pour s'assurer qu'elle est suffisamment à jour;
 - l'évaluation du produit ou la compréhension du titre par la personne inscrite;
 - l'évaluation des conséquences de la mesure relative à un placement sur le compte du client, notamment la concentration et la liquidité des titres dans le compte, ainsi que tout seuil de concentration ou de liquidité employé par la personne inscrite;
 - l'évaluation de l'incidence réelle et potentielle des coûts de la mesure relative à un placement sur les rendements des placements du client;
 - la prise en compte d'un ensemble raisonnable d'autres mesures que la personne inscrite peut adopter par l'entremise de la société inscrite;
 - la prise en considération de tous les comptes du client chez la personne inscrite (pour établir la concentration ou la liquidité, par exemple);
- une description des mesures que prend la personne inscrite pour donner préséance à l'intérêt du client dans son évaluation de la convenance, y compris le processus suivi pour évaluer si une recommandation ou une décision pour un compte aurait une incidence importante sur la concentration et la liquidité des placements du client dans l'ensemble des comptes dont il est titulaire auprès de la société;

- les événements entraînant l’obligation pour la personne inscrite de réévaluer la convenance au client;
 - les éléments à consigner en dossier à propos de l’évaluation de la convenance (y compris les réévaluations périodiques), notamment les principales hypothèses, la portée des données prises en compte et l’analyse effectuée;
 - la supervision exercée afin que le processus d’évaluation de la convenance soit appliqué uniformément à l’échelle de la société, y compris, le cas échéant, l’examen périodique des dossiers de clients ou d’un échantillon raisonnable de ces dossiers;
 - la marche à suivre lorsqu’un client demande d’exécuter une opération suivant ses instructions, notamment dans les cas où la personne inscrite a déterminé que l’opération ne convient pas au client ou ne donne pas préséance à son intérêt.
2. **Formation** (*paragraphe 2 de l’article 11.1 de la Norme canadienne 31-103; article 1407 et paragraphe 3904(3) des Règles CPPC; article 1) de la Règle 1.2.4 des Règles CEC*)

a) **Problèmes relevés**

Au chapitre de la formation sur les obligations de connaissance du client, de connaissance du produit et d’évaluation de la convenance au client, nous avons observé les problèmes suivants :

- ***Formation inadéquate*** – Dans certaines sociétés, la formation fournie était incomplète, puisqu’elle ne traitait pas de certains éléments clés des obligations de connaissance du client, de connaissance du produit ou d’évaluation de la convenance au client et des processus déployés par la société pour en assurer le respect. Voici quelques exemples de sujets souvent omis :
 - **Connaissance du client**
 - le degré de détail de l’information à recueillir au sujet du client;
 - la fréquence et les procédures établies pour la mise à jour de cette information, notamment en cas de changement significatif;
 - la description de ce qui constitue un changement significatif dans l’information du client;
 - le mode d’établissement du profil de risque du client, y compris la manière d’obtenir de sa part et d’évaluer l’information sur la tolérance au risque et la capacité de prendre des risques;
 - la marche à suivre pour obtenir du client la confirmation de l’information recueillie à son sujet.
 - **Connaissance du produit**
 - la méthode à suivre pour évaluer les principales caractéristiques des titres;
 - le cas échéant, les particularités d’un titre donné (par exemple, un produit nouveau ou complexe) que les personnes physiques inscrites doivent

- connaître pour remplir leurs propres obligations de connaissance du produit;
 - l’obligation d’évaluer et de comprendre les titres transférés.
- **Évaluation de la convenance au client**
 - les facteurs à prendre en compte et la méthode d’évaluation de la convenance au client;
 - les types de changements dans l’information du client qui entraînent l’obligation de réévaluer la convenance;
 - les types de changements touchant les titres détenus dans les comptes qui nécessitent une réévaluation de la convenance;
 - la fréquence à respecter pour la réévaluation périodique de la convenance;
 - l’obligation d’évaluer la convenance de toute opération exécutée suivant les instructions du client, quelle qu’en soit la valeur ou la fréquence;
 - des exemples illustrant ce que l’on entend par « donne préséance à l’intérêt du client » dans le contexte de l’évaluation de la convenance;
 - la façon de consigner l’évaluation de la convenance.
- **Formation inadéquate offerte par des fournisseurs de services** – Certaines sociétés avaient fait appel à des tiers fournisseurs de services pour offrir la formation, mais celle-ci s’est parfois avérée insuffisante (c’est-à-dire qu’elle ne comprenait pas tous les éléments clés des obligations de connaissance du client, de connaissance du produit et d’évaluation de la convenance au client), inexacte ou non adaptée aux activités de la société.
 - **Formation offerte à une partie seulement des personnes physiques inscrites** – Dans certaines sociétés, aucune formation n’avait été offerte aux personnes physiques inscrites traitant uniquement avec des clients institutionnels.
 - **Formation facultative** – Dans certains cas, les séances de formation sur la connaissance du client, la connaissance du produit et l’évaluation de la convenance au client étaient facultatives, et la société n’avait pas veillé à ce que toutes ses personnes physiques inscrites reçoivent la formation requise.
 - **Documentation inadéquate de la formation fournie** – Certaines sociétés ont affirmé avoir offert de la formation, mais n’avaient pas de documentation, du moins adéquate, pour le démontrer et en consigner le contenu.
 - **Documentation inadéquate de la formation suivie ou terminée** – Dans certains, la documentation montrait que la société avait offert de la formation, quoique rien n’indiquait que toutes les personnes physiques inscrites l’avaient terminée.

b) Indications

Pour remplir l’obligation prévue au paragraphe 2 de l’article 11.1 de la Norme canadienne 31-103 (article 1407 et paragraphe 3904(3) des Règles CPPC; article 1) de la Règle 1.2.4 des

Règles CEC), la société inscrite devrait offrir une formation adaptée à ses activités et à sa taille. La société qui externalise son programme de formation est responsable d'évaluer si la formation offerte par le tiers fournisseur de services est adéquate, en s'assurant notamment qu'elle est exacte, suffisante et adaptée à ses activités.

La formation requise sur les obligations de connaissance du client, de connaissance du produit et d'évaluation de la convenance au client ou sur tout autre point devrait être complète et traiter de tous les éléments clés des obligations, avec des exemples à l'appui. Elle devrait en outre être obligatoire pour l'ensemble des personnes physiques inscrites. Afin de démontrer sa conformité, la société devrait tenir des dossiers sur la formation offerte, notamment son contenu et la liste des participants.

Dans le cas particulier des obligations de connaissance du produit, lorsque des titres nouveaux ou complexes sont approuvés en vue d'être offerts aux clients, la société devrait se demander s'il y a lieu d'offrir aux personnes physiques inscrites de la formation supplémentaire portant spécifiquement sur ces titres afin qu'elles puissent en acquérir une compréhension raisonnable et bien évaluer la convenance.

La société devrait envisager des moyens d'évaluer si ses personnes physiques inscrites ont compris le contenu de la formation. Une pratique efficace que nous avons observée consiste à demander aux personnes physiques inscrites de répondre à un certain nombre de questions et d'obtenir la note de passage (par exemple, 75 %) pour démontrer qu'elles ont réussi la formation.

PROCHAINES ÉTAPES

Pour satisfaire à leurs obligations réglementaires, toutes les personnes inscrites doivent se doter de politiques, de procédures et de systèmes qui cadrent avec leur modèle d'entreprise. Les observations et pratiques dont traite le présent avis donnent des indications supplémentaires sur nos attentes quant à la manière de se conformer aux obligations rehaussées de connaissance du client, de connaissance du produit et d'évaluation de la convenance au client introduites par les réformes, compte tenu des gains d'efficience que peuvent réaliser les personnes inscrites en adaptant leurs processus à leur modèle d'entreprise. Nous poursuivrons l'examen et l'évaluation de la conformité des sociétés à la législation en valeurs mobilières, y compris l'ensemble des obligations instaurées par les réformes, dans le cadre des examens de conformité réguliers, et nous utiliserons tous les outils réglementaires à notre disposition pour traiter les cas de non-conformité et autres difficultés relevées.

Nous avons formé en 2020 le Comité de mise en œuvre des réformes axées sur le client afin qu'il se penche sur les enjeux opérationnels auxquels ont dû faire face les intervenants du secteur lors de l'instauration des réformes. Les questions qui lui ont été adressées ainsi que nos réponses figurent dans la [foire aux questions sur les réformes](#). Nous invitons les personnes inscrites à consulter les indications additionnelles qui s'y trouvent.

Pour en savoir plus sur la conformité aux obligations en matière de conflits d'intérêts instaurées par les réformes, se reporter à l'[Avis conjoint 31-363 du personnel des Autorités canadiennes en](#)

valeurs mobilières et de l'Organisme canadien de réglementation des investissements, Réformes axées sur le client : examen des pratiques en matière de conflits d'intérêts des personnes inscrites et indications supplémentaires.

Les sociétés peuvent également se tenir informées de l'évolution de la réglementation en consultant les avis et publications du personnel, en participant aux séances d'information organisées par les membres des ACVM et l'OCRI et en s'abonnant aux infolettres de ces derniers.

Le personnel des ACVM et de l'OCRI continuera de recenser les meilleures pratiques selon la plateforme réglementaire et le modèle d'entreprise dans le cadre des examens réguliers et publiera des indications supplémentaires au besoin. En outre, l'OCRI publiera, au sujet de la connaissance du client, de la connaissance du produit et de l'évaluation de la convenance au client, d'autres indications fondées sur les résultats des examens de ses courtiers membres et sur les règles consolidées à paraître.

QUESTIONS

Pour toute question, veuillez vous adresser aux membres du personnel suivants :

Gabriel Chénard

Analyste expert à la réglementation
Direction de l'encadrement des
intermédiaires
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4482
gabriel.chenard@lautorite.qc.ca

Jason Donovan

Inspecteur coordonnateur
Direction du service de l'inspection –
valeurs mobilières
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4756
Jason.Donovan@lautorite.qc.ca

Julio Arboleda Ramirez

Senior Legal Counsel
Alberta Securities Commission
403 592-4736
Julio.ArboledaRamirez@asc.ca

Matias Pendola

Manager, Registrant Regulation
Alberta Securities Commission
403 355-3892
Matias.Pendola@asc.ca

Adam Hillier

Team Lead, Registrant Oversight
Alberta Securities Commission
403 297-2990
Adam.Hillier@asc.ca

Ali Zaheer

Senior Regulatory Analyst, Registrant
Oversight
Alberta Securities Commission
403 297-2422
Ali.Zaheer@asc.ca

Crystal He

Lead Compliance Analyst, Capital Markets
Regulation

British Columbia Securities Commission
604 899-6795
che@bcsc.bc.ca

Colleen Ng
Senior Compliance Analyst, Capital Markets
Regulation

British Columbia Securities Commission
604 899-6651
cng@bcsc.bc.ca

Angela Duong
Deputy Director, Compliance and Oversight
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
204 945-5195
angela.duong@gov.mb.ca

Michelle Doucette

Agente de conformité, Division des valeurs mobilières
Commission des services financiers et des services aux
consommateurs du Nouveau-Brunswick
506 719-5223
michelle.doucette@fcnb.ca

Cynthia Tambago-Alday

Deputy Director, Registration &
Compliance
Nova Scotia Securities Commission
902 424-5393
cynthia.tambago-alday@novascotia.ca

Samantha Cardinale

Legal Counsel, Registration, Inspections and
Examinations
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416 597-7230
scardinale@osc.gov.on.ca

Carlin Fung

Senior Accountant, Registration,
Inspections and Examinations
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416 593-8226
cfung@osc.gov.on.ca

Alizeh Khorasanee

Manager, Registration, Inspections and
Examinations
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416 716-3307
akhorasanee@osc.gov.on.ca

Curtis Brezinski

Compliance Auditor, Securities Division
Financial and Consumer Affairs Authority
of Saskatchewan
306 787-5876
curtis.brezinski@gov.sk.ca

Angela Scott

Compliance Examiner
Nova Scotia Securities Commission
902 424-4628
Angela.Scott@novascotia.ca

Stratis Kourous

Senior Accountant, Registration,
Inspections and Examinations
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416 305-8797
skourous@osc.gov.on.ca

Erin Seed

Manager, Registration, Inspections and
Examinations
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
647 625-3393
eseed@osc.gov.on.ca

Estella Tong

Senior Accountant, Registration,
Inspections and Examinations
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416 593-2337
etong@osc.gov.on.ca

Louise Hamel

Vice-présidente à la conformité des membres
Organisme canadien de réglementation des investissements
416 943-6911
LHamel@ciro.ca

David Wright

Avocat principal de la conformité de la conduite des affaires
Organisme canadien de réglementation des investissements
416 943-6891
dwright@ciro.ca

Suzanne Watson

Directrice principale de la conformité de la conduite des affaires
Organisme canadien de réglementation des investissements
416 865-5022
swatson@ciro.ca