

15 septembre 2025

Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique
Commission des valeurs mobilières de l'Alberta
Autorité des affaires financières et services aux consommateurs de la Saskatchewan
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Autorité des marchés financiers
Commission des services financiers et de la consommation du Nouveau-Brunswick
Surintendant des valeurs mobilières, ministère de la Justice et de la Sécurité publique, Île-du-Prince-Édouard
Commission des valeurs mobilières de la Nouvelle-Écosse
Commission des valeurs mobilières de Terre-Neuve-et-Labrador
Registraire des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
Registraire des valeurs mobilières, Territoire du Yukon
Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

Le secrétaire
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20, rue Queen Ouest, 22^e étage
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Courriel : comments@osc.gov.on.ca

Me Philippe Lebel
Secrétaire général et directeur exécutif, Affaires juridiques
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour Cominar
2640, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Objet : Propositions de modifications du Règlement canadien 31-103 : Interdiction de recourir à la rétrofacturation dans le cadre de la distribution de titres de fonds d'investissement

FAIR Canada a le plaisir de faire part de ses commentaires en réponse à la consultation susmentionnée.

FAIR Canada est un organisme national, indépendant et sans but lucratif reconnu pour ses commentaires indépendants et réfléchis sur les questions de politique publique. Nous nous consacrons à promouvoir les droits des investisseurs et des consommateurs financiers au Canada par l'entremise de :

- Soumissions de politiques informées aux gouvernements et aux organismes de réglementation

- Recherche pertinente axée sur les investisseurs particuliers
- Sensibilisation, collaboration et éducation du public
- Identification proactive des problèmes émergents¹.

A. Introduction

FAIR Canada soutient la proposition des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) visant à interdire les frais de rétrofacturation aux conseillers (FRC) dans le cadre de la distribution de titres de fonds d'investissement.

Par FRC, on désigne une commission initiale à verser aux conseillers qui est récupérée plus tard si un client se retire d'un placement dans un délai déterminé, ce qui crée des conflits d'intérêts inhérents entre les conseillers et leurs clients. Ces conflits ne peuvent être gérés de manière adéquate par la divulgation ou par d'autres moyens. Premièrement, un conseiller peut être incité à recommander des produits assortis de FRC, car ceux-ci offrent des commissions initiales plus élevées, plutôt que des produits moins chers et tout aussi adaptés, mais non assortis de FRC. Deuxièmement, ce conflit peut inciter un conseiller à ne pas recommander la vente d'un produit, même si celle-ci serait dans l'intérêt du client, car le conseiller pourrait être tenu de rembourser une partie de la commission.

Nous félicitons les ACVM d'avoir fait avancer cette réforme réglementaire qui donne la priorité aux intérêts des investisseurs et qui renforcerait l'intégrité des marchés financiers canadiens. Les modalités de rémunération peuvent avoir un effet néfaste sur les résultats des investisseurs. Selon le récent rapport sur la culture de vente chez les courtiers affiliés à des banques les structures de rémunération peuvent inciter les conseillers à privilégier les objectifs de vente plutôt que les intérêts des clients et augmenter le risque de recommandations inappropriées.² En se penchant sur les FRC, les ACVM peuvent favoriser un environnement d'investissement plus équitable et plus fiable pour les Canadiens.

Nous recommandons vivement aux ACVM d'étendre l'interdiction des FRC aux émetteurs non assujettis et à tous les titres relevant de sa compétence. Le principal enjeu en matière de protection des investisseurs, à savoir le conflit d'intérêts inhérent aux FRC, existe peu importe le type d'émetteur ou la classification du produit.

Nous abordons ci-dessous les questions sur la consultation plus en détail et proposons une formulation révisée pour la disposition proposée concernant les pratiques de rémunération dans la Règle canadienne 31-103.

B. Interdire les FRC aux émetteurs non assujettis et tous les titres

Nous croyons fermement que les titres de fonds d'investissement émis par des émetteurs non assujettis devraient être visés par l'interdiction proposée. De plus, l'interdiction devrait s'étendre à

¹ Visitez le [site https://faircanada.ca/fr/](https://faircanada.ca/fr/) pour en savoir plus.

² Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et Organisme canadien de réglementation des investissements, [Préoccupations relatives à la culture de vente chez cinq courtiers affiliés à des banques canadiennes](#), 9 juillet 2025.

tous les types de titres relevant de la compétence des ACVM. Notre position repose sur les trois arguments suivants :

1. Le conflit d'intérêts ne relève pas du statut de déclaration ni du produit

Le problème principal des FRC repose sur le fait que les intérêts des conseillers et des clients ne sont pas alignés, que le fonds soit un émetteur assujéti ou non, ou quel que soit le type de produit. Lorsque les conseillers sont rémunérés en fonction des actions des clients, leur motivation à agir dans le meilleur intérêt de ces derniers est compromise. La nature de l'émetteur (assujéti ou non) ou du produit ne modifie en rien ce conflit fondamental.

Les raisons justifiant l'interdiction des FRC sont tout aussi convaincantes pour les fonds distincts similaires aux fonds d'investissement, mais classés comme des produits d'assurance. Afin d'assurer une protection uniforme des investisseurs pour tous les produits financiers, nous recommandons que les ACVM encouragent les organismes de réglementation des assurances à interdire l'utilisation des ACB dans la vente de fonds distincts et de produits d'assurance similaires.

Une interdiction totale des FRC enverrait un message clair : les clients doivent passer avant tout, sur tous les marchés et quelle que soit la classification du produit. Des règles cohérentes sont fondamentales pour la protection des investisseurs. Le fait d'imposer les mêmes normes à tous les produits et à tous les acteurs du marché garantit une protection égale des investisseurs contre les incitations inappropriées, qu'ils investissent dans des fonds publics ou privés ou dans d'autres titres.

2. Les personnes inscrites présentent des lacunes dans l'identification et la gestion des conflits

Les réformes axées sur le client (RAC) exigent des conseillers qu'ils identifient, divulguent et traitent les conflits importants dans le meilleur intérêt du client pour tous les types de titres, et non seulement pour les fonds d'investissement. Dans le cadre des accords sur les FRC, cela signifie qu'un conseiller doit identifier le conflit que présentent les FRC, le divulguer au client et recommander une vente correspondant au meilleur intérêt du client, même si le conseiller doit alors restituer sa commission.

Pourtant, de nombreuses entreprises ne respectent pas ces normes. Un examen réglementaire a révélé de nombreuses lacunes. Plusieurs entités enregistrées n'ont pas identifié de conflits d'intérêts importants, et plus de la moitié d'entre elles ont fourni des informations incomplètes ou manquantes concernant ces conflits.³ Il est alarmant de constater que 66 % des entreprises

³ Avis conjoint des ACVM / et de l'Organisme canadien de réglementation des investissements - [Avis du personnel 31-363](#) - Réformes axées sur le client : examen des pratiques en matière de conflits d'intérêts des personnes inscrites et indications supplémentaires, 3 août 2023 (en anglais seulement).

disposaient de politiques et de procédures inadéquates pour traiter les conflits, ce qui compromet gravement l'esprit et l'efficacité des RFC.⁴

Le non-respect généralisé des dispositions basées sur les RAC relatives aux conflits d'intérêts soulève de sérieux doutes quant à la capacité des conseillers à identifier, divulguer et traiter efficacement les conflits inhérents aux RFC. Cette préoccupation fondamentale renforce la nécessité d'interdire complètement les RFC pour tous les types de titres, ce qui constitue le moyen le plus efficace de protéger les intérêts des clients et de garantir une solide protection des investisseurs.

3. Empêcher l'arbitrage réglementaire

En limitant l'interdiction des frais de rétrofacturation aux fonds d'investissement des émetteurs assujettis ou uniquement aux produits pour lesquels des FRC sont actuellement utilisés, on crée des failles qui pourraient être exploitées par le biais de l'arbitrage réglementaire. Les conseillers et les sociétés pourraient simplement transférer les FRC vers d'autres produits, contournant ainsi l'esprit de la réglementation et exposant les investisseurs aux risques mêmes que l'interdiction vise à éliminer.

En appliquant cette interdiction à tous les titres, qu'il s'agisse de fonds d'investissement ou non, d'émetteurs assujettis ou non, les FRC ne pourraient pas être transférés vers d'autres titres. Cette approche globale favorise une protection cohérente des investisseurs en imposant les mêmes normes à tous les produits et à tous les acteurs du marché.

Nous vous remercions d'avoir pris en compte nos commentaires sur cette question importante. En tant que défenseurs des droits des investisseurs, nous apprécions l'occasion qui nous est donnée de partager notre point de vue et de contribuer à l'élaboration de politiques qui accordent la priorité aux clients. Nous sommes favorables à la poursuite du dialogue et de la collaboration continus avec les ACVM et les autres parties prenantes afin de créer un environnement d'investissement équitable, transparent et résilient pour tous les Canadiens. Si vous souhaitez discuter plus en détail de notre soumission, n'hésitez pas à nous contacter. Nous sommes déterminés à travailler ensemble pour obtenir de meilleurs résultats pour les investisseurs.

Cordialement,



Jean-Paul Bureaud
Président, chef de la direction et directeur général
FAIR Canada | Fondation canadienne pour la promotion des droits des investisseurs

⁴ Ibid.