



Canadian Foundation for  
Advancement of Investor Rights  
Fondation canadienne pour l'avancement  
des droits des investisseurs

Le 24 janvier 2012

John Stevenson, Secrétaire  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
20, rue Queen Ouest, Suite 1903, Boîte 55  
Toronto (Ontario) M5H 3S8  
Envoyé par courriel à : [jstevenson@osc.gov.on.ca](mailto:jstevenson@osc.gov.on.ca)

Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du Secrétariat  
Autorité des marchés financiers  
800, Square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, Tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Envoyé par courriel à : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

**Objet : Deuxième appel de commentaires sur la Modernisation de la réglementation des plans de bourses d'études Phase 1 : Nouvelle annexe sur le prospectus des plans de bourses d'études**

---

FAIR Canada a le plaisir de soumettre ses commentaires sur les projets de modification du *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*, de l'Annexe 41-101A2 *Information à fournir dans le prospectus du fonds d'investissement* et du projet d'Annexe 41-101A3 *Information à fournir dans le prospectus du plan de bourses d'études*, ainsi que les modifications de l'Instruction générale relative au *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (ci-après conjointement dénommés les « modifications proposées pour 2011 »).

Les modifications proposées pour 2011 ont pour objet d'améliorer les informations publiées dans les prospectus des plans de bourses d'études afin de fournir aux investisseurs des renseignements plus compréhensibles et efficaces pour les aider à prendre des décisions éclairées. Les modifications ont d'abord été publiées pour commentaires le 24 mars 2010 (la « proposition de 2010 ») et FAIR Canada a soumis ses commentaires le 7 juillet 2010. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM ») proposent maintenant un certain nombre de modifications à la proposition de 2010. Nous saisissons cette occasion pour soumettre nos commentaires sur les modifications proposées pour 2011.

FAIR Canada est un organisme sans but lucratif national de défense des épargnants. À titre de représentant des investisseurs canadiens, FAIR Canada milite pour une plus grande protection des investisseurs dans le domaine de la réglementation des valeurs mobilières. Pour de plus amples renseignements, consultez notre site [www.faircanada.ca](http://www.faircanada.ca).

**Commentaires et recommandations de FAIR Canada – Sommaire :**

1. FAIR Canada estime que des améliorations doivent être apportées au sommaire du plan afin qu'il fournisse des informations claires aux Canadiens quant aux avantages, aux risques et aux coûts des plans de bourses d'études, de façon à ce qu'ils puissent prendre une décision éclairée. En particulier, les points suivants doivent être améliorés pour assurer une bonne protection des investisseurs :

- (1) informations sur les possibilités d'épargne autres que le plan de bourses d'études;
  - (2) informations sur les critères plus restrictifs applicables aux établissements et programmes admissibles;
  - (3) informations plus complètes sur les frais applicables;
  - (4) divulgation des conflits d'intérêts (ou des inégalités des incitatifs entre le souscripteur et le représentant);
  - (5) meilleure information sur les risques; et
  - (6) formulation claire et simple dans l'ensemble du sommaire du plan.
2. FAIR Canada pense qu'il faut plus que simplement une meilleure information pour protéger adéquatement les investisseurs. Une information brute ne donnera que l'illusion d'une protection des consommateurs et ne peut être une fin en elle-même étant donné les problèmes afférents à la conception des plans de bourses d'études, la façon accrocheuse dont ils sont commercialisés et entourés de publicité et l'inégalité des incitatifs entre les représentants et les consommateurs. Nombre de personnes qui investissent dans ces plans sont des Canadiens aux revenus modestes ou faibles, qui n'ont souvent que peu de connaissances des finances et que l'on encourage à investir pour profiter des subventions gouvernementales qui y sont associées. Selon FAIR Canada, les plans de bourses d'études sont en général des instruments d'épargne peu efficaces qui ne fournissent que peu ou pas d'avantages aux consommateurs.
3. FAIR Canada demande instamment que les modifications suivantes soient apportées aux plans de bourses d'études :
- (1) interdire aux plans de bourses d'études de restreindre davantage les programmes et les établissements admissibles à des subventions et des revenus de placement au-delà des critères établis par le gouvernement;
  - (2) réglementer les frais et fixer à un maximum de 10 % ou moins des cotisations d'une année le montant exigible comme frais;
  - (3) exiger que les courtiers en plans de bourses d'études soient membres d'un organisme d'autoréglementation existant (« OAR »), soit l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (« ACFM »), soit l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (« OCRCVM »);
  - (4) exiger l'adhésion au système de l'Ombudsman des services bancaires et d'investissement (« OSBI »); l'adhésion doit être requise immédiatement pour les courtiers en plans de bourses d'études;
  - (5) exiger des représentants qu'ils agissent au mieux des intérêts de leurs clients lorsqu'ils proposent des plans de bourses d'études;
  - (6) exiger des représentants qu'ils expliquent qu'il existe d'autres régimes d'épargne-études à la disposition des Canadiens; et
  - (7) s'assurer que les représentants fassent des déclarations expresses aux souscripteurs ou aux acquéreurs potentiels au sujet de la possibilité que les plans de bourses d'études ne conviennent pas à certains consommateurs, en attirant particulièrement l'attention sur ce point, et en évoquant des solutions de rechange possibles.
4. FAIR Canada presse les ACVM de parachever les modifications proposées pour 2011, notamment les exigences concernant le sommaire du plan, dans un délai de six mois.
5. FAIR Canada presse les ACVM d'exiger la remise du sommaire du plan au moment de la souscription ou avant celle-ci, également dans un délai de six mois.
6. FAIR Canada presse les ACVM d'entreprendre les phases 2 et 3 du projet de modernisation, notamment en ce qui concerne la gouvernance des fiducies de plans de bourses d'études, et de

mener rapidement le projet de modernisation à terme. Les ACVM ont été informées des problèmes des plans de bourses d'études il y a plusieurs années déjà. Le gouvernement fédéral a revu les pratiques du secteur il y a quatre ans et un rapport (« le rapport fédéral ») a été préparé pour le ministère des Ressources humaines et Développement des compétences Canada (« RHDCC »)<sup>1</sup> pour améliorer les résultats des plans. Une réponse rapide est nécessaire pour protéger les Canadiens. Nous recommandons que les ACVM fixent comme objectif la fin de 2012 pour terminer les phases 1, 2 et 3.

## 1. Historique des REEE et réponse du gouvernement et des organismes de réglementation

- 1.1. Les régimes enregistrés d'épargne-études (« REEE ») sont une des options à la disposition des Canadiens qui souhaitent épargner pour pourvoir aux études de leurs enfants. À la fin de 2010, un montant considérable avait été investi par les Canadiens dans les REEE, soit 27,6 milliards de dollars.<sup>2</sup> Rien qu'en 2010, les foyers ont cotisé 3,39 milliards de dollars aux REEE de leurs enfants. Ce type d'épargne est encouragé par des subventions du gouvernement fédéral; à cela, deux gouvernements provinciaux ont ajouté leur propre programme incitatif, l'Alberta Centennial Education Savings Plan (« ACES ») et l'Incitatif québécois à l'épargne-études (« IQEE »), en 2005 et 2007 respectivement. En 2010, le gouvernement fédéral a versé 667 millions de dollars au titre de la Subvention canadienne pour l'épargne-études (« SCEE ») et 65,18 millions de dollars au titre des paiements du Bon d'études canadien.<sup>3</sup>
- 1.2. Les régimes fiduciaires collectifs de bourses d'études représentent une partie considérable du marché de l'épargne-études, soit 32,9 % des actifs des REEE, alors que les services bancaires d'investissement et les courtiers en valeurs mobilières détiennent 34,7 % des actifs totaux.<sup>4</sup>
- 1.3. Le rapport fédéral a été publié en 2008 : il passait en revue les pratiques du secteur à la lumière des objectifs de la politique du gouvernement et des expériences des souscripteurs, et faisait des recommandations importantes pour améliorer les résultats des plans.
- 1.4. Le rapport fédéral indiquait que le régime collectif de bourses d'études est un instrument d'épargne qui ne jouit probablement pas d'une vaste notoriété ou qui reste incompris, et que beaucoup de plaintes déposées auprès des organismes de réglementation fédéraux et provinciaux concernaient la conception des plans vendus par les fournisseurs de régimes collectifs de bourses d'études.<sup>5</sup> Selon le rapport fédéral, « il est essentiel que les consommateurs aient accès à de bons renseignements qui leur permettent de faire des choix dans leur intérêt. Les consommateurs bénéficieraient de renseignements simples et clairs, présentés dans un langage franc, norme que les prospectus sur les régimes collectifs de bourses d'études pourraient davantage respecter ». <sup>6</sup> Parmi ses trois recommandations, le rapport suggérait que « le gouvernement du Canada, en collaboration avec l'industrie des REEE, étudie les occasions d'améliorer la divulgation des caractéristiques particulières des régimes et des probabilités que les régimes rendent compte des résultats divers aux consommateurs ». <sup>7</sup>

<sup>1</sup> Étude sur les pratiques de l'industrie des régimes enregistrés d'épargne études – Rapport préparé par Infometrica Limited pour le ministère des Ressources humaines et Développement des compétences Canada, rapport final publié en août 2008 (« rapport fédéral »).

<sup>2</sup> RHDCC : Programme canadien pour l'épargne-études - Rapport statistique annuel 2010.

<sup>3</sup> Voir ci-dessus

<sup>4</sup> Voir ci-dessus

<sup>5</sup> Rapport fédéral, pages 6 et 7.

<sup>6</sup> Rapport fédéral, page 28

<sup>7</sup> Rapport fédéral, page 24

- 1.5. Le rapport fédéral faisait part de ses inquiétudes quant à la conception des régimes collectifs de bourses d'études et les comparait à une « tontine », un type particulier d'instrument de placement dans le cadre duquel les souscripteurs qui survivaient le plus longtemps touchaient les bénéficiaires les plus considérables. Dans le cadre des régimes collectifs de bourses d'études, il s'agit des versements du revenu de placement aux bénéficiaires qui « ont survécu » (qui versent les cotisations requises et remplissent les critères et les conditions), qui sont plus importants en raison du produit tiré des plans qui ont été annulés (ceux qui ne remplissent pas les conditions requises pour bénéficier du paiement).<sup>8</sup> Les préoccupations du rapport fédéral sont d'autant plus graves que les Canadiens à faible revenu souscrivent de manière disproportionnée à des plans collectifs de bourses d'études.<sup>9</sup>
- 1.6. Le rapport fédéral affirmait clairement que beaucoup de souscripteurs ou acquéreurs ne comprenaient pas vraiment les caractéristiques et la complexité des plans de bourses d'études et les ACVM ont entrepris, en phase 1, la rédaction de la proposition de 2010 destinée à améliorer les prospectus et à fournir aux consommateurs un document rédigé dans un langage franc qui fournirait des informations sur les avantages, les risques et les coûts d'un investissement dans un plan de bourses d'études en trois pages (aujourd'hui quatre) intitulé le sommaire du plan. Après avoir reçu un certain nombre de commentaires, les ACVM ont apporté plusieurs modifications à la proposition de 2010 dans leurs modifications proposées pour 2011.
- 1.7. **FAIR Canada convient qu'il faut plus que simplement une meilleure information pour protéger adéquatement les consommateurs. L'information brute ne donnera que l'illusion d'une protection des consommateurs et ne peut être une fin en elle-même étant donné les problèmes afférents à la conception des plans de bourses d'études, la façon accrocheuse dont ils sont commercialisés et entourés de publicité et l'inégalité des incitatifs entre les représentants et les consommateurs.** Nous proposons ci-dessous des moyens d'améliorer les informations fournies aux consommateurs, et formulons d'autres recommandations importantes afin de mieux protéger les consommateurs et d'améliorer les résultats des plans.
- 1.8. **FAIR Canada pense que, pour répondre aux problèmes soulevés dans le rapport fédéral et protéger adéquatement les consommateurs, il devrait être exigé des représentants qu'ils : (1) agissent au mieux des intérêts de leurs clients lorsqu'ils offrent des plans de bourses d'études; (2) expliquent qu'il existe d'autres instruments d'épargne-études à la disposition des consommateurs; et (3) indiquent clairement aux souscripteurs ou acquéreurs potentiels que certains plans de bourses d'études ne conviennent pas à certains acquéreurs, en attirant particulièrement l'attention sur ce point et en évoquant d'autres choix éventuels.** Nous avons déjà émis ces recommandations dans notre mémoire du 7 juillet 2010.
- 1.9. La phase 2 de l'initiative des ACVM, qui devait être menée conjointement à la phase 1, concerne la reformulation du *Règlement C-15 sur les conditions préalables à l'acceptation du prospectus des fondations de bourses d'études* (le « Règlement C-15 »). Cette phase doit se pencher sur des questions telles que les restrictions de placement touchant les plans de bourses d'études, les frais, le calcul et la présentation des données sur le rendement, les communications publicitaires et l'attestation actuarielle. L'avis et appel de commentaires des ACVM du 25 novembre 2011 ne fournit aucune information quant à l'état d'avancement de la phase 2. Nous encourageons les

<sup>8</sup> Le revenu de placement est disponible à la distribution dans trois cas : 1) si le souscripteur annule un plan et retire ses cotisations; 2) le fournisseur annule un plan lorsque le souscripteur n'a pas versé les cotisations aux dates prévues, qu'il n'a pas effectué les paiements de rattrapage ou qu'il ne s'est pas prévalu des autres options qui lui étaient offertes; et 3) lorsque toutes les cotisations ont été versées conformément à l'échéancier de paiement, le bénéficiaire peut ne pas être reçu dans un programme d'études complet comme le prévoient les dispositions du plan (plus restrictives que celles du gouvernement fédéral). Rapport fédéral, page 34.

<sup>9</sup> Rapport fédéral, page 29

- ACVM à prendre les mesures nécessaires en temps opportun afin de traiter les problèmes qui permettront d'améliorer la protection des investisseurs et les résultats pour les Canadiens.
- 1.10. Enfin, la phase 3 de l'initiative des ACVM devait s'intéresser à l'adhésion des courtiers et représentants de plans de bourses d'études à un OAR. **Nous soutenons l'exigence que les courtiers et représentants de plans de bourses d'études deviennent des membres d'un organisme d'autoréglementation (OAR), car nous croyons que cela pourrait permettre une surveillance et une supervision accrues.**
  - 1.11. **FAIR Canada recommande que l'adhésion à l'OSBI soit obligatoire pour tous les courtiers en plans de bourses d'études, comme elle l'est pour les courtiers en fonds communs de placement et les courtiers en valeurs mobilières. L'adhésion doit être immédiatement requise pour les courtiers en plans de bourses d'études.** Actuellement, seuls les courtiers en plans de bourses d'études qui sont membres de l'Association des distributeurs de REEE du Canada (« ADREEEC ») sont membres de l'OSBI. Nous avons cru comprendre que l'un des distributeurs de REEE avait quitté l'OSBI en quittant l'ADREEEC.
  - 1.12. FAIR Canada pense que le projet de modernisation de la réglementation des plans de bourses d'études devrait accélérer la cadence, car les consommateurs vulnérables ont besoin d'une protection plus solide (en particulier les Canadiens moins aisés et aux revenus plus faibles) en matière de plans de bourses d'études. **Nous recommandons que les ACVM imposent l'utilisation du sommaire du plan dans les six prochains mois.**
  - 1.13. FAIR Canada relève que le rapport fédéral s'inquiétait également des structures de gouvernance des régimes collectifs fiduciaires de bourses d'études et que, dans deux fiducies sur cinq, la majorité du conseil d'administration avait un intérêt financier dans les affaires du distributeur (qui s'occupe de la commercialisation et de l'administration du plan). Sa troisième recommandation était que « le gouvernement du Canada établisse des normes minimales en ce qui concerne les structures de gouvernance des fournisseurs de REEE avec qui il signe des ententes ».<sup>10</sup> La gouvernance des fonds d'investissement relève clairement du domaine de compétence des autorités de réglementation des valeurs mobilières. C'est pourquoi **FAIR Canada presse les ACVM d'exiger des normes adéquates de gouvernance des plans de bourses d'études, et notamment qu'une majorité des administrateurs siégeant au conseil d'administration de la fiducie ou de la fondation de bourses d'études soit composée d'administrateurs indépendants.**
  - 1.14. FAIR Canada pense que les réformes des ACVM ne sont pas assez rapides. Cela fait plusieurs années que les ACVM sont au courant des problèmes relatifs aux plans de bourses d'études. Le rapport fédéral a été publié il y a quatre ans. À ce rythme, les phases 1, 2 et 3 ne seront pas achevées avant plusieurs années. Pendant ce temps, des milliards de dollars sont détenus par ces plans, qui continuent d'être commercialisés de façon accrocheuse et vendus aux consommateurs parmi les moins aisés et aux revenus les plus faibles. Le temps presse. Nous suggérons que les ACVM se fixent comme objectif pour mener à bien toutes les phases de leur projet de modernisation la fin de 2012.
- ## 2. Commentaires de FAIR Canada sur le sommaire du plan
- 2.1. FAIR Canada soutient sans réserve l'idée d'un document concis, compréhensible et rédigé de façon claire, qui mettrait en lumière les informations clés utiles aux consommateurs pour les aider à prendre une décision plus éclairée dans leurs placements. Le sommaire du plan doit fournir des informations relatives aux avantages, aux risques et aux coûts d'un investissement dans un plan de bourses d'études.

---

<sup>10</sup> Rapport fédéral, page 29.

- 2.2. **Nous pensons que des améliorations doivent être apportées au sommaire du plan afin qu'il explique adéquatement aux Canadiens les avantages, les risques et les coûts liés à ce type de placement de manière à ce qu'ils puissent comprendre et prendre une décision éclairée. Les points suivants en particulier doivent être améliorés afin de garantir la protection des consommateurs :**
- a) **informations sur les possibilités d'épargne autres que le plan de bourses d'études;**
  - b) **informations sur les critères plus restrictifs applicables aux établissements et programmes admissibles;**
  - c) **informations plus complètes sur les frais applicables;**
  - d) **divulcation des conflits d'intérêts (ou des inégalités des incitatifs entre le souscripteur et le représentant);**
  - e) **meilleure information sur les risques; et**
  - f) **formulation claire et simple dans l'ensemble du sommaire du plan.**
- 2.3. Nous considérons que le sommaire du plan est le document le plus important du point de vue des consommateurs. Étant donné qu'il est relativement court, c'est aussi le document le plus susceptible d'être lu par les acquéreurs potentiels avant qu'ils n'arrêtent leur choix de placement.

***Présenter les possibilités d'épargne autres que le plan de bourses d'études***

- 2.4. Nous relevons que les changements apportés au premier paragraphe du sommaire du plan ont supprimé la référence à d'autres produits, ce qui porte préjudice à la protection des investisseurs. **Ces plans font l'objet d'un marketing accrocheur et sont vendus à de nombreuses personnes aux revenus modestes, dont beaucoup ne savent pas que d'autres formules d'épargne sont à leur disposition.** Ce texte devrait donc mentionner le fait que d'autres choix s'offrent aux consommateurs, ce qui favoriserait leur protection. Nous recommandons la formulation suivante : *« Le plan de bourses d'études est l'une des nombreuses options qui s'offrent à vous pour épargner en vue de l'éducation de votre enfant et est une des différentes options proposées par des banques, des courtiers en valeurs mobilières et d'autres institutions financières, connues sous le nom de Régime enregistré d'épargne-études (REEE). D'autres options vous permettent également de bénéficier de subventions versées par le gouvernement fédéral et certains gouvernements provinciaux. »*
- 2.5. Les ACVM ont indiqué dans l'Annexe C de la proposition de 2010 : « Nous ne pensons pas qu'il soit opportun d'exiger d'un fournisseur de plans de bourses d'études qu'il indique explicitement l'existence d'autres options de placement dans son prospectus. » [TRADUCTION] **FAIR Canada pense au contraire qu'il est opportun et nécessaire d'informer sur les autres plans d'épargne subventionnés par le gouvernement, notamment les régimes enregistrés d'épargne-études individuels, afin de garantir une protection efficace des consommateurs. Beaucoup de consommateurs auxquels on vend un régime collectif de bourses d'études ne souscriront probablement à aucun autre placement, et il s'agit peut-être de la seule fois où ils acquerront une valeur mobilière. Parmi les Canadiens auxquels ces plans sont vendus, beaucoup ont des revenus modestes, n'ont aucune expérience en matière de placement, ne sont pas familiers de l'univers des placements ou ont une connaissance insuffisante des affaires financières. Cela les place dans la catégorie des investisseurs très vulnérables. De plus, on les presse de souscrire à ces plans afin de profiter des subventions du gouvernement qui y sont associées. Ainsi, à moins qu'on ne leur indique explicitement que d'autres choix s'offrent à eux, beaucoup ne sauront pas ou n'étudieront pas d'autres possibilités que celle qui leur est proposée.**
- 2.6. **FAIR Canada recommande donc expressément qu'une explication claire soit fournie dans une rubrique « À qui s'adresse ce plan ? » qui contiendrait toutes les informations relatives aux autres produits pour lesquels des subventions du gouvernement sont également accordées.**

Nous suggérons d'ajouter une phrase qui indique qu'un régime enregistré d'épargne-études individuel ou familial est également proposé par de nombreuses institutions financières.

- 2.7. **De plus, nous recommandons que les initiatives des commissions des valeurs mobilières relatives à l'éducation (telles que l'*Investor Education Fund* de la CVMO) fournissent aux familles une documentation dans un langage clair présentant les différentes options de REEE, leurs principaux avantages et inconvénients, et qu'ils l'envoient à tous les parents lorsque ceux-ci déclarent la naissance d'un enfant et/ou demandent un numéro d'assurance sociale pour leur enfant.**

### ***Informations claires quant aux établissements et programmes admissibles – Critères d'admissibilité***

- 2.8. **Les ACVM devraient interdire aux plans de bourses d'études d'imposer des restrictions plus grandes que celles du gouvernement pour déterminer quels programmes et établissements sont admissibles pour recevoir des subventions et des revenus de placement, car ceci est contraire à l'objectif public des REEE.**
- 2.9. **Le rapport fédéral a fait part de son inquiétude dans sa conclusion : « les fournisseurs de régimes font également perdre de l'argent aux souscripteurs et refusent de verser des PAE et des subventions gouvernementales aux étudiants qui ont droit à ces versements en vertu des règlements du gouvernement. Ces résultats auront sûrement des effets négatifs sur les épargnes de certaines familles et sur la participation à des études postsecondaires. Nous ne savons pas exactement dans quelle mesure ces situations sont courantes, mais nous nous demandons si la concentration des avantages de l'épargne sur certains bénéficiaires ne s'accompagne pas de pertes trop grandes pour ceux à qui l'on refuse des versements. »<sup>11</sup>**
- 2.10. Également, la description fournie dans le paragraphe « *Qu'est-ce qu'un plan de bourses d'études ?* » devrait indiquer clairement que l'enfant ne recevra pas les revenus de placement appelés paiements d'aide aux études (« PAE ») et perdra le revenu et les subventions s'il ne s'inscrit pas dans un établissement ou à un programme qui répond aux conditions générales et aux critères définis par le plan de bourses d'études, qui sont différents et plus restrictifs que les dispositions et la réglementation du gouvernement. La formulation actuelle pousse les lecteurs à croire que ce sont les règles du gouvernement qui s'appliquent plutôt que les critères plus restrictifs du plan de bourses d'études. Nous suggérons que la formulation actuelle soit remplacée par la suivante : « *votre enfant n'est pas inscrit dans un établissement ou un programme admissible en vertu des critères établis par le plan de bourses d'études, qui sont plus restrictifs que ceux du gouvernement* », et qu'elle renvoie au tableau pertinent qui présente les types d'établissements et de programmes admissibles en Partie C, Rubrique 7 – Sommaire des études admissibles.
- 2.11. Nous notons que les modifications proposées pour 2011 suppriment l'obligation d'insérer un tableau et exigent seulement une description des types de programmes qui sont et ne sont pas admissibles au versement des PAE en vertu de caractéristiques telles que les types d'établissements qui proposent les programmes, la durée des programmes et l'emplacement géographique de l'établissement. Le consommateur qui envisage d'investir dans le plan est moins bien renseigné sur l'admissibilité de l'établissement ou du programme que son enfant pourrait fréquenter ou suivre. **Il peut être désastreux pour un parent et son enfant de découvrir, au moment où celui-ci s'engage dans des études postsecondaires, qu'il n'est pas admissible au versement des PAE. Nous recommandons que l'insertion du tableau soit obligatoire et qu'il soit exigé d'indiquer quels établissements et programmes, admissibles en vertu des critères du gouvernement, ne le sont pas conformément aux critères du plan.**

---

<sup>11</sup> Rapport fédéral, page 24.

- 2.12. Il doit aussi être indiqué clairement que les bénéficiaires ne recevront pas le montant maximal des PAE s'ils s'inscrivent dans un programme qui n'est pas suffisamment long. La durée requise pour recevoir le montant maximal des PAE doit être indiquée.
- 2.13. **Dans le paragraphe « À qui ce plan est-il destiné ? », il doit être indiqué explicitement que l'enfant doit être inscrit dans un établissement et à un programme qui répondent aux critères d'admissibilité du plan de bourses d'études, plus restrictifs que ceux du gouvernement. Il doit être indiqué clairement que, pour beaucoup de plans, les études à temps partiel, les programmes d'étude en alternance et les formations en apprentissage ne sont pas admissibles.**

***Obligation d'indiquer clairement quels sont les frais applicables***

- 2.14. Nous persistons à croire que les informations fournies dans le paragraphe « *Combien cela coûte-t-il ?* » sont hautement importantes pour les Canadiens en raison de l'impact des coûts sur la capacité d'épargne, et qu'elles devraient apparaître plus en évidence dans le sommaire du plan. Nous recommandons que cette information figure directement après le paragraphe intitulé « *À qui ce plan est-il destiné ?* », et non pas vers la fin du document.
- 2.15. Dans la plupart des cas, la totalité des cotisations de la première année est utilisée pour payer des frais. Dans le paragraphe consacré aux coûts, la partie intitulée « *Frais déduits de vos cotisations* » devrait être présentée de façon plus compréhensible pour les consommateurs; nous suggérons de rendre obligatoire l'insertion d'une simple phrase qui indique le montant des frais prélevés sur la cotisation versée pendant la première année. Par exemple, « *Si vous aviez investi 2 500 \$ la première année, vous auriez payé 2 500 \$ de frais.* » Indiquer au consommateur canadien qu'il va payer 100 \$ par part n'a pas vraiment de sens et ne contribue pas à l'informer qu'il devra probablement payer autant sinon plus en frais au cours de la première année que le montant de la cotisation versée pour cette année.
- 2.16. Nous relevons que le même type de formulation sous le titre « *Frais permanents du plan* » a été adopté dans la proposition de 2010 – « *Si vous aviez investi 2 500 \$ l'an dernier, votre part des frais permanents aurait été de 18,50 \$* », mais ceci a été supprimé du sommaire du plan contenu en Annexe A des modifications proposées pour 2011.<sup>12</sup> **Nous pensons qu'une déclaration écrite sur le montant total des frais qui seront facturés sur une année (et particulièrement au cours de la première année) est nécessaire pour que les consommateurs soient en mesure de comprendre comment sont calculés les frais directs et indirects qu'ils devraient payer.** Nous sommes d'accord avec le rapport fédéral pour dire que le consommateur aurait avantage à obtenir une présentation des frais qui rend compte du coût total, dans la mesure du possible.<sup>13</sup>
- 2.17. Le montant des frais indirects sera prélevé sur les revenus du plan et réduira le rendement du plan (pour le consommateur). Selon FAIR Canada, le titre d'origine « *Frais permanents du plan* » est plus clair que « *Frais à la charge du plan* », car cette dernière formulation suggère (sans lire plus avant) que le consommateur ne les paie pas par un prélèvement sur les revenus ou le rendement de son placement. Nous recommandons que le paragraphe s'intitule « *Frais permanents du plan à votre charge* ».
- 2.18. De plus, ces deux types de frais (directs et indirects) devraient être exprimés en pourcentage ainsi que sous la forme d'un montant en dollars afin de pouvoir être comparés avec le ratio des frais de gestion (« RFG ») d'un fonds commun de placement ou de tout autre fonds d'investissement.
- 2.19. **Nous persistons à croire qu'il est nécessaire de fournir une description claire de ce que les consommateurs canadiens devront payer s'ils se retirent du plan. Le sommaire du plan devrait**

<sup>12</sup> Il s'agissait du point 1.3(11) de la proposition de 2010.

<sup>13</sup> Rapport fédéral, page 21.

**contenir un tableau présentant les effets d'une résiliation avant 60 jours sur un placement de 1 000 \$, les effets après 60 jours, mais à un stade précoce, les effets à un stade avancé et les effets à l'échéance.** Ce tableau pourrait indiquer les frais facturés (par exemple, des frais facturés pour transférer des cotisations vers une autre institution), la perte des subventions, les revenus de placement et tous les autres frais qui seront prélevés sur le montant des cotisations remboursées au consommateur.

### ***Inégalité des incitatifs et nécessité d'une information explicite sur les conflits d'intérêts***

- 2.20. Le sommaire du plan devrait divulguer tout conflit d'intérêts existant qui pourrait inciter le représentant ou le placeur à vendre le plan de bourses d'études plutôt que tout autre instrument. Selon le principe 1 des principes d'information au moment de la souscription de l'OICV, « parmi les renseignements essentiels devraient figurer des informations sur les avantages, les risques, les modalités et les coûts fondamentaux du produit ainsi que la **rémunération et les conflits d'intérêts avec l'intermédiaire par le biais duquel le produit est vendu.** »<sup>14</sup>
- 2.21. Le paragraphe devrait inclure une description des paiements effectués ou des mesures incitatives fournies par le plan de bourses d'études et/ou le placeur au représentant à titre de gratification après que le consommateur a souscrit au plan. La description devrait mentionner que « *ces paiements créent un conflit d'intérêts, car ils influencent le représentant à recommander le plan plutôt qu'un autre régime ou un autre placement* ». Des informations sur ces paiements ou mesures incitatives pourraient figurer dans le prospectus et un renvoi à la partie concernée du prospectus pourrait apparaître dans le sommaire du plan.
- 2.22. Comme indiqué dans notre rapport sur la proposition de 2010, le rapport fédéral a estimé que **les frais d'adhésion créent une incitation à la vente pour les représentants qui ne sert par les intérêts du souscripteur.** Le rapport fédéral relève que :
- « Pour les représentants des ventes, les frais d'adhésion relativement élevés des régimes de longue durée sont une mesure qui les incite à aborder les familles qui ont de très jeunes enfants. Le fait de commencer ces épargnes-études très tôt est une chose positive, si le souscripteur est en mesure de continuer à verser des cotisations pendant toute la durée du REEE. Cependant, les représentants risquent de tenter de convaincre des gens de s'engager à verser des cotisations qu'ils ne peuvent pas maintenir à long terme afin de générer des frais plus élevés, dont leur commission est tirée. [...] Si les frais d'adhésion étaient structurés différemment, c'est-à-dire en tant que proportion des cotisations totales plutôt qu'en tant que parts, les intérêts des représentants et des consommateurs seraient plus uniformes ».<sup>15</sup>
- 2.23. En considération de ce qui précède, **FAIR Canada recommande aux ACVM de réglementer considérablement les frais et de les fixer à un maximum de 10 % du montant des cotisations annuelles.** Une des options consisterait à plafonner la part des cotisations qui peut être utilisée pour payer les frais d'adhésion pendant une année. Actuellement, jusqu'à 100 pour cent des cotisations de la première année peuvent passer dans le paiement des frais d'adhésion (tout dépend de l'âge du bénéficiaire, soit l'enfant, au moment de la souscription au fonds). Si le paiement des frais d'adhésion était effectué sur plusieurs années avec un plafond de 10 % des cotisations par an, cela réduirait les incitations financières à vendre des plans de bourses d'études à des consommateurs qui ne sont pas en mesure de continuer à verser les cotisations à long terme, tout en augmentant les incitations à vendre aux consommateurs qui sont en mesure d'effectuer les

<sup>14</sup> Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs, *Rapport de consultation sur les principes de divulgation au point de vente*, Rapport final (février 2011), en ligne : <<http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD343.pdf>> [en anglais seulement].

<sup>15</sup> Rapport fédéral, pages 21-22.

cotisations pendant toute la durée du plan. Le taux de résiliation étant élevé (voir ci-dessus) et les conséquences financières qui en résultent, lourdes, la réglementation est nécessaire pour protéger ces consommateurs vulnérables.

### **Une meilleure information sur les risques**

#### *Risque d'insolvabilité et absence de fonds de prévoyance*

- 2.24. Les informations fournies doivent mentionner le risque d'insolvabilité du courtier ou du plan de bourses d'études et indiquer qu'il n'existe aucun fonds de prévoyance financé par le secteur en cas d'insolvabilité. Les ACVM doivent envisager d'exiger des plans de bourses d'études et des courtiers qu'ils adhèrent à un fonds de prévoyance financé par le secteur. Le seul moyen réaliste d'obtenir cette garantie est de leur demander d'adhérer à un OAR (l'OCRCVM ou l'ACFM) qui a déjà des fonds de prévoyance. Si les ACVM ont demandé à des sociétés proposant des « contrats sur la différence » de souscrire à un OAR, il n'y a pas de raison pour que les courtiers de plan de bourses d'études ne soient pas à eux aussi tenus d'y adhérer.

#### *Indiquer le taux d'abandon*

- 2.25. Selon FAIR Canada, l'indication du taux d'abandon permet d'accroître la compréhension du consommateur. Elle a malheureusement été remplacée par la formule « *plans qui ne sont pas arrivés à échéance* », qui fournit le pourcentage de plans qui ne sont pas arrivés à échéance pour les cinq dernières dates d'échéance. Cette donnée est beaucoup moins pertinente et n'est pas facile à comprendre pour les consommateurs. **Le taux d'abandon doit être indiqué, car il s'agit d'un élément clé pour les consommateurs qu'ils sont en mesure de comprendre.** Nous recommandons également que les chiffres soient exprimés sous forme de ratio (« *environ 3 souscripteurs sur 10* »), ainsi que de pourcentage.

#### *Indiquer le taux de perte de PAE*

- 2.26. De la même manière, le paragraphe en marge qui indiquait le pourcentage de bénéficiaires qui n'ont pas encaissé la totalité de leurs PAE pour ces plans arrivés à échéance était une information importante qui a été supprimée des modifications proposées pour 2011. **Nous recommandons de conserver le taux de perte des PAE dans le sommaire du plan.** Nous ne sommes pas d'accord avec la déclaration des ACVM, selon laquelle « les informations concernant le nombre de paiements de PAE aux cinq derniers groupes de bénéficiaires requises à la rubrique 22 de la partie C illustre suffisamment, pour les potentiels consommateurs, que certains bénéficiaires ne touchent pas la totalité de leurs PAE. »<sup>16</sup> [TRADUCTION] Ces informations sont pertinentes pour les consommateurs si elles sont fournies dans le sommaire du plan. Le meilleur moyen de les transmettre est de les faire figurer en marge, dans le paragraphe du taux de perte des PAE.

### **Un langage clair dans tout le sommaire du plan**

- 2.27. Tout comme Kenmar Associates, nous suggérons de modifier la formulation du premier paragraphe du sommaire du plan afin de le rendre plus compréhensible. Le sommaire du plan « ne contient pas toutes les informations dont vous avez besoin », plutôt que « Il peut ne pas contenir toutes les informations que vous attendez ». Vous devriez lire le prospectus en totalité avec attention et le comprendre avant de vous décider à souscrire plutôt que « Vous devez lire le prospectus en totalité avec attention avant de vous décider à souscrire ». [TRADUCTION]
- 2.28. De la même façon, nous reprenons les commentaires de Kenmar Associates sur le fait que ces plans sont un engagement à long terme et que donc, dans le paragraphe intitulé « *À qui le plan est-*

<sup>16</sup> Voir Annexe C : Résumé des commentaires relatifs à la proposition de 2010.

*il destiné ?* », le consommateur devrait lire que le plan de bourses d'études « est » au lieu de « peut être » un engagement à long terme. Les consommateurs doivent être certains qu'ils peuvent verser les cotisations à temps, conserver le plan jusqu'à l'échéance et que leur enfant s'inscrira dans un établissement ou un programme qui remplit les critères d'admissibilité du plan de bourses d'études. Le plan est donc fait pour des personnes qui « sont certaines » plutôt que « quasiment certaines » qu'elles peuvent remplir les trois points et la formulation devrait être modifiée pour en tenir compte. Il faut noter que la revue statistique annuelle pour 2010 indique que toutes les familles n'ont pas contribué chaque année et que 670 000 bénéficiaires, soit 33 % (2,21 millions de bénéficiaires ont reçu des cotisations en 2010 sur 2,88 millions de bénéficiaires à la SCEE), n'ont pas reçu de cotisations en 2010.<sup>17</sup> Ce nombre comprend tous les types de REEE et pas seulement les plans de bourses d'études, mais il est clair qu'un nombre important de familles ne versent pas les cotisations annuelles. Les conséquences sont lourdes pour les parents et l'enfant qui ne versent pas régulièrement leurs cotisations aux plans de bourses d'études.

- 2.29. Là où il y a une référence aux frais, le consommateur devrait trouver un renvoi au passage du prospectus qui lui fournit plus d'informations sur le montant exact des frais. Par exemple, dans le paragraphe « *De quelle façon les paiements sont-ils effectués ?* », il est indiqué qu'au cours de la première année de cégep ou d'université de votre enfant, vous récupérerez vos cotisations, « déduction faite des frais ». Le sommaire du plan devrait signaler au souscripteur ou à l'acquéreur où il peut trouver le montant des frais en question. De la même façon, un renvoi à la partie du prospectus qui décrit les restrictions et les frais applicables en cas de réduction ou de suspension des cotisations, de transfert vers un régime individuel ou d'abandon du plan devrait apparaître dans le paragraphe « *Vous omettez de verser une cotisation* ». Le même commentaire vaut pour les restrictions et les frais décrits aux paragraphes « *Vous ou votre enfant laissez passer une date limite* » et « *Votre enfant n'est pas inscrit dans un établissement ou un programme admissible* ».
- 2.30. Dans le paragraphe « *Y a-t-il des garanties ?* », nous recommandons de clarifier la formulation en indiquant que nous ne pouvons pas vous dire à l'avance si votre enfant pourra recevoir des paiements du plan, « y compris des PAE, ni à quelle hauteur vos cotisations vous seront versées ». La phrase suivante devrait être ajoutée : « *Contrairement aux REEE détenus par des courtiers en valeurs mobilières, des courtiers en fonds communs de placement ou des banques, les courtiers en plans de bourses d'études ne sont assurés par aucun secteur ou fonds d'insolvabilité financé par le gouvernement* ».
- 2.31. Le montant des impôts à la charge de l'enfant/du bénéficiaire ne devrait pas être indiqué dans le paragraphe « *De quelle façon les paiements sont-ils effectués ?* » Nous suggérons la formulation suivante : « Les impôts relatifs aux PAE sont à la charge de votre enfant » plutôt que « En qualité d'étudiant, votre enfant pourrait avoir à payer des impôts sur les PAE » puisque, bien que cela puisse être vrai, ce n'est pas nécessairement le cas.
- 2.32. Le langage clair utilisé à la fin du paragraphe « *Qu'est-ce qu'un plan de bourses d'études ?* » devrait contenir la phrase suivante : « *si vous résiliez le plan, vous perdez également vos subventions, qui reviendront au gouvernement, ainsi que vos droits de cotisation pouvant donner lieu à des subventions gouvernementales* ».

### **3. Le sommaire du plan doit être fourni au moment de la souscription ou avant celle-ci**

- 3.1. Le règlement prévoit la remise du prospectus, composé du sommaire du plan et du reste du prospectus (parties B à D), dans un délai de deux jours à compter de la souscription. Les ACVM indiquaient, dans leur proposition de 2010, que la pratique actuelle était de remettre le prospectus

<sup>17</sup> RHDC : Programme canadien pour l'épargne-études – Rapport statistique annuel 2010

- du plan de bourses d'études avant la souscription ou au moment de celle-ci, mais que cet usage ne ferait pas l'objet d'une obligation, à moins que cela ne soit justifié.
- 3.2. **FAIR Canada presse les ACVM de rendre obligatoire la remise du sommaire du plan avant la souscription ou au moment de celle-ci, ce qui permettrait aux Canadiens de mieux comprendre les informations clés du plan et de prendre une décision plus éclairée, et accroîtrait la protection des investisseurs.** Selon le Principe 2 formulé dans le cadre de la consultation de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) sur le sujet, « les renseignements essentiels devraient être transmis à l'investisseur ou mis à sa disposition, sans frais, **avant la souscription**, afin qu'il ait la possibilité de les examiner et qu'il puisse décider de manière éclairée d'investir ou non » [TRADUCTION].<sup>18</sup>
- 3.3. Ces plans étant complexes et représentant un placement à long terme, il est essentiel qu'un document donnant toutes les informations clés qu'un potentiel investisseur doit connaître soit fourni. De plus, les plans de bourses d'études font l'objet d'un marketing accrocheur de la part d'un effectif de vente payé à la commission qui présente les caractéristiques clés de son plan et encourage des personnes aux revenus modestes à y souscrire, lesquelles n'ont souvent que peu de connaissances en finances et que l'on encourage à investir en leur vantant un traitement fiscal avantageux et des subventions (c'est-à-dire le versement de subventions de la part du gouvernement et le traitement fiscal privilégié des REEE), et qui ont tendance à minimiser les coûts et les risques.<sup>19</sup> En considération de ce qui précède et puisque la remise du document avant la souscription ou au moment de celle-ci n'est pas onéreuse pour le secteur comme le veut la pratique actuelle<sup>20</sup>, elle devrait être rendue obligatoire pour protéger efficacement les consommateurs.
- 3.4. Les ACVM ont affirmé ne pas vouloir rendre « obligatoire la remise du prospectus avant ou au moment de la date de la souscription parce que la modification des exigences relatives à la remise du prospectus ne fait pas partie du projet ». <sup>21</sup> [TRADUCTION] **Étant donné le mandat des autorités de réglementation, l'importance de leur rôle pour des investisseurs vulnérables, la pratique habituelle du secteur et le temps considérable consacré pour atteindre ce point dans le projet de modernisation, FAIR Canada considère que rien ne peut justifier que l'on n'exige pas immédiatement la remise en mains propres avant ou au moment de la souscription.**
- 4. Partie B et partie C du prospectus**
- 4.1. Nous sommes d'avis qu'il faudrait exiger l'introduction d'une description des étapes clés du cycle de vie des plans de bourses d'études proposées dans le prospectus, de la souscription jusqu'au versement des PAE.<sup>22</sup>
- 4.2. Le fait que les frais prélevés du revenu du plan vont réduire le rendement du plan et du consommateur devrait également être mentionné dans la Partie B, au point 6.7 – Frais.
- 4.3. Nous n'approuvons pas la suppression d'un tableau (actuellement en Rubrique 6) qui explique les différents types d'établissements et de programmes admissibles ou non et son remplacement par une description des types de programmes qui sont et ne sont pas admissibles. Nous avons exposé nos inquiétudes aux paragraphes 2.8 à 2.13 ci-dessus. Cette information est importante pour la prise de toute décision quant au choix de placement, et a des conséquences importantes pour les

<sup>18</sup> *Ibid.* note 14, principe 2.

<sup>19</sup> Rapport fédéral, page 16.

<sup>20</sup> Voir Annexe C : Résumé des commentaires relatifs à la proposition de 2010

<sup>21</sup> Voir Annexe C : Résumé des commentaires relatifs à la proposition de 2010

<sup>22</sup> Partie B, paragraphe 1, Rubrique 6 des amendements proposés pour 2011

parents et leur enfant si la question n'est pas étudiée correctement avant la souscription et avant l'inscription dans un établissement ou à un programme d'étude particulier.

- 4.4. Nous convenons que des informations supplémentaires doivent être requises si le plan impose des restrictions quant au type de programme qui donne droit au versement des PAE plus lourdes que celles établies dans la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) (« LISR ») (Rubrique 6 de la Partie C), mais nous pensons qu'une description générale n'est pas suffisante. Une liste des établissements et des programmes particuliers qui ne sont pas admissibles serait utile aux souscripteurs ou acquéreurs potentiels, et nous réitérons que l'application de critères d'admissibilité plus restrictifs doit être clairement indiquée dans le sommaire du plan.
- 4.5. Nous sommes d'avis qu'il est plus important d'indiquer si le calendrier des cotisations a été certifié par un actuaire que de donner le nom de l'entité qui a préparé le tableau de cotisations. Les deux informations devraient être fournies (Partie C, Rubrique 12 – Cotisations).
- 4.6. Nous désapprouvons le projet de retrait, au paragraphe 4 de la Rubrique 14, de l'obligation d'indiquer le montant des frais permanents du plan pour un investissement annuel de 2 500 \$. Les fonds communs de placement sont en mesure de calculer ces frais pour un placement de 1 000 \$ à titre d'exemple, et rien ne justifie que les plans de bourses d'études ne puissent pas en faire autant.
- 4.7. Nous rejoignons l'opinion de Kenmar Associates' quant à la rubrique Remboursement des frais d'acquisition et d'autres frais, qui devrait indiquer qu'aucun intérêt n'est exigible sur les frais, qu'il ne s'agit pas d'une cotisation et qu'ils ne font pas partie de l'investissement, et qu'ils peuvent être remboursés plusieurs années après en dollars après correction.

Nous vous remercions de nous avoir donné l'occasion de présenter nos commentaires et nos opinions dans ce mémoire. Nous acceptons volontiers la publication de ce dernier et serions heureux d'en approfondir le contenu avec vous au moment qui vous conviendra. N'hésitez pas à communiquer avec Ermanno Pascutto (416 572-2282/[ermanno.pascutto@faircanada.ca](mailto:ermanno.pascutto@faircanada.ca)) ou Marian Passmore (416 572-2728/[marian.passmore@faircanada.ca](mailto:marian.passmore@faircanada.ca)).

Meilleures salutations,



Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs

Copie : Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique  
Commission des valeurs mobilières de l'Alberta  
Commission des services financiers de la Saskatchewan  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Autorité des marchés financiers  
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick  
Registraire des valeurs mobilières, Île-du-Prince-Édouard  
Commission des valeurs mobilières de la Nouvelle-Écosse  
Registraire des valeurs mobilières, Terre-Neuve-et-Labrador  
Registraire des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest  
Registraire des valeurs mobilières, Yukon  
Registraire des valeurs mobilières, Nunavut