



Montréal, le 19 octobre 2018

Me Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, rue du Square Victoria, 22e étage
Montréal, Qc
H4Z 1G3

Objet: Projets de modifications ACVM

Madame la Secrétaire,

Nous faisons parvenir par votre entremise aux Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les «ACVM»), soit:

- la *British Columbia Securities Commission*,
- l'*Alberta Securities Commission*,
- la *Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan*,
- la Commission des valeurs mobilières du Manitoba,
- la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario,
- l'Autorité des marchés financiers,
- la Commission des services financiers et des services aux consommateurs,
- la *Nova Scotia Securities Commission*,
- la *Securities Commission of Newfoundland and Labrador*,
- le Registraire des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest,
- le Registraire des valeurs mobilières, Yukon et
- le Bureau du surintendant des valeurs mobilières du Nunavut

nos commentaires relatifs aux projets de modification du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes*

inscrites et de l'*Instruction générale* y relative. Nous soutenons généralement les orientations retenues par les ACVM dans le cadre de ces projets de modification. Il nous paraît toutefois qu'il conviendrait que les ACVM poursuivent vigoureusement leurs travaux dans certains domaines, où il semble manifeste que perdurent des problèmes structurels particulièrement inquiétants.

Nos commentaires sont formulés dans la perspective des consommateurs, et notamment des consommateurs à faible revenu, qui sont particulièrement vulnérables. D'autre part et le processus de consultation étant déjà fort avancé, nous nous en sommes tenus à des observations relativement générales et à quelques recommandations, notre objectif étant principalement de marquer notre appui aux grandes orientations qui sous-tendent les modifications proposées. Nous les aborderons en suivant dans l'ensemble l'ordre observé dans le document de consultation

Les «Principales préoccupations»

Nous partageons globalement les préoccupations exprimées par les ACVM à la page 6 du document de consultation. Nous constatons avec intérêt l'importance que les ACVM accordent aux problèmes reliés aux asymétries informationnelles. Il nous paraît par ailleurs qu'il faudrait poursuivre et approfondir la réflexion à l'égard de l'efficacité de la réglementation, qui nous paraît découler non seulement de problèmes d'application ou de détail, comme le laissent entendre les ACVM, mais de problèmes de conception, qui soulèvent évidemment des enjeux dépassant nettement le cadre de cette consultation.

La norme «au mieux des intérêts du client»

Nous prenons acte du fait qu'en mai 2017, les ACVM ont laissé savoir qu'elles n'entendaient pas instaurer une norme générale enjoignant les assujettis à agir en tout temps au mieux des intérêts du client. Nous le déplorons vivement, et nous souhaitons que les travaux relatifs à cette question soient repris dans les plus brefs délais. Nous prenons également acte du fait que l'instauration d'une norme d'agir au mieux des intérêts du client en matière de conflits d'intérêts (ce à quoi nous revenons *infra*) constitue un pas important dans la bonne direction, mais il nous paraît insuffisant. Par-delà les objections techniques et parfois purement rhétoriques qui ont pu être soulevées à l'égard de l'instauration d'une norme générale, il nous paraît malheureusement que l'opposition d'une part significative de l'industrie à l'instauration d'une telle norme procède d'une culture d'entreprise dépassée, qui n'est très certainement pas garante de la prestation des meilleurs services aux consommateurs et que les ACVM devraient s'empresse de faire disparaître.

La connaissance du client

Il nous paraît particulièrement troublant qu'en 2018, après des décennies passées à mettre constamment l'accent sur l'importance primordiale de la connaissance du client, on doit encore faire le constat que l'industrie connaît des ratés significatifs à cet égard.

Nous appuyons par conséquent les modifications proposées à l'article 13.2 du Règlement 31-103 à cet égard. Nous ne pouvons toutefois qu'exprimer notre scepticisme à l'égard de l'impact qu'auront de simples modifications techniques: c'est peut-être aussi les processus de formation continue et d'encadrement des assujettis qu'il faudrait revoir en profondeur.

La connaissance du produit

On ne tolérerait pas qu'un vendeur d'automobiles ou une représentante aux services à la clientèle d'un fabricant d'ordinateurs et de téléphone mobile ne connaissent pas sur le bout de leurs doigts les produits qu'ils offrent (et ceux des concurrents). Il serait impensable qu'une avocate ou une dentiste puisse alléguer que ses connaissances étaient inadéquates au moment où elle a fourni un service. Nous sommes par conséquent médusés qu'il faille ajouter au Règlement 31-103 une obligation de connaissance du produit mais, hélas, nous prenons acte de cette nécessité. Il y a toutefois là, nous semble-t-il, un indice d'un profond dysfonctionnement de l'industrie et du cadre réglementaire, qui mériterait une réflexion plus approfondie: il nous paraît en effet inadmissible qu'on astreigne les assujettis en matière de valeurs mobilières à une norme de compétence inférieure à ce que les consommateurs – et les tribunaux – attendraient de fournisseurs dans des domaines beaucoup moins sensibles. En droit québécois, par exemple, il ne fait pas de doute que les commerçants sont globalement assujettis à une obligation de résultat, et non pas simplement de moyens. On le constate par exemple dans le domaine des agents de voyage, dont l'activité comporte quelques analogies (à l'égard de l'ampleur des montants investis par les consommateurs et de la diversité des produits, notamment) avec celles des assujettis, à qui on n'impose encore qu'une obligation de moyens. Cela dit, nous appuyons les modifications proposées à l'article 13.2.1 du Règlement 31-103.

Il nous faut toutefois effectuer également un parallèle avec le droit européen de la distribution d'assurance qui, par la directive de 2016¹, impose désormais à l'article 30 une obligation de convenance rigoureuse et qui, surtout, à l'article 25, établit un processus de conception des produits incluant notamment la validation des marchés cibles et des stratégies de distribution. Il nous paraît que les ACVM devraient au cours des prochaines années examiner ces mécanismes avec intérêt, afin de les transposer dans notre cadre réglementaire.

La convenance au client

Voilà qui devrait aller de soi mais qui, apparemment, requiert un rehaussement. Nous appuyons les modifications proposées à l'article 13.3 du Règlement 31-103, et nous réitérons nos observations, *supra*, à l'égard de l'importance de la formation continue et d'une réévaluation en profondeur de mécanismes de conformité qui ont laissé perdurer depuis des décennies une industrie dont les comportements sont tels qu'il faille encore,

¹ Directive (UE) 2016-97 du Parlement européen et du Conseil du 20 janvier 2016 sur la distribution d'assurance (refonte). J.O. 2.2.2016, p. L 26/19.

en 2018, préciser aux assujettis qu'ils devraient offrir des produits convenant aux consommateurs. Bien peu d'industries pourraient survivre très longtemps sans se conformer à cette règle élémentaire, et ce n'est guère que l'opacité et la complexité de ce domaine qui permettent à des assujettis de persévérer dans une insouciance inadmissible à l'égard des intérêts de leurs clients.

Les conflits d'intérêts

Nous appuyons particulièrement les modifications proposées à l'égard de la gestion des conflits d'intérêts. Nous soulignons l'importance de traiter adéquatement tous les conflits d'intérêts, et non pas seulement ceux qui seraient qualifiés d'«importants»².

Nous regrettons toutefois qu'on ne s'attaque pas avec assez de vigueur – dans ces modifications ou dans d'autres processus – à ce qui constitue l'une des principales causes des conflits d'intérêts entre assujettis et consommateurs, soit les structures de rémunération. Nous rappelons à cet égard aux ACVM que l'article 17 de la Directive européenne précitée interdit tout simplement qu'on rémunère les intermédiaires d'une manière qui aille «à l'encontre de leur obligation d'agir au mieux des intérêts de leurs clients» et impose, à l'article 19, la transparence à l'égard des modes de rémunération. Il nous paraît que les ACVM pourraient utilement s'inspirer de ces règles dans la conception d'un cadre réglementaire qui jouerait un rôle préventif au plan de la genèse de conflits d'intérêts.

Les ententes d'indication de clients

Nous appuyons les modifications proposées à l'égard de l'encadrement des ententes d'indication de clients. Il nous paraît entre autres important qu'elles ne puissent intervenir qu'entre assujettis. Il nous paraît d'autre part qu'on devrait se pencher avec attention sur la problématique de la transparence dans ce domaine et, notamment, de l'importance de la divulgation d'ententes d'indication aux consommateurs, afin qu'ils puissent faire des choix éclairés lorsqu'on leur propose de s'adresser à un assujetti plutôt qu'à un autre.

Les communications trompeuses

Il faudrait apparemment rappeler à l'industrie l'existence des dispositions de la *Loi sur la concurrence* en matière de publicité trompeuse, et celles des divers droits provinciaux ou territoriaux en cette matière... Cela dit, nous appuyons évidemment les modifications proposées en matière de communications trompeuses et d'information à fournir aux clients, tout en réitérant nos observations *supra* quant à la formation continue et aux processus de conformité. Il nous paraît inconcevable qu'il faille encore, en 2018, indiquer à l'industrie par le biais du Règlement 31-103 qu'elle ne doit pas mentir, comme

² On notera au passage que l'industrie se plaint parfois qu'on veuille lui imposer des règles peu précises; ce serait pourtant tout à fait le cas si on admettait une notion de conflit «important», avec cet avantage toutefois pour l'assujetti que c'est généralement lui qui déciderait que la quasi-totalité des conflits, tout compte fait, ne sont pas si importants...

si elle ignorait l'existence des règles générales en matière de dol et de représentations trompeuses.

Bref...

Nous appuyons également le principe des autres modifications proposées au Règlement et à l'Instruction générale. En somme, il s'agit d'un pas dans la bonne direction, mais il nous paraît insuffisant et, surtout, il nous force à conclure qu'on décèle encore dans cette industrie des dérèglements graves et persistants, et qu'il faut par conséquent pousser beaucoup plus loin la réflexion à l'égard de l'efficacité réelle du cadre réglementaire et des modes d'intervention des autorités qui en assurent l'application.

Veillez ne pas hésiter à communiquer avec la soussignée si vous avez des questions ou souhaitez poursuivre les discussions à l'égard de ces problématiques. Nous consentons évidemment à la publication des commentaires.

Veillez enfin, madame la Secrétaire, agréer l'expression de notre haute considération.

Rébecca Bleau, coordonnatrice
Coalition des associations de consommateurs
Du Québec

J. St-Amant, analyste-conseil
Coalition des associations de consommateurs
Du Québec