



**AUX: Participants agréés
Directeurs financiers
Vérificateurs externes
Détenteurs du Manuel des Règles et Politiques**

Le 23 août 2002

**EXIGENCES MINIMALES POUR L'EXONÉRATION DE L'OBLIGATION DE
CONVENANCE EN CE QUI CONCERNE LES OPÉRATIONS
NON RECOMMANDÉES PAR UN PARTICIPANT AGRÉÉ
MODIFICATIONS À LA RÈGLE SEPT ET AJOUT DE LA POLITIQUE C-12**

Le Comité spécial de la réglementation de Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse ») a approuvé des modifications à l'article 7452 de la Règle Sept de même que l'ajout de la Politique C-12, « Exigences minimales pour l'exonération de l'obligation de convenance en ce qui concerne les opérations non recommandées par un participant agréé », au Manuel des Règles et Politiques de la Bourse. Ces modifications entrent en vigueur immédiatement.

Cette nouvelle réglementation vise à répondre aux nouvelles réalités de l'industrie des valeurs mobilières alors qu'un nombre croissant de clients ne désirent plus obtenir des recommandations d'investissement et que davantage de participants agréés offrent des services d'exécution d'ordres pour lesquels aucune recommandation n'est fournie.

Ainsi, la nouvelle Politique C-12 prévoit qu'un participant agréé qui ne fournit aucune recommandation à un client n'aura pas l'obligation d'examiner la convenance, sous réserve d'avoir obtenu de la Bourse une dispense de cette obligation.

Pour obtenir une telle dispense, un participant agréé devra être en mesure de démontrer clairement à la Bourse qu'il ne fournira pas de services-conseils à ses clients ni de recommandations pour des opérations particulières. La dispense de l'obligation de convenance ne sera applicable qu'une fois celle-ci approuvée formellement par la Bourse, et cette approbation ne sera accordée que lorsque le participant agréé aura satisfait aux exigences de la Politique C-12 en matière de politiques et de procédures internes.

En effet, la Politique C-12 oblige les participants agréés à mettre en place des systèmes de supervision et de maintien de registres ainsi que des pistes de vérification permettant de s'assurer que les clients ne reçoivent pas de recommandations, alors qu'aucun examen de la convenance

Circulaire no : 113-2002
Modification no : 016-2002

Tour de la Bourse
C. P. 61, 800, square Victoria, Montréal (Québec) H4Z 1A9
Téléphone : (514) 871-2424
Sans frais au Canada et aux États-Unis : 1 800 361-5353
Site Internet : www.m-x.ca

Tour de la Bourse
P.O. Box 61, 800 Victoria Square, Montréal, Quebec H4Z 1A9
Telephone: (514) 871-2424
Toll-free within Canada and the U.S.A.: 1 800 361-5353
Website: www.m-x.ca

n'est fait. Toutefois, la Politique C-12 n'indique pas en détail ce que ces politiques et procédures internes doivent contenir. La raison d'une telle approche est que les participants agréés ont des besoins différents selon leur structure interne, leur mode de fonctionnement et leur type de clientèle.

La Politique C-12 se divise en deux séries de politiques et de procédures. La première série s'adresse aux participants agréés qui offrent uniquement un service d'exécution d'ordres, alors que la seconde série s'adresse aux participants agréés qui offrent des services-conseils et un service d'exécution d'ordres.

Pour les participants agréés qui offrent des services-conseils et un service d'exécution d'ordres, la Politique C-12 vise à s'assurer que des mesures de mise en garde appropriées seront mises en place pour que les clients comprennent bien la différence entre les types d'opération qu'ils peuvent exécuter, les risques qui peuvent être associés à chaque type d'opération et les responsabilités qui incombent aux clients lorsqu'ils négocient par l'entremise d'un service d'exécution d'ordres.

Les deux séries de politiques et de procédures exigent qu'au moment de l'ouverture du compte, le participant agréé divulgue au client, par écrit, les changements relatifs à l'obligation de convenance et la responsabilité qui incombe désormais au client. Cela signifie que les participants agréés devront obtenir, de tout client qui ouvre un compte, une reconnaissance à l'effet qu'il a reçu et qu'il comprend la divulgation écrite qui lui a été faite. Cette divulgation devra indiquer que le participant agréé ou l'unité d'affaires distincte du participant agréé ne lui fournira pas de recommandations et n'aura pas la responsabilité d'évaluer la convenance des opérations lorsqu'il exécutera les ordres du client. Cette divulgation devra expliquer clairement au client qu'il assume seul la responsabilité de ses décisions d'investissement et que le participant agréé n'examinera pas sa situation financière, ses connaissances en matière d'investissement, ses objectifs de placement, ni sa tolérance au risque lorsqu'il acceptera les ordres de celui-ci.

Dans le but d'aider les participants agréés à définir ce qui constitue une recommandation, la Bourse inclut à la présente circulaire des exemples de ce qui constitue ou ne constitue pas des recommandations. Toutefois, il doit être tenu pour acquis que la présente circulaire n'entend pas définir toutes les situations qui sont couvertes par la définition de l'expression « recommandation ». La question de déterminer si une opération particulière a été « recommandée » est plutôt tributaire d'une analyse de tous les faits et circonstances pertinents à ce cas précis. De plus, pour déterminer si une recommandation a été formulée, il faut se demander si une personne raisonnable en semblables circonstances serait d'avis qu'une recommandation a été faite.

En outre, la Bourse ne désire pas restreindre la quantité ou le type de documents d'information qui sont expédiés aux clients par un participant agréé, compte tenu que ces renseignements constituent un service utile aux clients et les aident à prendre des décisions de placement.

Cependant, la Bourse considère qu'il est utile de fournir quelques indications sur ce qui est susceptible de constituer ou ne pas constituer une recommandation. Comme il est mentionné

précédemment, les participants agréés doivent être conscients du fait que le déclenchement de l'examen de la convenance d'une opération (c'est-à-dire, si une recommandation a été faite au client) dépendra des circonstances particulières entourant chaque situation. Par conséquent, le fait qu'un participant agréé soit d'avis que l'opération en question concorde avec l'un des exemples énoncés ci-après de ce qui ne constitue pas une recommandation ne l'exonérera pas nécessairement de son obligation de procéder à une évaluation de la convenance.

Les participants agréés doivent prendre note du fait que les exemples qui suivent relativement à ce qui est susceptible de constituer ou non une recommandation ne sont pas exhaustifs et que chaque situation doit être jugée à son propre mérite, compte tenu des faits et des circonstances pertinentes à chacune d'elles.

Exemples de ce qui n'est pas susceptible de constituer une recommandation :

1. La qualification d'une opération comme « recommandée » ne dépend pas de sa qualification comme « sollicitée » ou « non sollicitée ».
2. La question de savoir si une recommandation a été faite ne dépend pas de la méthode ou du moyen de communication. Le contenu de la communication doit plutôt constituer le facteur principal qui déterminera si une recommandation a été faite.
3. Un participant agréé ne serait pas considéré avoir fait une recommandation à l'égard d'une opération en particulier uniquement parce qu'il a fourni à un client ou à une catégorie de clients des renseignements sur le placement¹ ou qu'il a mis ces renseignements à leur disposition pourvu que, ce faisant, le participant agréé n'ait fait aucune proposition individuelle adaptée au client ou à la catégorie de clients en particulier.
4. Un participant agréé ne serait pas considéré faire des recommandations à un client quand il informe simplement les clients et les clients potentiels, par tout moyen, de la disponibilité de catégories générales de renseignements sur le placement.
5. La publicité générale ou des déclarations générales, en l'absence de recommandation au client, ne constituent pas une recommandation.
6. La diffusion à grande échelle de documents de recherche sur un site Internet ou de toute autre façon par un participant agréé ne constitue pas une recommandation.
7. La diffusion de listes générales de titres offerts en vente par un participant agréé ne constitue pas une recommandation.

¹ Aux fins de la présente circulaire, l'expression « renseignement sur le placement » signifie des renseignements, qu'ils soient préparés par le participant agréé ou pour son compte ou celui d'un tiers et, sans limiter la portée générale de ce qui précède, comprend les renseignements sur les marchés financiers, les nouvelles, les recherches, les avis, les représentations graphiques et les renseignements sur le suivi de portefeuille, les modèles de répartition de l'actif, les rapports d'opinion des analystes, les cotes, les documents d'information au public et leurs extraits, les renseignements se rapportant aux placements et les documents de vente.

8. Les hyperliens et les portails offerts par un participant agréé et qui pointent vers d'autres pages Internet qui concernent le placement ne constituent pas une recommandation.
9. Si un client donne les paramètres des types de renseignements sur le placement qu'il désire recevoir, le participant agréé, quand il fournit ces renseignements, n'est pas considéré faire des recommandations.
10. Un participant agréé ne serait pas considéré faire des recommandations quand lui ou une de ses unités d'affaires distinctes fournit des « services d'exécution d'ordres » à ses clients. Un « service d'exécution d'ordres » existe quand un participant agréé ou une de ses unités d'affaires distinctes exécute des directives d'un client se rapportant à l'achat ou à la vente de titres particuliers, sans fournir de services consultatifs à l'égard de ces titres.

Exemples de ce qui est susceptible de constituer une recommandation :

1. Un participant agréé serait considéré faire des recommandations à un client s'il fournit des renseignements qui sont adaptés à ce client ou à un groupe de clients particuliers.
2. Un participant agréé serait considéré faire des recommandations à un client s'il met au point des systèmes qui lui permettront d'extraire des données relatives aux habitudes et préférences en matière de placement de ses clients en fonction de leurs décisions de placement antérieures et si ces données sont par la suite utilisées pour cibler des renseignements sur un placement s'adressant à ces clients.
3. Un participant agréé serait considéré faire des recommandations à un client s'il fait la promotion d'un titre en particulier auprès de ce client.
4. Un participant agréé serait considéré faire des recommandations à un client si le participant agréé fait la promotion d'une stratégie de placement particulière auprès de ce client.
5. Une renonciation ou un avertissement donné à un client, déclarant que les renseignements fournis par le participant agréé ne constituent pas une recommandation, n'est pas un facteur déterminant.
6. Un participant agréé serait considéré faire des recommandations à un client si, dans le cadre d'une opération, il donne l'impression de prendre en considération les objectifs et la situation financière du client.
7. Malgré le fait qu'un participant agréé se qualifie lui-même de « courtier exécutant », il pourrait tout de même être considéré comme faisant des recommandations, compte tenu des faits et des circonstances d'une situation en particulier.
8. Le fait d'exiger une commission moins élevée à un client n'a aucune incidence sur la question de savoir si un participant agréé est considéré faire des recommandations.

9. Un participant agréé serait considéré faire des recommandations si le client inscrit un ordre en ligne, suivant une recommandation donnée par le participant agréé par téléphone.
10. Le fait qu'une opération soit classée « achat » ou « vente » n'a aucun effet sur la question de savoir si un participant agréé est considéré faire des recommandations.
11. L'absence d'une relation antérieure entre le participant agréé et le client n'implique aucunement que le participant agréé ne fait pas de recommandation.

Pour de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec Chantal Villeneuve, conseillère juridique, Division de la réglementation, au (514) 871-4949, poste 360, ou par adresse courriel à cvilleneuve@m-x.ca.

Joëlle Saint-Arnault
Vice-présidente, Affaires juridiques et secrétaire générale

p.j.