



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

23 septembre 2011

L'honorable James Flaherty
Ministre des Finances du Canada
140, rue O'Connor
Ottawa (Ontario) K1A 0G5

Envoyé par courrier et par courriel : jflaherty@fin.gc.ca

Lettre ouverte au ministre fédéral des Finances

Objet : Différences de prix entre les fonds communs de placement canadiens et américains

Monsieur le Ministre,

FAIR Canada applaudit à votre récente annonce selon laquelle le gouvernement canadien entend examiner la cause de l'important écart des prix entre le Canada et les États-Unis. Vous avez demandé au Comité sénatorial permanent des finances nationales d'examiner l'écart de prix entre des produits canadiens et américains. Beaucoup de produits du commerce de détail, comme les vêtements, les articles de sport, les produits électroniques et d'autres coûtent nettement plus cher au Canada qu'aux États-Unis, bien que le dollar canadien ait été à parité avec le dollar américain voire le dépasse depuis un certain temps.

FAIR Canada vous invite à inclure dans cet examen le coût élevé de détention de parts de fonds communs de placement (FCP) pour les Canadiens comparativement aux Américains. Les Canadiens investissent des sommes considérables de leur épargne dans des produits financiers similaires; ils ont placé environ 620 milliards de dollars rien que dans des FCP. De nombreuses études révèlent que les fonds canadiens comportent des coûts nettement plus élevés que leurs équivalents américains. Par exemple, Morningstar a publié en mars 2011 les résultats de son enquête intitulée *Global Fund Investor Experience 2011*, qui place le Canada au dernier rang et lui attribue la note F- dans la catégorie des frais et commissions. D'après ce rapport, le Canada est le seul pays couvert par l'enquête dont le ratio du total des frais (le ratio TER) figure dans le groupe le plus élevé dans chacune des trois grandes catégories d'actifs. Les Canadiens ne devraient pas avoir à continuer de payer les frais de FCP les plus élevés comparativement aux autres pays.

Toujours selon ce rapport, le ratio médian de frais pondéré des actifs des FCP obligataires au Canada est de 1,31 % comparativement à 0,75 % aux États-Unis; celui des fonds d'actions est de 2,31 % au Canada comparativement à 0,94 % aux États-Unis et, pour les fonds du marché monétaire, il est de 0,80 % au Canada comparativement à 0,47 % aux États-Unis.

Si on compare un fonds d'actions nationales offert par la même société de fonds dans les deux pays, on constate que les coûts sont plus élevés au Canada. Nous avons choisi Fidelity Investments au hasard. Un

important fonds d'actions de grandes sociétés offert par Fidelity Investments aux États-Unis a un ratio TER de 0,94 % alors qu'un fonds similaire offert par Fidelity au Canada avait un ratio TER de 2,84 %.¹

Dans le cadre de son examen, le Comité sénatorial permanent des finances nationales devrait se demander pourquoi le coût est si élevé sur le marché canadien comparativement à celui des États-Unis. Le secteur des FCP prétend souvent que les frais sont plus importants au Canada qu'aux États-Unis en partie à cause des économies d'échelle plus grandes qui sont possibles sur le marché américain. Mais des études ont révélé que des pays qui ont un secteur de FCP plus petit que le Canada ont des frais moins élevés.² Le rapport de Morningstar indique que si l'argument des frais et commissions moins élevés aux États-Unis attribuables à de plus grandes économies d'échelle n'est pas infondé, il n'explique pas pourquoi les frais des fonds canadiens sont nettement plus élevés que ceux d'autres pays ayant des populations plus petites.³

Il semble que les frais facturés soient basés sur ce que le marché peut supporter.⁴ Le secteur des fonds fournit des incitations telles que les commissions de suivi pour les représentants afin de les encourager à vendre leurs produits à des investisseurs de préférence à d'autres. Les sociétés de fonds se livrent concurrence sur la base des commissions de suivi les plus élevées pour les représentants plutôt qu'en fonction du coût du fonds ou du meilleur produit pour les investisseurs. Cette situation est semblable à celle des pharmacies en Ontario où les fabricants de médicaments accordaient des rabais aux pharmaciens pour les inciter à vendre leurs médicaments génériques. L'Ontario a, depuis, adopté une législation qui règle la question des médicaments génériques.

FAIR Canada croit que les frais excessivement élevés sont en partie imputables au régime de réglementation canadien. Les sociétés financières canadiennes exigent des frais élevés des consommateurs simplement parce que le cadre de réglementation actuel, qui fait peu jouer la concurrence sur la base des prix, leur permet de le faire. Si les organismes provinciaux de réglementation ont bien réussi à favoriser la concurrence dans d'autres secteurs des marchés financiers, ils n'en ont pas fait assez pour encourager la concurrence sur le plan des prix parmi les fonds communs de placement et d'autres produits financiers vendus aux investisseurs de détail. Le système de réglementation n'assure pas une véritable transparence des frais avec les « commissions de suivi » versées par les créateurs des produits pour les sociétés financières sur le frais demandés aux consommateurs. La plupart des consommateurs ne sont pas conscients du paiement de « commissions de suivi ».

Bien que le marketing des sociétés financières laisse entendre que la société et les conseillers agissent pour servir au mieux les intérêts des clients, il n'existe aucune disposition légale réelle obligeant les conseillers à donner des conseils qui servent effectivement au mieux les intérêts des clients. L'absence d'obligation d'agir au mieux des intérêts du client (ou d'obligation fiduciaire) permet au conseiller de profiter de la méconnaissance du domaine par le client, en maximisant la rémunération financière du conseiller au détriment de celui-ci. Beaucoup d'investisseurs se font vendre ce que leur conseiller recommande, ce qui est très souvent un FCP ou un autre produit financier aux frais exagérément élevés. Les recommandations ne doivent pas nécessairement reposer sur des comparaisons avec d'autres

¹ Cf. Détails du Fonds pour le Fonds Fidelity Grande Capitalisation Canada Série B comparativement au prospectus sommaire déposé auprès de la SEC pour le fonds Fidelity Blue Chip Growth Fund.

² Cf. l'article du *Financial Times* « Funds, fees, fairness and economies of scale » du 2 septembre 2011 à l'adresse <http://www.ft.com/cms/s/0/444a272c-d54d-11e0-bd7e-00144feab49a.html> qui conclut que les frais demandés ne sont pas basés sur les coûts des fonds, mais sur ce que le marché est disposé à payer.

³ Cf. page 58 du rapport de Morningstar.

⁴ Cf. l'article du *Financial Times*, ci-dessus à la note 2.

produits qui peuvent comporter des frais moindres. FAIR Canada espère que l'organisme national de réglementation des valeurs mobilières dont vous vous êtes fait le champion – et que FAIR Canada soutient avec force – sera en mesure de régler ces problèmes.

Le coût élevé de détention de parts de FCP a une incidence sur la capacité des Canadiens d'accumuler une épargne adéquate pour leur retraite. Une meilleure protection des investisseurs par la réglementation des valeurs mobilières, y compris une plus grande concurrence sur les prix au Canada, serait avantageuse pour des millions de Canadiens et contribuerait à l'objectif du gouvernement qui est de rendre l'épargne-retraite des Canadiens plus adéquate.

FAIR Canada croit que les frais et commissions élevés du secteur canadien des valeurs mobilières sont un enjeu d'une importance réelle pour les Canadiens et devrait être examiné par le Comité sénatorial permanent des finances nationales.

Nous serions heureux de discuter de ce sujet avec vous.

Veuillez agréer, Monsieur le Ministre, nos salutations respectueuses.



Ermanno Pascutto

Directeur général, FAIR Canada

cc : Conseil d'administration de FAIR Canada :

Stanley Beck
Stan Buell
Neil de Gelder
Stephen Jarislowsky
Claude Lamoureux
Robert Pouliot
Ellen Roseman
Tania Willumsen