

17 novembre 2014

Richard J. Corner
Vice-président à la politique de réglementation des membres
Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières
121, rue King Ouest, bureau 2000
Toronto (Ontario) M5H 3T9
Transmis par courriel à : rcorner@iroc.ca

Chef du Service de la réglementation des marchés
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
19e étage, boîte 55
20, rue Queen Ouest
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Transmis par courriel à : marketregulation@osc.gov.on.ca

Objet : Republication de l'appel à commentaires de l'OCRCVM concernant le Modèle de relation client-conseiller – Phase 2 – Modifications apportées à la Règle 200 et au Formulaire 1 des courtiers membres concernant le rapport sur le rendement et l'information à fournir sur les honoraires

FAIR Canada a le plaisir de présenter ses commentaires à l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (« **OCRCVM** ») suite à son appel de commentaires concernant ses projets de modifications apportées à la Règle 200 et au Formulaire 1 des courtiers membres (collectivement, les « **modifications de 2015 et de 2016 apportées au MRCC2 de l'OCRCVM** »), qui sollicite l'avis du public sur une révision des exigences proposées de la règle de l'OCRCVM, à la demande des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« **ACVM** ») qui souhaitent harmoniser le champ d'application visant les positions des clients que l'OCRCVM se propose d'indiquer dans son « Rapport sur les positions de clients détenues dans des lieux externes » avec celui visant les positions du client devant être indiquées dans le « Relevé supplémentaire » des ACVM (les « **modifications apportées au MRCC2 des ACVM** »).

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. Consultez le site www.faircanada.ca pour de plus amples renseignements.

1. FAIR Canada est favorable aux obligations d'information sur les coûts et le rendement

- 1.1. FAIR Canada soutient le projet relatif à l'obligation d'information sur les coûts et le rendement contenu dans les propositions MRCC2 et l'engagement pris par les autorités de réglementation concernant la communication de ces informations financières importantes aux consommateurs de produits et services financiers.

1.2. Les Canadiens sont de plus en plus responsables de leur propre sécurité financière au moment de la retraite et doivent, par nécessité, placer leur épargne sur les marchés financiers. Ce faisant, ils disposent d'informations et de ressources dont la qualité et la quantité les placent en situation d'inégalité par rapport aux intermédiaires financiers. Il est juste de dire qu'il incombe aux intermédiaires financiers de fournir (et d'être dans l'obligation de fournir) des informations claires, exhaustives, normalisées et pertinentes relativement aux coûts que le consommateur a engagés et aux rendements de ses investissements.

2. Commentaires de FAIR Canada sur les modifications de 2015 et de 2016 apportées au MRCC2 de l'OCRCVM

(a) Rapport sur les positions de clients détenues dans des lieux externes

- 2.1. FAIR Canada soutient les projets de modifications contenues dans les Modifications de 2015 et de 2016 apportées au MRCC2 de l'OCRCVM, qui entraîneront la communication d'informations plus exhaustives pour les investisseurs que l'ancien projet de modification de l'OCRCVM. La Règle 200.2(e)(i) après modification prévoit que, si le courtier membre est le courtier ou le conseiller accrédité du client, alors des informations doivent être fournies concernant tout titre émis par un plan de bourses d'études, un organisme de placement collectif ou un fonds d'investissement qui est un fonds de travailleurs ou une société à capital de risque de travailleurs, même si aucune rémunération n'est perçue par le courtier membre. Cette disposition est conforme à l'article 14-14-1(1) des modifications apportées au MRCC2 des ACVM.
- 2.2. FAIR Canada croit comprendre que, suite aux modifications apportées au MRCC2 des ACVM, à compter du 15 juillet 2015, si un investisseur n'a pas de courtier ou de conseiller accrédité dans les livres du gestionnaire du fonds d'investissement inscrit, alors le gestionnaire du fonds d'investissement doit fournir ces informations à l'investisseur conformément à l'article 14.15. Dans ce cas, l'investisseur recevra les informations requises tous les 12 mois (plutôt que chaque trimestre avec le courtier ou le conseiller accrédité).
- 2.3. FAIR Canada a été informée que certains gestionnaires de fonds d'investissement n'ont pas des archives à jour pour ce qui est du courtier ou du conseiller accrédité. Ainsi, certains ont dans leurs dossiers des noms de courtiers et conseillers accrédités qui ne sont plus en exercice au Canada. Il faut supposer que les investisseurs concernés ne reçoivent pas les informations sur leurs investissements, car leur courtier n'exerce plus, alors que les dossiers du gestionnaire du fonds d'investissement indiquent le contraire. FAIR Canada recommande que les autorités de réglementation des valeurs mobilières (les ACVM, l'OCRCVM et l'ACFM) s'assurent que l'esprit des règles est respecté, afin que les investisseurs reçoivent les informations sur leurs investissements et ne soient pas laissés dans l'ignorance du fait de dossiers inexacts ou incomplets, en s'assurant que ces lacunes sont comblées.
- 2.4. FAIR Canada relève que, dans deux lettres de commentaires reçues par l'OCRCVM en réponse à son avis 13-0300 daté du 12 décembre 2013, les intervenants recommandaient que le Règlement 31-103 soit modifié « pour obliger les gestionnaires de fonds d'investissement et d'autres émetteurs ou porteurs de titres détenus dans des lieux externes à fournir aux courtiers inscrits les informations nécessaires sur les positions (notamment le nombre de positions, la valeur marchande et l'information sur les coûts) afin qu'ils remplissent en temps opportun leurs

exigences en matière d'information auprès du client »¹. FAIR Canada n'est pas en mesure de savoir si les gestionnaires de fonds d'investissement ou d'autres ont ces informations. Quoi qu'il en soit, d'après FAIR Canada, les autorités de réglementation devraient répartir les responsabilités de façon efficace afin de réduire autant que possible les coûts, avec pour objectif final que les informations essentielles soient communiquées aux investisseurs, et les exigences proposées devraient être rédigées dans ce sens. FAIR Canada souligne que l'OCRCVM a soutenu la recommandation de ces deux lettres de commentaires et l'a transmise aux ACVM.

(b) Demandes de dispense

- 2.5. FAIR Canada note que l'OCRCVM tentera de s'assurer que « cette révision n'oblige[ra pas] les courtiers membres à se doter de nouvelles fonctionnalités pour déclarer des positions hors compte d'un nombre négligeable de clients et/ou d'une valeur en dollars négligeable » en étudiant les demandes de dispense présentées par les courtiers membres « qui peuvent établir que les coûts associés à l'installation et à l'administration de telles fonctionnalités dépassent largement les avantages tirés par le client de recevoir l'information sur ses positions hors compte également de son « courtier accrédité ». »² L'avis énumère ensuite les critères que l'OCRCVM prendra en compte pour étudier ces demandes.
- 2.6. FAIR Canada croit comprendre que, conformément à l'article 14-15 des modifications apportées au MRCC2 des ACVM (et comme indiqué ci-dessus), les clients recevront ces informations d'un gestionnaire de fonds d'investissement en l'absence d'un courtier ou d'un conseiller accrédité. Cependant, s'il y a un courtier ou un conseiller accrédité, le gestionnaire de fonds d'investissement n'a aucune obligation de fournir ces informations. En conséquence, FAIR Canada recommande que l'OCRCVM tienne compte des facteurs suivants dans son évaluation des coûts et des avantages et dans sa décision d'accorder ou non une dispense :
- (i) en pratique, les investisseurs reçoivent-ils ces informations de leur(s) gestionnaire(s) d'investissement ou pas ?
 - (ii) quels sont les avantages, pour les investisseurs, de recevoir du gestionnaire de fonds d'investissement ces informations chaque trimestre conformément à la Règle 200.2(e)(i) plutôt que chaque année ?
 - (iii) quels sont les avantages pour les investisseurs de recevoir des informations plus complètes d'une unique source plutôt que plusieurs relevés de différents interlocuteurs ? et
 - (iv) quelle est la probabilité pour que les clients obtiennent ces informations de leur côté si elles ne proviennent pas du courtier membre et comment pourraient-ils obtenir ces informations ?
- 2.7. FAIR Canada recommande également que ces dispenses soient exceptionnelles et que l'OCRCVM publie des informations sur le nombre de demandes, le nombre de dispenses accordées et les motifs qui justifient cet octroi.

3. Commentaires de FAIR Canada sur l'Avis de l'OCRCVM 14-0233 daté du 16 octobre 2014 intitulé Modèle de relation client-conseiller (MRCC) – Foire aux questions

¹ Avis sur les règles 14-0214 de l'OCRCVM, 4 juillet 2014, annexe D, page 5.

² L'avis, page 6.

(a) Information à fournir sur les frais avant d'effectuer les opérations pour les titres et les autres produits d'investissement (question 2)

- 3.1. FAIR Canada recommande que l'OCRCVM *exige* que l'information à fournir au client avant l'opération, les confirmations d'exécution et les informations sur les relevés de compte soient les mêmes pour tous les produits d'investissement (titres et autres produits d'investissement tels que les CPG), comme c'est la coutume depuis longtemps, ainsi que le relève l'OCRCVM. FAIR Canada convient, avec l'OCRCVM, que les investisseurs ne comprendront pas pourquoi les informations sont fournies avant pour certaines opérations et pas pour d'autres.
- 3.2. L'OCRCVM doit avoir des règles qui sont semblables en substance à celles des ACVM pour être relevé des obligations liées aux modifications apportées au MRCC2 des ACVM, mais cela ne signifie pas que l'OCRCVM devrait approuver la diminution d'informations déjà constatée pour les investissements qui ne sont pas des titres. Il ne fait aucun doute que cet appauvrissement des règles irait à l'encontre de l'esprit du MRCC2 et entraînerait une baisse des informations fournies aux investisseurs sur certains de leurs investissements. Il faut éviter cela. FAIR Canada encourage l'OCRCVM à formaliser dans ses modifications des règles ses « attentes » de voir les informations sur les produits d'investissement qui ne sont pas des titres toujours communiquées dans une même mesure.
- 3.3. Le secteur des services financiers semble avoir adopté le concept de la « transparence » et a appelé cette initiative une « nouvelle ère pour l'information des investisseurs »³ en indiquant qu'elle apporterait « des informations claires et exhaustives aux investisseurs »⁴ et exigerait de « fournir des informations sur tous les frais et commissions, de gérer les conflits d'intérêts [...] et de détailler les frais et charges, tant avant d'effectuer les opérations qu'annuellement. »⁵ Comme cet avis est partagé par ceux qui représentent le secteur des fonds communs de placement et des investissements et leurs sociétés, les règles du MRCC2 devraient exiger que les informations soient communiquées avant l'opération et qu'un relevé de compte soit produit chaque année pour tous les investissements que l'investisseur a auprès du courtier ou du conseiller, qu'il s'agisse de titres, de CPG, de fonds distincts ou d'autres produits d'investissement. Comment les investisseurs pourraient-ils comprendre le fait de recevoir des informations sur le rendement ou les frais de certains investissements détenus auprès du courtier et non des autres ?⁶ FAIR Canada a déjà présenté des commentaires à cet égard (lire notre lettre du 10 avril 2014, point 3.3, concernant l'Avis 31-337 du personnel des ACVM – Questions fréquemment posées et informations supplémentaires⁷).

(b) Initiatives relatives au MRCC

³ Lire, par exemple « Help Clients Understand CRMII », Joanne De Laurentiis, août 2014, consultation en ligne à <http://www.advisor.ca/my-practice/help-clients-understand-crmii-161189>; et « Change is coming...will you be ready? », Joanne De Laurentiis, consultation en ligne à <http://informedinvestor.ific.ca/investment-funds/change-is-coming>

⁴ Voir ci-dessus, note 3.

⁵ Lettre du président de l'ACCVM, « Le MRCC et la simplification des rapports – Des moyens efficaces pour s'occuper des pires aspects de la psychologie comportementale des investisseurs », octobre 2014, consultation en ligne à <http://iiac.ca/wp-content/uploads/Lettre-du-pr%C3%A9sident-de-l-ACCVM-num%C3%A9ro-78.pdf>.

⁶ Ces commentaires reprennent ceux que nous avons présentés en réponse à l'avis 31-337 du personnel des ACVM – Questions fréquemment posées et indications supplémentaires dans notre lettre à l'OCRCVM datée du 10 avril 2014 et dans celle à l'ACFM du 10 septembre 2014.

⁷ Consultation en ligne à http://faircanada.ca/wp-content/uploads/2009/03/140410-final-Letter-to-IIROC-re-CRM-Phase-2-clean_F.pdf

- 3.4. FAIR Canada souligne que l'OCRCVM a pratiqué des contrôles pratiques pour appréhender le niveau de conformité aux nouvelles exigences relatives au MRCC. À ce jour, ce travail se concentre sur les informations communiquées à l'ouverture d'un nouveau compte et sur les conflits d'intérêts liés aux exigences en matière de gestion. L'avis 14-0233 de l'OCRCVM indique que : « un constat important est qu'il semble y avoir des différences (d'une société à l'autre) dans le niveau de détail de l'information sur la relation fournie au client relativement aux aspects suivants : 1) le cas échéant, le processus utilisé par le courtier membre pour évaluer la convenance d'un placement; 2) le processus utilisé par le courtier membre pour gérer les conflits d'intérêts lorsqu'ils se produisent. Un exposé plus détaillé de ces aspects et des autres constatations résultant de cette inspection de la conformité figureront dans le Rapport annuel consolidé sur la conformité qui sera publié par l'OCRCVM à la fin de l'année. »
- 3.5. FAIR Canada attend avec intérêt de pouvoir consulter les conclusions du Rapport annuel consolidé. Nous aimerions souligner que le MRCC2 ne traite pas les graves conflits d'intérêts qui font obstacle au développement d'un marché sain et concurrentiel et ne propose pas une approche adaptée pour traiter ces conflits d'intérêts ainsi que le déséquilibre des incitatifs très répandu actuellement dans le secteur. Veuillez lire notre mémoire à l'OCRCVM daté du 10 avril 2014 et notre lettre en réponse au document de consultation 33-403 des ACVM – Norme de conduite des conseillers et des courtiers : Opportunité d'introduire dans l'activité de conseil un devoir légal d'agir au mieux des intérêts du client de détail⁸, dans lesquels nous traitons en détail le problème des conflits d'intérêts et leur impact sur les investisseurs.

Nous vous remercions de nous avoir donné l'occasion de présenter nos commentaires et nos opinions dans ce mémoire. Nous en acceptons volontiers la publication et serions heureux d'en approfondir le contenu avec vous au moment qui vous conviendra. N'hésitez pas à communiquer avec Neil Gross (416 214-3408, neil.gross@faircanada.ca) ou Marian Passmore (416 214-3441, marian.passmore@faircanada.ca).

Meilleures salutations,



Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs

⁸ Consultation des deux documents en ligne : http://faircanada.ca/wp-content/uploads/2009/03/140410-final-Letter-to-IIROC-re-CRM-Phase-2-clean_F.pdf et http://faircanada.ca/wp-content/uploads/2009/03/130222-FAIR-Canada-Submission-re-CP33-403-Statutory-Best-Interest-Duty_FR.pdf.