

10 avril 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
Envoyé par courriel à : rcorner@iiloc.ca

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

Objet : Appel à commentaires de l'OCRCVM concernant le Modèle de relation client-conseiller – Phase 2 – Rapport sur le rendement et information à fournir sur les honoraires et frais

FAIR Canada a le plaisir de soumettre ses commentaires à l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (« **OCRCVM** ») concernant les modifications apportées aux Règles 29, 200 et 3500 des courtiers membres et au Formulaire 1 des courtiers membres (collectivement, les « **modifications apportées au MRCC 2 par l'OCRCVM** ») destinées à mettre en œuvre les exigences des règles de l'OCRCVM et qui sont en substance les mêmes que les modifications apportées au Règlement 31-103 annoncées par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« **ACVM** ») le 28 mars 2013 visant la production de rapports annuels sur le rendement du compte, l'information à fournir avant d'effectuer les opérations et à fournir dans les avis d'exécution et la production de rapports annuels sur les honoraires et frais (collectivement, les « **modifications apportées au MRCC 2 par les ACVM** ») (ensemble, les « **propositions MRCC 2** »).

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.

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 MRCC 2 et l'engagement pris par les autorités de réglementation concernant la communication de ces informations financières importantes aux consommateurs de produits et services financiers. Les organismes d'autoréglementation, notamment l'OCRCVM dans ce cas, adoptent des exigences dans leurs règles qui sont en substance similaires aux modifications apportées aux MRCC 2 par les ACVM, de sorte que les courtiers membres de l'OCRCVM seront soumis à des obligations uniformes en matière d'information et de communication, ce qui réduit

les procédures relatives à la mise en conformité. FAIR Canada soutient cette initiative tant que toutes les sociétés, qu'elles soient membres de l'OCRCVM ou de l'ACFM ou directement contrôlées par un membre des ACVM, sont soumises aux mêmes exigences sans différences substantielles. Il est important que les consommateurs puissent comparer les rapports qu'ils sont susceptibles de recevoir de différentes sociétés quelle que soit l'autorité de réglementation qui les contrôle directement, dans la mesure du possible.

- 1.2. FAIR Canada est favorable à l'obligation, applicable à tous les intermédiaires financiers, notamment les courtiers membres de l'OCRCVM, de fournir des informations financières essentielles aux consommateurs afin qu'ils puissent répondre à deux questions fondamentales concernant leurs placements : (1) Qu'ai-je payé ? et (2) Quels ont été les rendements de mes placements ? Les recherches prouvent que les investisseurs n'ont souvent pas de réponse à ces deux questions fondamentales.¹ Notons que la période de transition proposée ne permettra pas aux consommateurs canadiens d'obtenir ces informations avant le 15 juillet 2016 au plus tôt, date à laquelle cette réglementation entrera en vigueur.
- 1.3. 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 apportées au MRCC 2 par l'OCRCVM

- 2.1. FAIR Canada présente ci-dessous ses commentaires sur les modifications apportées au MRCC 2 par l'OCRCVM.
 - a) ***Information sur les frais à fournir avant d'effectuer les opérations***
- 2.2. FAIR Canada soutient l'introduction d'une obligation formelle qu'un client particulier soit informé de tous les honoraires et frais liés à une instruction donnée par lui-même d'acheter ou de vendre une valeur mobilière pour un compte avant que l'achat ou la vente n'ait lieu. Cette procédure fait peut-être partie des pratiques exemplaires du secteur, mais il est nécessaire de s'assurer qu'elle soit toujours respectée en instaurant une règle à cet effet, conformément au paragraphe 14.2.1 des modifications apportées au MRCC 2 par les ACVM.
- 2.3. FAIR Canada recommande que ces informations, qui prévoient également d'indiquer [TRADUCTION] « si la société percevra des commissions de suivi sur la valeur mobilière », fassent état du montant des commissions de suivi, en dollars. Les consommateurs comprennent mieux les chiffres exprimés en dollars que les pourcentages. Par exemple, si la commission de suivi est de 1 %, il faudrait indiquer que, pour chaque tranche de 1 000 \$, la commission de suivi sera de 10 \$.

¹ Lire l'avis des ACVM, référence (2012) 35 OSCB 5430

2.4. FAIR Canada rejette la recommandation de RBC Dominion valeurs mobilières et de RBC Placements en Direct, exprimée dans une lettre à l'OCRCVM datée du 10 février 2014, selon laquelle les maisons de courtage à escompte ne devraient pas être dans l'obligation de notifier aux consommateurs et aux investisseurs qui achètent des parts dans des fonds d'investissement si une commission de suivi sera versée au courtier pour toute part achetée. Ces sociétés qui ne souhaitent pas voir cette information cruciale divulguée aux clients expliquent que [TRADUCTION] « il serait difficile pour un courtier exécutant uniquement des ordres qui fournit des plateformes en ligne d'automatiser ses systèmes pour indiquer si un fonds en particulier offre des commissions de suivi. » Selon FAIR Canada, il est difficile de croire que ces coûts sont prohibitifs. S'il est trop coûteux de savoir si une commission de suivi sera versée ou non, la société pourrait choisir de rembourser au client toutes les commissions de suivi perçues relativement au fonds. Comme l'a indiqué FAIR Canada dans son mémoire en réponse au Document de discussion et de consultation 81-407 des ACVM – *Les frais des organismes de placement collectifs*, les maisons de courtage à escompte devraient proposer à leurs clients des fonds sans commission de suivi puisqu'aucun « conseil » ne peut leur être fourni.

b) Relevés de compte des clients

2.5. FAIR Canada recommande que les courtiers membres de l'OCRCVM soient dans l'obligation d'envoyer des relevés de compte mensuels à leurs clients qui en ont fait la demande expresse, comme prévu par le paragraphe 14.14(2) du Règlement 31-103. La Règle 200.2(d) devrait être modifiée en conséquence.

c) Rapports sur le rendement

2.6. FAIR Canada recommande que les courtiers membres de l'OCRCVM soient dans l'obligation de fournir des informations sur le taux de rendement annualisé pour les dernières périodes de 1, 3, 5 et 10 ans depuis la création du compte, à moins que le courtier membre ne croie de façon raisonnable que le taux de rendement annualisé de l'investissement total avant le 15 juillet 2015 n'est pas disponible, et ce, conformément aux modifications apportées au MRCC 2 par les ACVM. Les sociétés inscrites et les courtiers membres de l'OCRCVM doivent pouvoir démontrer que ces informations ne sont pas raisonnablement disponibles s'ils ne les fournissent pas. La règle de l'OCRCVM ne devrait pas être formulée, comme elle l'est actuellement, de façon à ce qu'il n'y ait pas d'obligation de fournir les informations historiques (historique des rendements du client avant le 15 juillet 2015). Les courtiers membres de l'OCRCVM doivent fournir les efforts raisonnables pour présenter les informations historiques (avant juillet 2015) sur les rendements des portefeuilles des clients.

d) Informations sur les honoraires et les frais incluant les rémunérations reçues de tiers

2.7. FAIR Canada recommande que les informations relatives aux honoraires et aux frais soient introduites sous la rubrique « Rémunération reçue de tiers » comme le suggère l'annexe D du Règlement 31-103, conformément aux modifications apportées au MRCC 2 par les ACVM.

(i) Qu'est-ce qu'une commission de suivi ?

- 2.8. Selon FAIR Canada, la définition de « commission de suivi » dans les propositions MRCC 2, y compris la Règle 200.1(g), est inexacte et n'a pas de sens pour les investisseurs. La définition actuelle est la suivante :

« "commission de suivi" désigne tout paiement relatif aux titres appartenant à un client qui fait partie d'une série de paiements périodiques versés par toute partie à un courtier membre ».

FAIR Canada est d'avis que la définition actuelle pourrait inclure les frais facturés dans le cadre d'une relation de prestation de services (basés sur les actifs sous gestion), « toute partie » pouvant aussi désigner le client. La définition fournie à l'annexe B de l'avis de consultation et sollicitation de commentaires sur les projets de modifications au Règlement 31-103 des ACVM publié le 14 juin 2012 était la suivante :

« "commission de suivi" : tout montant versé périodiquement à une société inscrite relativement à un titre acquis pour un client, qui est prélevé sur les frais de gestion ou les autres frais relatifs au placement. »

FAIR Canada préfère la définition précédente à la définition actuelle. Nous recommandons que la définition de « commission de suivi » soit améliorée pour que les autorités puissent s'assurer de la conformité à cette obligation.

(ii) Objectif de l'information sur la commission de suivi

- 2.9. La communication des commissions de suivi aux consommateurs vise deux objectifs distincts :
(1) les consommateurs doivent savoir combien ils ont payé pour tout service qu'ils reçoivent; et
(2) les consommateurs doivent savoir combien, le cas échéant, leur fournisseur de services financiers gagne de commissions versées par des tiers afin de commencer à prendre conscience de tout conflit d'intérêts et d'en comprendre la portée.
- 2.10. À l'heure actuelle, les investisseurs en savent très peu sur les commissions de suivi qui sont versées et comprennent mal comment celles-ci influencent les recommandations qui leur sont faites. Ils ont une idée très vague des rémunérations que perçoit le conseiller sur qui ils comptent pour leur dispenser des conseils. FAIR Canada est d'avis qu'il est fondamental que ces coûts intégrés soient clairement expliqués aux investisseurs, dans une langue qu'ils comprennent, quand le montant des commissions de suivi leur est communiqué avec l'information concernant les honoraires et les frais.
- 2.11. Nous croyons que la formulation de la Règle 200.2(g) et du paragraphe 14.17 des modifications apportées au MRCC 2 par les ACVM est ambiguë, confuse et trompeuse pour les consommateurs :

« Nous avons reçu des commissions de suivi de [montant] \$ sur les titres de fonds d'investissement dont vous étiez propriétaire au cours de la période.

« Les fonds d'investissement versent à leurs gestionnaires des frais de gestion sur lesquels ces derniers nous versent régulièrement des commissions de suivi pour les services et les conseils que nous vous fournissons. Le montant des commissions de suivi dépend de l'option de frais d'acquisition que vous avez choisie lorsque vous avez acquis les titres du fonds. Ni la commission de suivi ni

les frais de gestion ne vous sont facturés. Cependant, comme toute dépense du fonds d'investissement, les commissions de suivi pourraient avoir des conséquences pour vous puisqu'elles réduisent, dans la plupart des cas, le montant que vous rapporte le fonds. De l'information sur les frais de gestion et les autres frais de vos fonds d'investissement est fournie dans le prospectus ou dans l'aperçu du fonds qui s'y rattachent.»²

2.12. Une formulation plus claire était proposée dans un avis plus ancien comprenant des propositions sur la communication relative aux coûts et aux rendements :

« Le montant des commissions de suivi dépend de l'option de frais d'acquisition que vous avez choisie lorsque vous avez acquis les titres du fonds. Comme pour toute dépense du fonds d'investissement, les commissions de suivi vous concernent puisqu'elles réduisent le montant que vous rapporte le fonds. »

La formulation actuelle est trompeuse car :

- La commission de suivi est facturée au consommateur par l'intermédiaire du RFG du fonds. Le fait d'indiquer que « ni la commission de suivi ni les frais de gestion ne vous sont facturés directement » est trompeur et source de confusion pour les consommateurs. La formulation antérieure était plus claire.
- Les gestionnaires de fonds paient les courtiers même si ceux-ci ne fournissent pas de services ou de conseils au consommateur; c'est pourquoi il est faux d'affirmer que « les gestionnaires nous versent des commissions de suivi pour les services et les conseils que nous vous fournissons ». Ces paiements correspondent à une rémunération du courtier qui a recommandé le fonds du gestionnaire de fonds A au consommateur et qui contribue à ce que le client conserve le fonds du gestionnaire de fonds A.
- Les règles des courtiers membres de l'OCRCVM ne permettent pas aux courtiers membres qui exercent l'activité de courtier exécutant de fournir des recommandations aux consommateurs. Aucun « conseil » n'est donc fourni et l'assertion est donc inexacte.

2.13. FAIR Canada recommande que la formulation utilisée pour expliquer ce que sont les commissions de suivi soit modifiée pour reprendre l'énoncé initial et que toutes les commissions reçues de tiers soient divulguées sous une rubrique distincte qui explique clairement que le courtier a reçu ces commissions pour avoir vendu au consommateur.

3. Commentaires de FAIR Canada concernant l'Avis 31-337 du personnel des ACVM – Questions fréquemment posées et indications supplémentaires

3.1. La question 2 de l'Avis 31-337 du personnel des ACVM – *Information sur les coûts, information sur le rendement et relevés du client – Questions fréquemment posées et indications supplémentaires en date du 27 février 2014* traite des exigences en matière de relevé du client et de rapports

² Règle 200.2(g) proposée par l'OCRCVM. L'alinéa 14.17(1)(h) du Règlement 31-103 est substantiellement similaire.

annuels applicables aux courtiers sur le marché dispensé (« **CMD** »). Les informations fournies portent à croire que les CMD ne devraient fournir qu'un relevé de compte comportant l'information transactionnelle et ne seraient pas tenus de transmettre de rapport annuel sur les frais et les autres formes de rémunération ni de rapport annuel sur le rendement des placements lorsqu'une seule opération est réalisée et que les facteurs indiquent qu'il n'y a pas de « relation continue » avec le client. FAIR Canada est d'avis que tous les inscrits devraient fournir ces rapports si le client a engagé des frais ou si le CMD a reçu des commissions pour l'opération en question.

- 3.2. FAIR Canada craint également que ces directives ne signifient que les CMD ne sont pas tenus de fournir des informations sur les rendements lorsqu'une seule opération a été effectuée et qu'il n'y a pas de « relation continue » avec le client. Si les CMD n'ont aucune obligation de fournir ces informations, comment le client les obtiendra-t-il ? Nous reconnaissons que l'OCRCVM ne réglemente par les CMD, mais ses membres aimeraient certainement que ces exigences soient appliquées de façon à ce que tous les clients (même s'ils ne sont pas clients de membres de l'OCRCVM) obtiennent ces informations cruciales.
- 3.3. La question 3 explique que, si le titre détenu par la société n'est pas un titre conformément à la législation sur les valeurs mobilières, la société inscrite n'est soumise à aucune obligation d'information prévue par le Règlement 31-103 en ce qui a trait à ce placement. FAIR Canada désapprouve cette interprétation technique restrictive des obligations d'une société. Si le placement est détenu par un inscrit ou un courtier, nous nous demandons pourquoi celui-ci n'aurait pas à fournir des informations sur le rendement du placement ou sur ses honoraires et frais. Par exemple, si la société détient des parts de fonds distincts pour le compte du consommateur, celle-ci ne devrait-elle pas fournir des informations concernant ses frais et ses rendements ? FAIR Canada attend des autorités de réglementation en matière d'assurances qu'elles fassent le nécessaire pour que ces informations soient communiquées aux clients détenant des parts de fonds distincts par l'intermédiaire de conseillers en valeurs mobilières inscrits. Nous encourageons l'OCRCVM à discuter de cette question avec les ACVM, afin qu'elles publient de nouvelles *Questions fréquemment posées et indications supplémentaires*. Si les ACVM refusent de modifier leur position, nous encourageons l'OCRCVM à demander à ses courtiers membres de communiquer des informations sur les rendements et les coûts pour tous les investissements qu'ils détiennent.
- 3.4. La question 4 établit que les frais sur les opérations à court terme versés à un fonds d'investissement doivent être communiqués dans un avis d'exécution, mais ne sont pas à fournir dans le rapport annuel sur les frais et les autres formes de rémunération. Le Règlement 31-103 fait figurer les frais sur les opérations à court terme dans sa liste d'exemples de frais liés aux opérations :

L'expression « frais liés aux opérations » est également définie en termes généraux à l'article 1.1 et englobe, par exemple, les commissions, les frais de transaction, les frais d'échange ou de changement, la rémunération au rendement, les frais pour les opérations à court terme et les frais d'acquisition ou de rachat qui sont payés à la personne inscrite. Même si nous ne considérons pas les « écarts de taux de change » comme des frais liés aux opérations, nous encourageons les sociétés à adopter comme pratique exemplaire d'inclure dans les confirmations d'exécution et les rapports sur les frais et les autres formes de rémunération une mention générale précisant

qu'elles peuvent avoir réalisé un gain ou subi une perte à la suite d'une opération de change.³

- 3.5. FAIR Canada ne comprend pas pourquoi ces frais ne seraient pas inclus dans le rapport annuel sur les frais et les autres formes de rémunération. Ils pourraient réduire le rendement du client et devraient être mentionnés. Nous encourageons l'OCRCVM à débattre de notre position avec les ACVM afin de les pousser à publier un document *Questions fréquemment posées et indications supplémentaires révisé*.
- 3.6. Selon la question 27 concernant la présentation des frais habituels des organismes de placement collectif, si des frais d'acquisition reportés sont appliqués au moment de la vente des titres par le client mais qu'aucune commission ni autre forme de paiement n'est versée au courtier ou au conseiller inscrit, il n'y a pas d'obligation de les présenter dans le rapport annuel. FAIR Canada s'interroge sur le bien-fondé de cette réponse puisque, les frais d'acquisition reportés étant engagés par le client, ils augmentent ses coûts et réduisent son rendement réel. Nous recommandons à nouveau que cette question soit abordée et trouve une solution pour que l'information sur les frais soit transparente pour le client.

4. D'autres réformes au-delà de MRCC 2 sont nécessaires pour protéger adéquatement les consommateurs

- 4.1. FAIR Canada félicite l'OCRCVM et les ACVM pour les initiatives prises telles que les projets MRCC 2 et d'information au moment de la souscription des organismes de placement collectif (initiatives qui seront étendues à d'autres produits tels que les FNB). Ces initiatives ont suscité beaucoup d'opposition dans le secteur, notamment de groupes de pression tels que l'Institut des fonds d'investissement du Canada (« IFIC ») et, par conséquent, il a fallu beaucoup de temps pour les mener à terme. Ces opposants se sont à présent résignés à soutenir publiquement les effets positifs de ces nouvelles mesures et à les prendre comme prétextes pour retarder les progrès d'autres initiatives bien nécessaires. Par exemple, l'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières (« ACCVM »), dans sa lettre à l'OCRCVM datée du 10 février 2014, considère que les mesures de réglementation supplémentaires envisagées (telles que celles concernant la méthode de classification du risque de placement pour les fonds communs de placement et les réformes sur les frais des fonds communs de placement) pourraient [TRADUCTION] « compromettre inutilement la bonne mise en œuvre de toutes les modifications de la réglementation (notamment MRCC 2) ». FAIR Canada désapprouve la position de l'ACCVM, selon laquelle des réformes nécessaires devraient être suspendues pour permettre la mise en œuvre de MRCC 2.
- 4.2. FAIR Canada insiste cependant sur le fait que les propositions MRCC 2 ne traitent pas les graves conflits d'intérêts qui entravent le développement de marchés sains et concurrentiels. Elles n'imposent par ailleurs pas une norme assez élevée pour que la qualité de la relation réponde aux attentes des consommateurs (confiance totale que les consommateurs placent dans leurs conseillers), qualité que les représentants du secteur vantent généreusement dans leur matériel publicitaire et promotionnel. La communication d'informations, en soi, ne permettra pas de traiter les graves problèmes systémiques soulevés. En conséquence, attendre la mise en œuvre des propositions MRCC 2 et attendre davantage de pouvoir contrôler et évaluer l'effet de ces propositions avant de s'intéresser à d'autres réformes nécessaires ne serait pas justifié et

³ Page 133 de la version anglaise non officielle

entraînerait des coûts importants pour les consommateurs canadiens. Ces coûts ne sont pas élevés seulement pour les consommateurs. Les gouvernements provinciaux et fédéral considèrent que s'assurer que les Canadiens ont suffisamment d'épargne pour leur retraite est un objectif de politique publique. Les autorités de réglementation des valeurs mobilières ont le mandat d'encourager des marchés de capitaux justes et efficaces et de protéger les investisseurs, et elles doivent agir sans délai pour atteindre ces objectifs.

- 4.3. FAIR Canada souligne que d'autres pays ont fait plus qu'améliorer la transmission d'informations et ont interdit les commissions intégrées ou bien ont imposé des changements importants pour supprimer et/ou minimiser les conflits d'intérêts et le déséquilibre des incitatifs entre les sociétés financières, leurs intermédiaires et leurs clients. L'Australie et le Royaume-Uni ont mis en œuvre des réformes dans l'intérêt des consommateurs; le Conseil de l'Union européenne vient d'approuver de nouvelles règles et les États-Unis envisagent de faire de même. Nous pressons les autorités de réglementation canadiennes de faire progresser ces réformes nécessaires pour traiter les problèmes soulevés dans les consultations et que nous avons commentés dans nos récents mémoires⁴. FAIR Canada considère donc les propositions MRCC 2 comme étant nécessaires et importantes, et cependant insuffisantes pour assurer une protection adéquate des consommateurs.

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

⁴ Lire le mémoire de FAIR Canada sur la réforme des frais des organismes de placement collectif à http://faircanada.ca/wp-content/uploads/2009/03/April-12_FAIR-Canada-comments-re-Mutual-Fund-Fees_F-2.pdf ainsi que notre mémoire sur l'introduction d'une norme réglementaire donnant priorité aux intérêts des investisseurs applicable aux courtiers et aux conseillers à http://faircanada.ca/wp-content/uploads/2009/03/130222-FAIR-Canada-Submission-re-CP33-403-Statutory-Best-Interest-Duty_FR.pdf