

FAIR

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

10 septembre 2014

Paige Ward

Avocat général, Secrétaire général et vice-président, Politiques

Association canadienne des courtiers de fonds mutuels

121 King Street West, Suite 1000

Toronto, ON M5H 3T9

Transmis par courriel à : pward@mfd.ca

Kate Holzschuh

Conseillère juridique principale, Division de la réglementation des marchés des capitaux

British Columbia Securities Commission

701 West Georgia Street

C.P. 10142, Pacific Centre

Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2

Transmis par courriel à : kholzschuh@bcsc.bc.ca

Objet : Appel de commentaires concernant le projet de modifications aux règles 2.8.3 (Taux de rendement), 5.3 (Relevés remis aux clients) et 5.4 (Avis d'exécution) de l'ACFM

FAIR Canada a le plaisir de soumettre ses commentaires à l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (« ACFM ») concernant les propositions de modifications à ses règles 2.8.3, 5.3 et 5.4 (collectivement, les « modifications apportées au MRCC 2 par l'ACFM ») destinées à mettre en œuvre les exigences des règles de l'ACFM 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. 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 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 canadiens d'autoréglementation, notamment l'ACFM dans ce cas, se proposent d'adopter 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'ACFM seront soumis à des obligations uniformes en matière de rapports et d'informations à fournir au client. FAIR Canada soutient cette initiative tant que toutes les sociétés, qu'elles soient membres de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (« OCRCVM ») ou de l'ACFM ou directement surveillées par un membre des ACVM, sont soumises aux mêmes exigences minimales, sans différences importantes. 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.
 - 1.2 FAIR Canada est favorable à l'obligation, applicable à tous les intermédiaires financiers, notamment aux courtiers membres de l'ACFM, de fournir des informations financières essentielles aux consommateurs afin qu'ils puissent répondre à deux questions fondamentales concernant leurs placements : (1) Combien 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
 - 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. Notons que la période de transition envisagée dans les propositions MRCC 2 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 Lire l'avis des ACVM, référence (2012) 35 OSCB 5430

2. Commentaires de FAIR Canada sur les modifications apportées au MRCC 2 par l'ACFM

2.1 FAIR Canada présente ci-dessous ses commentaires sur les modifications apportées au MRCC 2 par l'ACFM.

a) Informations 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 décision émanant de lui-même d'acheter ou de vendre une valeur mobilière dans 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 cette déclaration, qui prévoit également l'obligation d'indiquer si la société percevra des commissions de suivi sur la valeur mobilière, comprenne le 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 \$.
- 2.4 FAIR Canada ne comprend pas pourquoi le projet de modification de la règle 2.4.4 prévoit de limiter le champ d'application de l'article aux seules valeurs mobilières du compte plutôt qu'à tous les investissements du compte (comme c'est le cas actuellement). L'ACFM doit avoir des règles essentiellement similaires à celles des ACVM pour être dispensée des exigences des modifications apportées au MRCC 2 par les ACVM, mais cela ne signifie pas que l'ACFM doit réduire le volume d'informations qu'elle fournit actuellement pour les investissements qui ne sont pas des valeurs mobilières. Cette réduction du champ d'application de la règle 2.4.4 pourrait être considérée comme étant contraire à l'esprit de l'initiative MRCC 2. Si la modification proposée est entérinée, toute personne autorisée de l'ACFM pourrait vendre un fonds distinct ou tout autre produit de placement en reportant les frais d'acquisition, par exemple, sans avoir à mentionner ce détail au client avant la vente. Ils y sont tenus pour le moment. Cette proposition de réduction de la masse d'informations importantes à fournir ne devrait pas être acceptée par l'ACFM. FAIR Canada recommande que les modifications de la règle 2.4.4 s'appliquent à tous les investissements, et pas seulement aux valeurs mobilières.
- 2.5 FAIR Canada suggère en outre que la formulation de la règle 2.4.4(a) soit identique à celle utilisée dans les modifications apportées au MRCC 2 par l'OCRCVM et les ACVM : « les frais exigibles, directement ou indirectement, du client pour l'achat ou la vente [...] » plutôt que « tous frais devant être déduits suite à la transaction ».

b) Communication d'informations sur la relation client-conseiller

2.6 FAIR Canada recommande que les exigences clés relatives à l'information sur la relation avec le client au moment de l'ouverture d'un compte auprès d'un membre soient contenues dans une seule règle, à savoir la règle 2.2.5, comme c'est le cas dans les modifications apportées au MRCC 2 par les ACVM. Cela permettrait aux membres et aux clients d'avoir à se référer à une seule règle pour définir les obligations et les responsabilités du membre. De plus, nous proposons des recommandations pour que ces informations soient plus compréhensibles pour les investisseurs. Nous suggérons donc les modifications suivantes :

- i. Dans la règle 2.2.5(a), au lieu de « décrire la nature de la relation de conseil », le membre devrait décrire la nature ou les types de comptes qu'il propose et les types de comptes qu'il ne propose pas (par exemple les comptes à honoraires, les comptes à commissions ponctuelles et les comptes autogérés). Cela permettrait au client de prendre une décision plus éclairée.
- ii. Dans la règle 2.2.5(b), le membre devrait être dans l'obligation de décrire « les produits et services offerts par le membre » et aussi de « décrire les produits et services non offerts par le membre » le cas échéant, tels que les FNB, les titres individuels et/ou les fonds distincts (en ce qui concerne les produits). Un investisseur raisonnable considèrerait les types de produits et de services qui ne sont pas proposés comme étant un élément important dans son processus décisionnel et devrait être informé des limites de l'offre du vendeur qui se présente à lui.
- iii. La règle 2.2.5 devrait inclure, conformément au paragraphe 14.2(2) des modifications apportées au MRCC 2 par les ACVM :
 - une description générale des types de risques qu'un client devrait étudier en prenant une décision de placement (paragraphe 14.2(2)(c));
 - une description des risques auxquels s'expose un client qui emprunte pour financer l'achat d'une valeur mobilière (paragraphe 14.2(2)(d));
 - une description des conflits d'intérêts qu'un membre est dans l'obligation de signaler à un client en vertu de la législation relative aux valeurs mobilières (paragraphe 14.2(2)(e));
 - une description des frais opérationnels que le client pourrait avoir à payer en lien avec son compte (paragraphe 14.2(2)(f)), la règle 2.4.3(a)(i) étant déplacée pour former partie intégrante de la règle 2.2.5;
 - une description du contenu et de la fréquence des rapports présentés pour chaque compte ou portefeuille du client (paragraphe 14.2(2)(i));

- une description des dispositions relatives aux plans de bourses d'études conformément au paragraphe 14.2(2)(n) si le membre de l'ACFM est également un courtier en plans de bourses d'études; et
 - l'information selon laquelle tous les membres de l'ACFM doivent adhérer à l'OSBI pour résoudre tout différend qui pourrait naître entre le client et le membre relativement à toute activité de négociation ou de conseil du membre ou d'une personne autorisée.
- iv. La règle 2.2.5(g) devrait être modifiée ainsi : « décrivant la nature de toute sorte de rémunération pouvant être versée au membre *par toute autre partie en lien avec les différents types de produits qu'un client pourrait acheter par l'intermédiaire de la société inscrite* » plutôt que « décrivant la nature de toute sorte de rémunération pouvant être versée au membre et informant le client d'autres sources pouvant lui offrir des informations plus précises. » Les clients ne devraient pas être orientés vers d'autres sources pour obtenir des informations importantes sur des conflits d'intérêts potentiels ou existants entre le client, le membre et ses personnes autorisées.

c) Relevés de compte des clients

- 2.7 FAIR Canada soutient les modifications proposées qui imposent la production de relevés pour toutes les valeurs mobilières et les autres produits de placement négociés par l'entremise d'un membre ou transférés dans un de ses comptes. Les clients voudront que les informations fournies concernent tous leurs placements, leurs rendements et leurs coûts.
- 2.8 FAIR Canada soutient la proposition d'imposer les mêmes exigences de relevés pour les comptes au nom du client et au nom du prête-nom, car les clients conçoivent les relevés de comptes comme « un relevé de mes investissements détenus auprès de mon courtier ». Les ACVM ont indiqué que de nombreux investisseurs particuliers ne comprennent pas comment leurs investissements sont détenus et qu'ils sont en droit de recevoir les mêmes informations pour les comptes détenus au nom du client et au nom du prête-nom.
- 2.9 FAIR Canada reconnaît qu'il doit être expliqué clairement aux investisseurs quelles valeurs mobilières sont détenues par un gardien des valeurs et donc protégées par la CPI, et lesquelles ne le sont pas. L'investisseur doit savoir s'il aura un moyen de recours eu égard à un investissement particulier en cas de faillite du membre. La règle 5.3.1(e) doit exiger la communication de ces informations.

d) Informations sur le rendement

- 2.10 FAIR Canada recommande que les courtiers membres 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. Conformément aux modifications apportées au MRCC 2 par les ACVM, les membres qui cherchent à être dispensés de fournir ces informations devraient être dans l'obligation de démontrer qu'elles ne sont pas raisonnablement disponibles.
- 2.11 FAIR Canada est d'avis que les exigences en matière d'information sur le rendement devraient être intégrées aux règles de l'ACFM au lieu de constituer une politique « X » afin que les *règles* soient en substance les mêmes que celles proposées par les modifications apportées au MRCC 2 par les ACVM. On ne sait pas vraiment si les politiques de l'ACFM sont considérées par ses membres comme contraignantes, car le site Internet de l'Association stipule que les principes directeurs de l'ACFM établissent des normes minimales s'ajoutant aux exigences normatives que les membres doivent respecter.

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

- 2.12 FAIR Canada presse l'ACFM d'exiger des membres qu'ils fournissent des informations non seulement sur les rendements de tous les investissements (et pas seulement les valeurs mobilières) négociés par l'entremise d'un membre ou transférés dans un de ses comptes, mais aussi sur les honoraires et frais de ces investissements. Pour que le client puisse répondre à la question « combien ai-je payé ? » et comparer les coûts et les rendements du compte, afin de faire une évaluation de sa valeur, il doit être informé des honoraires et des frais.
- 2.13 FAIR Canada rejette la proposition qui prévoit que des données fiables ne puissent pas être obtenues sur les honoraires et les frais (notamment les commissions, les commissions de recommandation, etc.) versés aux membres en lien avec les investissements qu'ils vendent. Le choix de fournir les informations relatives aux frais et à la rémunération concernant des investissements ne devrait pas être laissé à l'appréciation des membres. Ils devraient être dans l'obligation de fournir ces informations. Les membres qui vendent des investissements sont des personnes bien informées qui travaillent pour percevoir une rémunération et qui ont conscience des paiements qu'ils vont recevoir quand ils vendent des investissements. Le montant de la rémunération est connu par avance. Selon nous, les intermédiaires financiers doivent appliquer des processus internes pour distribuer ces rémunérations (quand elles ne sont pas directement liées à une transaction particulière) et, de ce fait, il est possible d'évaluer la rémunération tirée des investissements vendus. De plus, FAIR Canada s'attend à ce que

les autorités chargées de définir la réglementation applicable à ces autres produits soient favorables à ce que ces informations soient fournies aux clients. Ainsi, les autorités de réglementation du secteur des assurances devraient faire le nécessaire pour que ces informations soient fournies aux clients de fonds distincts.

- 2.14 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.
- 2.15 FAIR Canada renvoie l'ACFM à de précédents commentaires qu'elle avait soumis à l'OCRCVM sur la définition de la commission de suivi et les informations à fournir concernant celles-ci, toujours valables ici.² La définition de la commission de suivi telle que proposée dans les modifications apportées au MRCC 2 par l'ACFM à la règle 5.3(1)(f) est incorrecte et n'a pas de sens. Elle doit être retravaillée, tout comme la formulation concernant le paiement des commissions de suivi au membre dans la règle 5.3.3(1)(g).

f) Les membres courtiers du marché dispensé

- 2.16 Comme indiqué dans le document de consultation de l'ACFM, les modifications apportées au MRCC 2 par l'ACFM exigent que des informations sur les rendements, les honoraires et les frais soient fournies pour toutes les valeurs mobilières, même celles du marché dispensé. FAIR Canada approuve cette obligation.³ Selon nous, tous les inscrits devraient être dans l'obligation de fournir ces rapports. La règle 5.3.6 de l'ACFM devrait donc être clarifiée afin qu'il ne fasse aucun doute que, en plus des règles 5.3.1, 5.3.2 et 5.3.4, un membre courtier du marché du dispensé est également soumis (en plus de la règle 5.3) à toute exigence supplémentaire en matière de communication aux clients qui s'applique aux courtiers du marché dispensé et aux courtiers en plans de bourses d'études, conformément à la législation des valeurs mobilières (p. ex., relevés de compte mensuels en cas de transaction liée à un produit du marché dispensé du compte).

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

- 3.1 FAIR Canada félicite les autorités de réglementation en valeurs mobilières pour les initiatives prises telles que les projets MRCC 2 et d'information au moment de la souscription des fonds communs de placement (initiatives qui seront étendues à d'autres produits tels que les FNB). Elles ont suscité beaucoup d'opposition dans le secteur et, par conséquent, il a fallu beaucoup de temps pour les mener à terme. Ces opposants se sont à

² Lettre du 10 avril 2014 de FAIR Canada à l'OCRCVM - 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, pages 3-5 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 Lire nos commentaires à l'OCRCVM, référence ci-dessus, paragraphes 3.1 et 3.2, pages 5 et 6.

présent résignés à soutenir publiquement les effets positifs de ces nouvelles mesures tout en les prenant comme prétextes pour retarder les progrès d'autres initiatives bien nécessaires. Nous désapprouvons l'argument selon lequel 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 compromettre la bonne mise en œuvre d'autres modifications de la réglementation telles que MRCC 2. FAIR Canada rejette la position selon laquelle des réformes nécessaires devraient être suspendues pour permettre la mise en œuvre de MRCC 2.

- 3.2 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 (a) réponde aux attentes des consommateurs (confiance totale que les consommateurs placent dans leurs conseillers et l'attente qui en résulte que les conseillers fournissent aux consommateurs des conseils qui servent au mieux leurs intérêts) ou (b) corresponde à ce que les représentants du secteur vantent généreusement dans leur matériel publicitaire et promotionnel. La seule communication d'informations ne permettra pas de résoudre les graves problèmes systémiques soulevés (les coûts élevés pour les investisseurs, en particulier pour les fonds communs de placement, les mauvaises recommandations d'achat de produits et l'absence d'une concurrence efficace). 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 entraînerait des coûts importants pour les consommateurs canadiens.
- 3.3 Ces coûts sont importants pour tous les Canadiens. Les gouvernements provinciaux et fédéral et la société en général 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. FAIR Canada souligne que d'autres pays ont fait plus qu'améliorer la communication 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 mémoires.⁴ FAIR Canada considère donc les propositions

⁴ Lire la soumission de FAIR Canada sur la réforme des frais des fonds communs de placement à <http://faircanada.ca/wp->

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 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 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