

Avis de publication

Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites

Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites

(Information sur les coûts, information sur le rendement et relevés du client)

Le 28 mars 2013

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») prennent le *Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le « Règlement 31-103 ») et apportent des modifications à l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (l'« instruction générale ») (collectivement, les « modifications »). Le Règlement 31-103 et l'instruction générale sont ci-après désignés collectivement comme le « règlement ».

Les modifications s'appliquent à l'ensemble des catégories de courtiers inscrits et de conseillers inscrits, et certaines dispositions s'appliquent également aux gestionnaires de fonds d'investissement.

Les modifications ont été ou doivent être adoptées par tous les membres des ACVM. Nous nous attendons à ce que les obligations auxquelles doivent se conformer les membres de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM) (désignés collectivement comme les « organismes d'autoréglementation » ou « OAR ») y soient semblables pour l'essentiel.

Dans certains territoires, la mise en œuvre des modifications nécessite l'approbation ministérielle. Sous réserve de l'obtention de toutes les approbations requises, les modifications entreront en vigueur le **15 juillet 2013**.

Le texte des modifications du Règlement 31-103 et de l'instruction générale est publié avec le présent avis. On peut le consulter les sites Web des membres des ACVM, dont les suivants :

www.lautorite.qc.ca
www.albertasecurities.com
www.bcsc.bc.ca
www.gov.ns.ca/nssc
www.nbsc-cvmnb.ca
www.osc.gov.on.ca
www.sfsc.gov.sk.ca

Une version soulignée de certaines parties du Règlement 31-103 qui montre les modifications est affichée sur le site Web de certains membres des ACVM.

Objet

Les modifications visent à faire en sorte que les clients de toutes les personnes inscrites reçoivent de l'information claire et exhaustive sur l'ensemble des frais exigibles et de la rémunération versée aux personnes inscrites relativement aux produits et services qui leur sont fournis ainsi que des rapports utiles sur le rendement de leurs placements.

Contexte

Les ACVM ont élaboré des obligations pour régir certains aspects de la relation entre le client et la personne inscrite. Cette initiative est désignée comme le projet de modèle de relation client-conseiller (MRCC). La première phase du projet MRCC comprenait la transmission aux clients d'information sur la relation à l'ouverture du compte ainsi que des obligations étendues en matière de conflits d'intérêts, et a été intégrée au règlement lors de son entrée en vigueur le 28 septembre 2009. Les présentes modifications, dont des projets ont été publiés pour consultation une première fois le 22 juin 2011 (le « projet de 2011 ») et une deuxième fois le 14 juin 2012 (le « projet de 2012 »), représentent la deuxième phase du projet MRCC. Elles introduisent des obligations d'information sur le rendement et améliorent les obligations en matière d'information sur les coûts actuellement prévues par le Règlement 31-103. Elles introduisent en outre de nouvelles obligations relatives aux relevés du client.

Résumé des commentaires écrits reçus par les ACVM sur le projet de 2012

Au cours de la deuxième consultation, nous avons reçu 65 mémoires. Nous les avons étudiés et remercions les intervenants de leur participation. Un résumé des commentaires sur le projet de 2012, accompagné de nos réponses et de la liste des intervenants, figure à l'annexe B du présent avis.

Il est possible de consulter les mémoires sur les sites Web suivants :

www.lautorite.qc.ca
www.osc.gov.on.ca

Résumé des changements apportés au règlement

Après examen des commentaires, nous avons apporté des changements à certaines des modifications proposées dans le projet de 2012, mais comme ils ne sont pas importants, nous ne republions pas les modifications pour une nouvelle consultation. La description des principaux changements apportés au règlement et au projet de 2012 figure à l'annexe A du présent avis.

Transition

Nous proposons de mettre les modifications en œuvre progressivement, sur une période de trois ans après leur entrée en vigueur. Un résumé des périodes de transition est fourni à l'annexe A.

Points d'intérêt local

Dans certains territoires, d'autres renseignements exigés par la législation en valeurs mobilières sont publiés en annexe au présent avis.

Questions

Pour toute question, prière de s'adresser aux personnes suivantes :

Gérard Chagnon
Analyste expert en réglementation
Direction des pratiques de distribution et
des OAR
Autorité des marchés financiers
418-525-0337, poste 4815
1-877-525-0337 (sans frais)
gerard.chagnon@lautorite.qc.ca

Christopher Jepson
Senior Legal Counsel
Compliance and Registrant Regulation
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416-593-2379
cjepson@osc.gov.on.ca

Brian W. Murphy
Deputy Director, Capital Markets
Nova Scotia Securities Commission
902-424-4592
murphybw@gov.ns.ca

Ella-Jane Loomis
Conseillère juridique
Commission des valeurs mobilières du
Nouveau-Brunswick
506-658-3060
ella-jane.loomis@nbsc-cvmnb.ca

Kate Lioubar
Senior Legal Counsel
Capital Markets Regulation
British Columbia Securities Commission
604-899-6628
1-800-373-6393
klioubar@bcsc.bc.ca

Katharine Tummon
Director
Office of the Superintendent
of Securities, Île-du-Prince-Édouard
902-368-4542
kptummon@gov.pe.ca

Navdeep Gill
Manager, Registration
Alberta Securities Commission
403-355-9043
navdeep.gill@asc.ca

Craig Whalen
Manager of Licensing, Registration and
Compliance
Office of the Superintendent of Securities
Gouvernement de Terre-Neuve-et-
Labrador
709-729-5661
cwhalen@gov.nl.ca

Dean Murrison
Director, Securities Division
Financial and Consumer Affairs Authority
of Saskatchewan
306-787-5842
dean.murrison@gov.sk.ca

Louis Arki
Directeur du bureau d'enregistrement
Ministère de la Justice, Gouvernement du
Nunavut
867-975-6587
larki@gov.nu.ca

Chris Besko
Deputy Director, Legal Counsel
Commission des valeurs mobilières
du Manitoba
204-945-2561
1-800-655-5244 (sans frais au Manitoba)
chris.besko@gov.mb.ca

Rhonda Horte
Surintendant adjoint
Bureau du Surintendant des valeurs
mobilières du Yukon
867-667-5466
rhonda.horte@gov.yk.ca

Carla Buchanan
Compliance Auditor
Commission des valeurs mobilières
du Manitoba
204-945-2561
1-800-655-5244 (sans frais au Manitoba)
carla.buchanan@gov.mb.ca

ANNEXE A

Résumé des modifications apportées au règlement

La présente annexe décrit les principales modifications apportées au règlement et au projet de 2012.

Elle contient les rubriques suivantes :

1. Définitions
2. Gestionnaires de fonds d'investissement
3. Information sur la relation
4. Information à fournir sur les frais avant d'effectuer des opérations
5. Établissement de la valeur marchande
6. Avis d'exécution – information à fournir sur les opérations sur titres de créance
7. Relevés de compte, relevés supplémentaires et relevés des porteurs
8. Rapport sur les frais et les autres formes de rémunération
9. Rapport sur le rendement des placements
10. Courtiers en plans de bourses d'études
11. Dispositions transitoires
12. Modèles de rapports

Dans la présente annexe, à moins d'indication contraire, les articles et paragraphes renvoient à ceux du Règlement 31-103. La numérotation de certains d'entre eux a été modifiée depuis la publication du projet de 2012.

1. DÉFINITIONS

Nous avons ajouté des définitions à l'article 1.1 pour les expressions suivantes : commission de suivi, coût comptable, coût d'origine, frais de fonctionnement, frais liés aux opérations et taux de rendement total.

2. GESTIONNAIRES DE FONDS D'INVESTISSEMENT

Nous avons ajouté, à l'article 14.1.1, l'obligation pour les gestionnaires de fonds d'investissement de fournir aux courtiers et conseillers l'information concernant les frais d'acquisition reportés et les autres frais déduits de la valeur liquidative des titres ainsi que les commissions de suivi qui leur sont versées pour qu'ils puissent se conformer à leurs obligations en vertu des sous-paragraphes *c* du paragraphe 1 de l'article 14.12.1 et *h* du paragraphe 1 de l'article 14.17. Nous accordons une période de transition de trois ans pour que les gestionnaires de fonds d'investissement se conforment à cette obligation et que les courtiers et conseillers se conforment à leurs obligations correspondantes. Nous nous attendons à ce que les gestionnaires de fonds d'investissement et les courtiers et conseillers qui placent les titres de leurs fonds collaborent pour veiller à ce que les clients reçoivent l'information à fournir dans les avis d'exécution à compter du 15 juillet 2016 et celle à fournir dans les rapports sur les frais et les autres formes de rémunération pour les périodes ouvertes à compter de cette date.

3. INFORMATION SUR LA RELATION

Dans la version anglaise de l'article 14.2, le mot « costs » a été remplacé par le mot « charges » pour éviter toute équivoque entre les frais exigibles pour le fonctionnement du compte ou l'exécution d'opérations et le coût d'achat des titres. Nous avons également apporté des précisions sur nos attentes concernant l'information sur la relation qui est requise en vertu de cet article et ajouté les nouvelles dispositions résumées ci-après.

Indices de référence

Le sous-paragraphe *m* du paragraphe 2 de l'article 14.2 prévoit l'obligation pour les sociétés de fournir à chaque client une explication générale des indices de référence et des choix qui pourrait lui être offerts par la société en matière d'information sur ceux-ci.

Des indications sur l'utilisation d'indices de référence pertinents et non trompeurs ont été ajoutées à l'instruction générale. Nous avons supprimé l'exposé figurant dans le projet de 2012, dans lequel nous encourageons les sociétés à fournir le taux d'un CPG de cinq ans comme valeur facile à comprendre, puisqu'il ne s'agit peut-être pas de la comparaison la plus pertinente compte tenu de la composition du portefeuille du client.

Responsabilité du courtier qui suit les directives d'un conseiller inscrit

Les paragraphes 7 et 8 de l'article 14.2 prévoient qu'une partie seulement de l'information sur la relation doit être transmise par le courtier qui n'achète ou ne vend des titres que sur les directives d'un conseiller inscrit agissant pour le client.

Frais de fonctionnement nouveaux ou augmentés

En vertu du paragraphe 5.1 de l'article 14.2, les sociétés sont tenues de fournir à leurs clients un préavis écrit de 60 jours avant de leur facturer de nouveaux frais de fonctionnement ou de les augmenter. Cette obligation est conforme aux règles des OAR.

4. INFORMATION À FOURNIR SUR LES FRAIS AVANT D'EFFECTUER DES OPÉRATIONS

Nous avons ajouté à l'article 14.2.1 l'obligation pour les sociétés inscrites de fournir de l'information précise sur les frais que le client dont le compte n'est pas un compte géré pourrait payer pour l'achat ou la vente d'un titre avant d'accepter de lui une instruction. Cet article ne s'applique pas à la société inscrite à l'égard d'un client autorisé qui n'est pas une personne physique ni au courtier à l'égard du client pour lequel il n'achète et ne vend des titres que sur les directives d'un conseiller inscrit agissant pour le client.

Opérations d'échange ou de changement

Nous avons ajouté à l'instruction générale un exposé sur les opérations d'échange ou de changement. Nous avons supprimé de l'exposé du projet de 2012 les exemples qui y étaient donnés, car nous avons conclu qu'il n'existe pas d'approche normalisée en ce qui concerne les échanges ou les changements et que les exemples pouvaient porter à confusion.

5. ÉTABLISSEMENT DE LA VALEUR MARCHANDE

Nous avons ajouté l'article 14.11.1 pour indiquer la méthode dont les personnes inscrites doivent se servir pour établir la valeur marchande des titres à communiquer aux clients.

Le sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 14.11.1 prévoit que la valeur marchande d'un titre émis par un fonds d'investissement qui n'est inscrit à la cote d'aucune bourse doit être établie en fonction de la valeur liquidative fournie par le gestionnaire de fonds d'investissement à la date pertinente. Pour les autres titres, une hiérarchie des méthodes d'évaluation qui est fonction de la disponibilité de l'information pertinente est prévue au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 14.11.1.

Conformément au paragraphe 3 de l'article 14.11.1, la société inscrite qui estime raisonnablement ne pas être en mesure d'établir la valeur marchande d'un titre doit indiquer que la valeur ne peut être établie et doit être exclue du calcul de la valeur marchande totale des fonds et des titres dans le compte du client ou des calculs effectués pour établir le rapport sur le rendement des placements.

6. AVIS D'EXÉCUTION – INFORMATION À FOURNIR SUR LES OPÉRATIONS SUR TITRES DE CRÉANCE

Nous avons modifié l'article 14.12 de façon à obliger les personnes inscrites à fournir de

l'information sur la rémunération tirée d'opérations sur titres de créance. Les personnes inscrites peuvent indiquer : a) le montant total en dollars de la rémunération (qui peut se composer d'une marge à la vente ou à l'achat, d'une commission ou d'autres frais de service) ou b) le montant total en dollars de toute commission versée à la société et, si la personne inscrite a appliqué une marge à la vente ou à l'achat ou des frais de service autre qu'une commission, la mention générale prescrite. Il s'agit d'un changement par rapport au projet de 2012, dans lequel nous proposons d'obliger les personnes inscrites à indiquer le montant total en dollar de la rémunération versée aux représentants des courtiers et une mention générale sur une éventuelle rémunération du courtier.

7. RELEVÉS DE COMPTE, RELEVÉS SUPPLÉMENTAIRES ET RELEVÉS DES PORTEURS

Relevés de compte

En vertu de l'article 14.14, les courtiers et conseillers inscrits sont toujours tenus de transmettre un relevé de compte composé des deux parties suivantes :

- conformément au paragraphe 4 de l'article 14.14, le courtier ou le conseiller est tenu de fournir l'information prescrite sur toutes les opérations effectuées au cours de la période visée;
- conformément du paragraphe 5 de l'article 14.14, le courtier ou le conseiller est tenu de fournir l'information prescrite qui, à compter du 15 juillet 2015, n'aura trait qu'aux titres détenus par la société inscrite.

Nous avons modifié le paragraphe 3 de l'article 14.14 relatif aux conseillers pour préciser que ces derniers doivent transmettre des relevés aux clients au moins tous les trois mois. Nous avons précisé que, sur demande du client, le conseiller doit lui transmettre un relevé à la fin de chaque mois.

Nous avons modifié le paragraphe 4 de l'article 14.14 en n'exigeant plus que le prix unitaire et la valeur de l'opération soient indiqués pour les transferts. Nous reconnaissons l'existence d'une pratique établie que nous jugeons acceptable selon laquelle certaines sociétés n'indiquent pas le prix ou la valeur des titres transférés dans la partie du relevé de compte réservée aux opérations.

Relevés supplémentaires

À compter du 15 juillet 2015, le nouvel article 14.14.1 obligera les courtiers et conseillers inscrits à transmettre aux clients un relevé contenant de l'information qui correspond, en général, à celle prévue au paragraphe 5 de l'article 14.14 concernant les titres détenus par une autre partie que le courtier ou le conseiller dans les cas suivants :

- le courtier ou le conseiller est autorisé à effectuer des opérations sur les titres ou dans le compte du client dans lequel ils sont détenus ou ont fait l'objet d'opérations;
- le courtier ou le conseiller reçoit des paiements périodiques de l'émetteur des titres, du gestionnaire de fonds d'investissement de l'émetteur ou d'une autre partie relativement aux titres appartenant au client;
- les titres ont été 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 constitué en vertu d'une loi d'un territoire du Canada, et le courtier ou le conseiller du client est inscrit à ce titre dans les registres de l'émetteur des titres ou du gestionnaire de fonds d'investissement de l'émetteur.

Le relevé supplémentaire doit être fourni au moins tous les trois mois. Étant donné que les conseillers seront habituellement tenus de fournir des relevés en vertu de l'article 14.14.1, nous avons intégré au paragraphe 3 de cet article l'obligation pour ceux-ci de fournir des relevés mensuels à la demande du client.

Le courtier ou conseiller inscrit ayant l'obligation de transmettre un relevé de compte et un relevé supplémentaire pour la même période peut décider de les combiner en un seul relevé ou de les transmettre séparément, pourvu que le relevé supplémentaire soit transmis dans les dix jours suivant la transmission du relevé de compte. Il s'agit d'un changement par rapport au projet de 2012, qui prévoyait que l'information du relevé de compte et celle du relevé supplémentaire devait être combinée dans un seul « relevé du client ».

Information sur le coût des positions

En vertu du nouvel article 14.14.2, les personnes inscrites sont tenues d'inclure l'information sur le coût de chaque position indiquée dans le relevé et le relevé supplémentaire ou dans un document distinct. Dans le projet de 2011, nous proposons d'indiquer le coût d'origine pour comparer la valeur marchande. Dans le projet de 2012, nous avons remplacé le coût d'origine par le coût comptable. Après mûre réflexion, nous avons décidé de donner aux sociétés inscrites le choix entre les deux. Le coût des positions peut être intégré dans le relevé de compte et le relevé supplémentaire pertinents ou dans un document distinct accompagnant ces relevés ou transmis dans les dix jours suivant leur transmission, pourvu que la valeur marchande des titres soit présentée avec le coût des positions.

Relevés des porteurs

À compter du 15 juillet 2015, l'obligation prévue à l'origine au paragraphe 3.1 de l'article 14.14, selon laquelle le gestionnaire de fonds d'investissement doit transmettre un relevé lorsqu'aucun courtier ou conseiller n'est inscrit dans ses registres pour le

porteur, sera déplacée au nouvel article 14.15. Elle a aussi été étendue de façon à inclure l'information prévue aux nouvelles dispositions relatives aux relevés supplémentaires et au coût des positions qui entreront en vigueur à cette date.

Relevés des courtiers en plans de bourses d'études

À compter du 15 juillet 2015, l'obligation prévue à l'origine au paragraphe 5 de l'article 14.14 et prévoyant la transmission d'un relevé par le courtier en plans de bourses d'études qui n'est pas inscrit dans une autre catégorie de courtier ou de conseiller sera déplacée au nouvel article 14.16. Elle a aussi été étendue de façon à inclure l'information prévue aux nouvelles dispositions relatives aux relevés supplémentaires et au coût des positions qui entreront en vigueur à cette date. On se reportera à la rubrique 10 intitulée « Courtiers en plans de bourses d'études » pour obtenir de plus amples renseignements sur les modifications touchant expressément les courtiers en plans de bourses d'études.

8. RAPPORT SUR LES FRAIS ET LES AUTRES FORMES DE RÉMUNÉRATION

Nous avons ajouté l'article 14.17, qui oblige les courtiers et conseillers inscrits à fournir à chaque client un résumé annuel de l'ensemble des frais qui leurs sont facturés et des autres formes de rémunération reçues par la société inscrite relativement au compte du client. Les personnes inscrites sont tenues d'indiquer la nature et le montant de la rémunération versée par des tiers relativement au compte du client, notamment les commissions de suivi et certaines commissions d'indication de clients. L'obligation d'indiquer la rémunération relative aux opérations sur titres de créance dans un rapport sur les frais et les autres formes de rémunération est l'équivalent de l'obligation applicable aux avis d'exécution.

9. RAPPORT SUR LE RENDEMENT DES PLACEMENTS

Nous avons ajouté l'article 14.18, qui prévoit l'obligation pour les courtiers et conseillers inscrits de fournir tous les ans aux clients un rapport sur le rendement du compte. L'information à fournir dans ce rapport est détaillée au nouvel article 14.19.

Un rapport sur le rendement est fourni pour chaque compte. Les titres indiqués dans un rapport supplémentaire doivent être inclus dans le rapport sur le rendement du compte dans lequel ils font l'objet d'opérations. Toutefois, il est permis de transmettre un seul rapport sur le rendement pour plusieurs comptes sur consentement écrit du client et pourvu que le rapport consolidé précise les comptes et les titres figurant dans le rapport supplémentaire qui sont visés.

Valeur marchande d'ouverture, dépôts et retraits

En vertu des sous-paragraphe *a* à *e* du paragraphe 1 de l'article 14.19, les sociétés inscrites sont tenues d'indiquer la valeur marchande d'ouverture du compte, la valeur marchande des dépôts et transferts de fonds et de titres dans le compte et la valeur

marchande des retraits et transferts de fonds et de titres du compte au cours de la dernière période de 12 mois et depuis l'ouverture du compte.

Variation de la valeur marchande

Les sous-paragraphes *f* à *h* du paragraphe 1 de l'article 14.19 prévoient des formules pour le calcul de la variation annuelle de la valeur marchande et de la variation cumulative de la valeur marchande. Les sociétés inscrites peuvent détailler davantage les mouvements du compte du client qui ont entraîné une variation de la valeur, comme il est décrit dans l'instruction générale.

Calcul du taux de rendement

Conformément au sous-paragraphe *i* du paragraphe 1 de l'article 14.19, les sociétés inscrites sont tenues de fournir le taux de rendement total annualisé du compte ou du portefeuille du client. Dans le projet de 2011, nous avons proposé de permettre aux personnes inscrites de choisir entre une méthode de pondération en fonction du temps ou en fonction de la valeur en dollars. Dans le projet de 2012, nous avons proposé d'imposer cette dernière méthode afin de favoriser l'uniformité et la comparabilité de l'information transmise aux investisseurs par les personnes inscrites. La méthode de pondération en fonction de la valeur en dollars est aussi ce qu'on appelle la méthode de calcul du taux de rendement pondéré en fonction des flux de trésorerie externes (en anglais, « money-weighted rate of return calculation method ») et nous avons retenu cette dernière appellation parce qu'elle est la plus fréquemment utilisée dans la littérature financière. Nous avons décidé de suivre le projet de 2012 et d'obliger les courtiers et conseillers inscrits à utiliser cette méthode (soit la méthode de pondération en fonction de la valeur en dollars) pour calculer le rendement.

10. COURTIERS EN PLANS DE BOURSES D'ÉTUDES

Le sous-paragraphe *n* du paragraphe 2 de l'article 14.2 prévoit une nouvelle obligation selon laquelle les courtiers en plans de bourses d'études doivent inclure dans l'information sur la relation une explication des conditions du plan de bourses d'études que le client ou son bénéficiaire désigné doit remplir pour éviter toute perte de cotisations, de revenus ou de contributions gouvernementales.

Le nouvel article 14.16 est traité ci-dessus sous la rubrique « Relevés des courtiers en plans de bourses d'études ».

Le nouveau paragraphe 4 de l'article 14.19 prévoit les obligations d'information précises pour les courtiers en plans de bourses d'études en ce qui a trait à l'information sur le rendement des placements.

11. DISPOSITIONS TRANSITOIRES

Des périodes de transition d'un, deux ou trois ans ont été prévues pour la plupart des nouvelles obligations compte tenu des systèmes que les personnes inscrites devront installer ou adapter pour se conformer aux nouvelles obligations. Les périodes de transition qui s'appliquent aux principales modifications sont les suivantes (pour la liste complète, se reporter au *Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, publié avec le présent avis) :

- Période de transition d'un an
 - sous-paragraphe *m* du paragraphe 2 de l'article 14.2
 - sous-paragraphe *n* du paragraphe 2 de l'article 14.2
 - article 14.2.1
 - sous-paragraphe *b.1* et *c.1* du paragraphe 1 de l'article 14.12
- Période de transition de deux ans
 - article 14.11.1
 - version révisée de l'article 14.14
 - article 14.14.1
 - article 14.14.2
 - article 14.15
 - article 14.16
- Période de transition de trois ans
 - article 14.1.1
 - article 14.11.1; nouvelle obligation relative au rapport sur le rendement des placements
 - sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 14.12; ajout de l'information sur les frais d'acquisition reportés
 - article 14.17

- article 14.18
- article 14.19
- article 14.20

Les nouvelles obligations qui ne figurent pas dans la liste ci-dessus entreront en vigueur le 15 juillet 2013.

Malgré les périodes de transitions susmentionnées, nous encourageons les sociétés à envisager d'adopter les modifications par anticipation.

D'ici l'entrée en vigueur des dispositions de l'article 14.14.1, le 15 juillet 2015, nous nous attendons toujours à ce que tous les courtiers inscrits et conseillers inscrits fournissent des relevés de comptes. D'ici la mise en œuvre de l'article 14.14.1, nous invitons les courtiers sur le marché dispensé à se reporter à l'*Avis 31-324 du personnel des ACVM, Obligations relatives aux relevés de compte des courtiers sur le marché dispensé prévues par le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription* pour obtenir des indications.

Prendre note que les règles applicables des OAR ne sont aucunement touchées par ces périodes de transition.

12. MODÈLES DE RAPPORTS

Un modèle de rapport sur les frais et les autres formes de rémunération et un modèle de rapport sur le rendement des placements sont reproduits respectivement aux Annexes D et E de l'instruction générale.

ANNEXE B

Résumé des commentaires sur le projet de 2012 et réponses

La présente annexe résume les commentaires que nous avons reçus du public sur le projet de 2012 et nos réponses à ces commentaires.

Catégories de commentaires et réponse unique

Dans le présent document, nous avons regroupé et résumé par grands thèmes les commentaires reçus et nos réponses. En général, nous n'avons pas inclus les commentaires déjà abordés dans nos réponses aux commentaires sur le projet publié le 22 juin 2011 (le « projet de 2011 »).

Contenu du résumé

Le présent résumé comprend les sections suivantes :

1. Coûts et avantages
2. Équité et règles du jeu inéquitables
3. Harmonisation
4. Information sur les commissions de suivi
5. Opérations d'échange ou de changement
6. Taux de change
7. Écart de taux de change
8. Relevés du client
9. Définition des termes « client » et « compte »
10. Méthode d'établissement de la valeur marchande
11. Coût des positions
12. Rapport sur les frais et les autres formes de rémunération
13. Titres à revenu fixe
14. Placements initiaux
15. Méthode de calcul du taux de rendement

16. Courtiers en plans de bourses d'études
17. Indices de référence
18. Dispositions transitoires
19. Liste des intervenants

Dans la présente annexe, sauf indication contraire, nous renvoyons aux articles et aux paragraphes du Règlement 31-103 publié avec les présentes.

Résumé des commentaires et des réponses

1. Coûts et avantages

Selon divers commentaires, nous aurions dû effectuer une analyse coûts-avantages quantitative avant de formuler nos propositions. La plupart de ces commentaires portent sur la proposition d'exiger la communication du montant en dollars des commissions de suivi payées à une société inscrite.

L'analyse coûts-avantages quantitative ne constitue pas une condition préalable à l'élaboration de règlements.

Nous avons procédé à une évaluation qualitative des coûts et des avantages de l'obligation de communiquer le montant en dollars des commissions de suivi d'après des recherches sur la compréhension qu'ont les investisseurs de ces commissions. Une grande proportion des clients individuels ne sont pas au courant ou en ont une compréhension fort limitée. Or, les commissions de suivi représentent actuellement la principale forme de rémunération pour le placement de titres d'organismes de placement collectif (OPC). Il est donc essentiel que les clients obtiennent de l'information directe et précise sur le montant des commissions de suivi versées pour leurs placements.

L'information sur les coûts des biens et des services de même que sur les mesures incitatives offertes au vendeur est fondamentale. À ce titre, nous considérons la communication de cette information comme un coût associé à l'exercice d'activités, et non comme un coût à transférer aux clients.

Nous estimons que la même analyse s'applique à la communication d'information complète sur les titres qu'un client a achetés ou vendus par l'entremise d'une personne inscrite et à l'information sur le rendement des placements.

Nous reconnaissons que des coûts ponctuels d'installation de systèmes se rattacheront aux nouvelles obligations d'information. Nous avons assorti certaines des nouvelles obligations de périodes de transition exceptionnellement longues afin d'accorder un délai suffisant pour l'installation et la mise en œuvre de ces systèmes. Nous notons que, peu importe l'obligation

d'indiquer les commissions de suivi, les courtiers et les conseillers inscrits seraient de toute façon tenus d'installer des systèmes afin de produire le nouveau rapport annuel sur les frais et les autres formes de rémunération. À notre avis, les coûts liés à l'inclusion d'information sur les commissions de suivi dans le rapport annuel seront peu élevés après l'installation des systèmes nécessaires.

Il convient aussi de noter que d'autres initiatives des ACVM permettent aux sociétés inscrites, en particulier celles du secteur des OPC, de réduire les coûts permanents. Ces initiatives comprennent la possibilité de transmettre des documents par voie électronique plutôt que de les imprimer et de les poster, de même que les projets de remplacer le prospectus des OPC par l'aperçu du fonds.

2. Équité et règles du jeu inéquitables

Nous avons reçu du secteur des OPC des commentaires, similaires à ceux qui se rapportaient au projet de 2011, selon lesquels le projet de 2012 déséquilibrerait les règles du jeu pour les sociétés inscrites, car les produits de placement qui ne relèvent pas de la compétence des ACVM ne seront pas assujettis à une obligation comparable d'information sur les coûts et le rendement. Nous répétons que nous ne pouvons prendre des règlements que dans les limites de notre compétence. Le fait que d'autres segments du secteur financier ne seront pas tenus à des obligations comparables pour les placements autres qu'en valeurs mobilières ne justifie pas la réduction de l'information que nous estimons nécessaire à ceux qui investissent dans des valeurs mobilières.

Plusieurs intervenants demandent que les ACVM travaillent avec d'autres organismes de réglementation financière, des ministères des Finances et d'autres ministères et organismes gouvernementaux en vue de promouvoir des règles du jeu équitables pour tous les vendeurs de divers produits de placement. Nous reconnaissons qu'il serait dans l'intérêt des investisseurs qu'une transparence comparable sur les plans des coûts et du rendement soit atteinte pour tous les produits de placement. Les membres des ACVM soulèvent cette question auprès d'autres organismes de réglementation financière, de ministères et d'organismes gouvernementaux.

En outre, certains intervenants avancent que les investisseurs seront induits en erreur au sujet des coûts relatifs des placements autres que les placements en valeurs mobilières. D'autres affirment que cela pourrait inciter certaines personnes inscrites à recommander ces autres placements plutôt que des valeurs mobilières. Nous rappelons à ces personnes inscrites qu'elles peuvent expliquer les coûts associés aux divers produits de placement et qu'elles ont l'obligation d'agir avec honnêteté, bonne foi et loyauté envers les clients.

3. Harmonisation

Nous avons reçu des commentaires sur l'importance d'harmoniser le règlement avec les règles applicables aux membres des organismes d'autoréglementation (OAR) du secteur des valeurs mobilières, à savoir l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM).

Nous avons apporté plusieurs modifications au projet de 2012 afin de mieux l'harmoniser avec les obligations des OAR. Nous avons notamment :

- modifié les obligations relatives à l'avis d'exécution d'une opération sur titres de créance afin de les rapprocher davantage des obligations actuelles de l'OCRCVM
- divisé le « relevé du client » proposé en ses éléments constitutifs (relevé de compte, relevé supplémentaire et information sur le coût des positions), au lieu d'exiger qu'ils soient regroupés et transmis en un seul document
- autorisé l'utilisation du coût d'origine pour l'information sur le coût des positions
- dispensé les clients autorisés qui ne sont pas des personnes physiques des règles d'information sur le coût des positions (l'OCRCVM dispense les « clients institutionnels », qui constituent une catégorie similaire, mais non identique)

Nous continuons de travailler avec les OAR pour veiller à ce que les obligations applicables à leurs membres soient sensiblement harmonisées avec les principes fondamentaux communs pour les personnes inscrites qu'énonce le règlement.

4. Information sur les commissions de suivi

De nombreux intervenants du secteur des OPC continuent d'exprimer leur opposition à l'obligation d'information sur le montant en dollars des commissions de suivi. Nous avons examiné ces commentaires à nouveau et sommes en désaccord pour les motifs énoncés à la rubrique « Coûts et avantages » ci-dessus.

Nous avons reçu des commentaires selon lesquels les OPC dotés de fonctions de placement internes pourraient modifier leur système de rémunération pour le placement de titres de manière à éliminer les commissions de suivi, par suite de quoi les autres courtiers en épargne collective, qui continuent de recourir aux commissions de suivi, sembleraient plus coûteux aux investisseurs. L'objectif des ACVM consiste à rendre l'information clé plus transparente et, ce faisant, nous n'approuvons ni ne désapprouvons le recours aux commissions de suivi. Si des problèmes surgissent dans d'autres modèles de rémunération, nous envisagerons des mesures appropriées.

Selon certains intervenants, les investisseurs risquent de penser que la commission de suivi s'ajoute aux frais de gestion d'un produit. Nous avons modifié la mention afin de préciser que les commissions de suivi ne représentent pas un coût supplémentaire pour les investisseurs. Nous avons également modifié l'instruction générale pour rappeler aux sociétés inscrites et à leurs représentants qu'ils peuvent expliquer leur modèle de rémunération plus en détail dans les documents d'information ou dans le cadre de rencontres personnelles avec leurs clients.

Nous avons modifié la définition du terme « commission de suivi » à l'article 1.1 du Règlement 31-103 afin de la rendre plus exacte techniquement.

On nous demande des obligations plus précises quant à l'obligation que l'article 14.1.1 impose aux gestionnaires de fonds d'investissement de fournir aux courtiers et aux conseillers de l'information sur les frais déduits de la valeur liquidative des titres au moment de leur rachat et sur les commissions de suivi afin que les courtiers et les conseillers vendant leurs produits puissent s'acquitter de leurs obligations d'information envers les clients. Il s'agit d'une obligation fondée sur des principes. La substance de l'obligation des courtiers et des conseillers est clairement énoncée aux sous-paragraphes *c* du paragraphe 1 de l'article 14.12 et *h* du paragraphe 1 de l'article 14.17. Les gestionnaires de fonds d'investissement de même que les courtiers et les conseillers qui vendent leurs produits devront collaborer les uns avec les autres et, dans de nombreux cas, avec FundServ ou d'autres fournisseurs de services. Les systèmes nécessiteront différentes interventions pour que les gestionnaires de fonds d'investissement s'assurent que les placeurs de leurs produits ont la capacité de respecter leurs obligations d'information envers les clients. Certaines interventions requises pourraient ne devenir manifestes aux spécialistes de la technologie de l'information que pendant l'élaboration des nouveaux systèmes. Nous travaillerons avec le secteur pour répondre de façon pragmatique aux besoins d'indications pouvant survenir au fur et à mesure de ce processus.

Nous avons prévu une période de transition de trois ans afin d'accorder suffisamment de temps aux gestionnaires de fonds d'investissement, aux courtiers et aux conseillers pour installer et mettre à l'essai des systèmes d'information de façon à respecter les nouvelles obligations. Nous nous attendons à ce qu'ils s'y conforment entièrement à la fin de la période de transition de trois ans, de sorte que les avis d'exécution incluront la nouvelle information sur les divers frais immédiatement après la fin de la période de transition et que la nouvelle information sera incluse dans les rapports aux clients sur les frais et les autres formes de rémunération pour la période comprenant le premier jour suivant la fin de la période de transition.

5. Opérations d'échange ou de changement

Nous avons reçu des commentaires selon lesquels le libellé proposé à l'article 14.2.1 de l'instruction générale ayant trait aux opérations d'échange est trompeur et vise des pratiques qui ne posent aucun problème, tout en passant sous silence d'autres pratiques susceptibles d'en poser. Certains intervenants ajoutent que le libellé proposé ne convient pas à l'instruction générale, mais plutôt aux règles des OAR.

Nous avons clarifié le libellé dans l'instruction générale. Nous estimons nécessaire d'indiquer clairement et complètement tous les frais, les mesures incitatives et les répercussions associés à une opération d'échange ou de changement, étant donné que nombre d'investisseurs ne comprennent pas clairement les structures de rémunération des OPC. Nous considérons qu'il s'agit d'une question fondamentale liée à l'obligation de la personne inscrite d'agir avec honnêteté, bonne foi et loyauté. Nous avons maintenu le libellé, tel qu'il est clarifié, dans l'instruction générale, puisque les courtiers inscrits ne sont pas tous tenus d'être membres d'un OAR.

6. Taux de change

Selon un mémoire, le taux de change servant au calcul de la valeur marchande des titres non libellés en dollars canadiens devrait figurer sur les relevés. Nous considérons la communication de cette information comme une pratique exemplaire, et nous avons modifié l'instruction générale afin d'inciter les personnes inscrites à communiquer le taux de change sur le relevé de compte ou le relevé supplémentaire.

7. Écart de taux de change

Nous avons retiré les écarts de taux de change des exemples de « frais liés aux opérations » qui figurent dans les indications de l'instruction générale du projet de 2012. Nous acceptons les commentaires selon lesquels il est souvent impossible de fournir le montant exact des écarts de taux de change pour chaque opération et que le calcul d'un écart approximatif en dollars s'avérerait complexe et coûteux tout en produisant des résultats qui ne seraient pas toujours exacts. Nous avons indiqué dans l'instruction générale que, bien que nous ne considérons pas les écarts de taux de change comme des frais liés aux opérations, nous encourageons les sociétés inscrites à adopter comme pratique exemplaire d'inclure dans les avis d'exécution et les rapports sur les frais et les autres formes de rémunération une mention générale précisant que la société peut avoir réalisé un gain ou subi une perte à la suite d'une opération de change.

8. Relevés du client

Nous avons reçu des commentaires selon lesquels, puisque les gestionnaires de fonds d'investissement envoient déjà directement aux investisseurs des relevés aux porteurs de titres, la communication de la même information par le courtier ou le conseiller à leurs clients ferait double emploi et créerait de la confusion. Lorsqu'ils transmettent des relevés à leurs porteurs de titres, exception faite des relevés transmis aux termes de l'article 14.15, les gestionnaires de fonds d'investissement ne se conforment à aucune obligation réglementaire. Nous jugeons parfaitement approprié que la responsabilité de faire rapport à un client incombe à son courtier ou à son conseiller, plutôt que d'être fragmentée parmi les familles de fonds dans lesquelles le client peut avoir investi.

Nous sommes en désaccord avec les intervenants qui affirment que l'information sur les titres non détenus ou contrôlés par un courtier ou un conseiller devant, selon le projet de 2012, être incluse dans un « relevé du client » ne serait pas fiable. Nous avons limité la nouvelle obligation aux titres dont demeurent propriétaires les clients d'une société inscrite, tel que celle-ci peut le vérifier avec certitude. Les obligations d'inclure ces titres dans le nouveau relevé supplémentaire et dans le nouveau rapport sur le rendement et de fournir un coût de la position à leur égard s'appliqueront deux ans et trois ans, respectivement, après l'entrée en vigueur des modifications. Aucune obligation n'exige la collecte d'information relative à des périodes antérieures. Dans le cas des rapports sur le rendement et de l'information sur le coût des positions, nous indiquons que la valeur marchande peut servir à établir l'évaluation initiale en date de la mise en œuvre.

Nous avons reçu des commentaires selon lesquels la transmission du relevé de compte courant serait retardée par son intégration avec la nouvelle information requise dans le relevé du client

proposé, puisque la nouvelle information devra provenir de sources externes. Nous sommes d'accord et avons modifié notre proposition de façon à permettre aux sociétés inscrites de fournir la nouvelle information aux clients séparément par rapport au relevé de compte courant, à leur gré. Nous exigerons que la nouvelle information au sujet des titres au nom du client soit transmise au moins une fois par trimestre et au plus dix jours après la transmission du relevé de compte.

Nous encourageons les sociétés à travailler en vue de se doter de systèmes qui permettront la production des nouveaux relevés au moment opportun ou l'envoi des deux documents ensemble.

9. Définition des termes « client » et « compte »

Nous sommes en désaccord avec les intervenants qui demandent d'inclure dans le Règlement 31-103 une définition des termes « client » et « compte » afin de clarifier à qui et comment l'information et les rapports devraient être fournis. Les termes « client » et « compte » sont des termes communs qui sont employés souvent et de façon répétée dans la législation et la réglementation en valeurs mobilières. Dans le projet de 2012, nous entendons ces termes au sens de la langue courante pour ce qui est de l'information sur les coûts et des rapports sur le rendement.

10. Méthode d'établissement de la valeur marchande

Nous avons reçu des mémoires selon lesquels la méthode d'établissement de la valeur marchande proposée n'est pas conforme aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) au Canada et est exagérément normative par comparaison aux Normes internationales d'information financière (IFRS). Certains intervenants soutiennent que cette méthode devrait être conforme aux PCGR canadiens afin de refléter la formule adoptée dans le règlement à l'égard du calcul du fonds de roulement et de l'information financière de même qu'à l'article 2.6 du *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*.

Nous avons prescrit une hiérarchie de méthodes d'évaluation constituant, à notre avis, une formule raisonnable en vue d'assurer que la valeur marchande des titres communiquée aux investisseurs en reflète la valeur courante. Nous ne traiterons de l'établissement de la valeur marchande qu'aux fins précises d'établissement de rapports destinés aux clients. Bien que la formule prescrite comprenne des concepts tirés des IFRS, elle tient aussi compte du fait que la présentation de l'évaluation comptable d'un titre pour lequel aucun marché n'existe risque d'induire les investisseurs en erreur.

Certains intervenants estiment que l'emploi du dernier cours acheteur pour une position en compte et du dernier cours vendeur pour une position à découvert à titre de valeur marchande est inopportun, exagérément normatif et non conforme aux PCGR canadiens. Ils craignent notamment que ces valeurs n'induisent les clients en erreur, car d'importants écarts par rapport au cours acheteur ou vendeur pourraient ne pas refléter la valeur marchande du titre. Selon plusieurs intervenants, le calcul actuel reposant sur la dernière opération constitue une méthode établie plus simple et plus appropriée pour évaluer les titres aux fins d'établissement de rapports destinés aux clients.

Nous reconnaissons que l'emploi du dernier cours acheteur ou vendeur soulève des questions pratiques et peut ne pas toujours donner lieu à une valeur marchande représentative de la valeur courante d'un titre. Toutefois, la méthode que nous prescrivons est actuellement appliquée par certaines personnes inscrites et permet à la société inscrite d'ajuster le dernier cours acheteur ou vendeur si elle le juge nécessaire afin de rendre exactement compte de la valeur courante du titre. Nous nous attendons des personnes inscrites qu'elles exercent leur jugement professionnel dans l'application de la méthode et tiennent compte de l'obligation selon laquelle les valeurs marchandes devraient refléter la valeur courante d'un titre à la date du rapport destiné aux clients.

11. Coûts des positions

Nous avons reçu plusieurs mémoires d'intervenants en faveur du coût comptable comme méthode appropriée de présentation du coût des positions, comme le prévoit le projet de 2012. Un certain nombre d'autres intervenants prônent l'emploi du coût d'origine, et plusieurs autres recommandent de donner aux sociétés inscrites toute latitude de choisir la présentation du coût d'origine ou du coût comptable.

Nous avons conclu qu'aucune méthode de détermination du coût des positions n'était manifestement plus avantageuse pour les investisseurs que l'autre. Par conséquent, nous ne jugeons pas opportun d'en rendre une obligatoire comme seule méthode acceptable.

12. Rapport sur les frais et les autres formes de rémunération

En réponse aux commentaires ayant trait à la portée de la partie du projet de 2012 faisant maintenant l'objet du sous-paragraphe *g* du paragraphe 1 de l'article 14.17, nous avons précisé que seules doivent être incluses dans le rapport annuel sur les frais et les autres formes de rémunération les ententes d'indication de clients à la société inscrite ou à ses personnes physiques inscrites par un émetteur de titres ou une autre personne inscrite relativement à des services nécessitant l'inscription destinés au client au cours de la période visée par le rapport.

Un intervenant nous demande si le gestionnaire de portefeuille qui gère les fonds de ses clients par l'entremise de fonds en gestion commune est tenu d'examiner ces derniers pour déterminer quel montant des frais de gestion qui s'y rattachent se rapporte aux parts détenues par ses clients. Selon leur définition, les frais de fonctionnement sont propres au compte et non reliés à un produit, de sorte que le gestionnaire de portefeuille ne serait pas tenu d'inclure les frais de gestion de fonds dans le rapport sur les frais et les autres formes de rémunération qu'il transmet à un client. Toutefois, si le modèle de rémunération du gestionnaire de portefeuille repose sur des frais de gestion de fonds plutôt que sur les frais plus habituels de gestion de portefeuille, nous nous attendons à ce que le gestionnaire s'assure que ses clients comprennent pleinement les modalités selon lesquelles la société est rémunérée pour ses services consultatifs et déclare ces frais à ses clients annuellement, conformément à l'obligation d'agir avec honnêteté, bonne foi et loyauté envers les clients.

Un intervenant propose une dispense de l'obligation de fournir aux clients un rapport annuel sur les frais et les autres formes de rémunération dans le cas de programmes à l'intention des employés offrant à ces derniers des fonds exclusifs d'une société par l'intermédiaire d'un programme de rémunération continue. Nous croyons qu'une dispense peut convenir dans certains cas, par exemple lorsque tous les employés participant au programme sont déjà informés du rendement des fonds en gestion commune ou peuvent facilement accéder à l'information pertinente à cet égard. À notre avis, cependant, tel ne sera pas toujours le cas des programmes à l'intention des employés comportant des fonds exclusifs. Nous étudierons donc les demandes de dispenses discrétionnaires.

13. Titres à revenu fixe

En réponse à notre consultation sur la faisabilité d'exiger de l'information sur l'ensemble de la rémunération et du revenu que les sociétés inscrites tirent des opérations sur les titres à revenu fixe, nous avons reçu des commentaires d'intervenants selon lesquels cela ne serait ni faisable ni approprié. D'autres intervenants déclarent que cette information serait souhaitable.

Parallèlement, un certain nombre d'intervenants qualifient de facilement accessible l'information sur ce qu'on appelle la commission brute (de détail) versée aux courtiers. Les intervenants soutiennent également que l'information sur le montant en dollars de la rémunération payée à un représentant de courtier exigée aux termes de notre projet de 2012 pourrait induire les clients individuels en erreur, car ce montant peut ne représenter qu'un pourcentage de la commission reçue par le courtier sur une opération visant des titres à revenu fixe. Nous sommes d'accord et avons modifié l'obligation en conséquence de façon à exiger l'information à l'échelon de la société. Cette formule concorde aussi avec la nouvelle obligation d'information sur les commissions de suivi.

L'obligation modifiée offre aux personnes inscrites les deux options suivantes : elles peuvent communiquer soit le montant total en dollars de la rémunération sur l'opération (pouvant se composer d'une marge à la vente ou à l'achat, d'une commission ou d'autres frais de service), soit le montant total en dollars de la commission, le cas échéant, et, si elles ont appliqué une marge à la vente ou à l'achat ou des frais de service autres qu'une commission, la mention générale prévue.

L'obligation modifiée, y compris la mention générale, est essentiellement harmonisée avec l'obligation équivalente de l'OCRCVM, sauf qu'elle ajoute l'obligation de communiquer les commissions si une société n'opte pas pour la communication du montant total en dollars de la rémunération.

Certains intervenants demandent que nous définissions le terme « titre à revenu fixe » et clarifions les types de produits qui ne seraient pas considérés comme des titres à revenu fixe. Nous avons clarifié le Règlement 31-103 en remplaçant le terme « titre à revenu fixe » par « titre de créance », terme défini dans la législation en valeurs mobilières.

14. Placements initiaux

Certains commentaires portent sur la mesure dans laquelle les paiements aux courtiers ou aux conseillers à l'égard d'émissions initiales d'actions ou de placements initiaux de titres à revenu fixe pourraient être compris dans les nouvelles obligations relatives aux avis d'exécution et aux rapports sur les frais et les autres formes de rémunération.

Les paiements uniques à l'intention d'un courtier inscrit ou d'un conseiller inscrit relativement au placement initial de titres faits par un émetteur ou une autre partie qu'un investisseur qui est un client du courtier ou du conseiller peuvent se rapporter à d'autres services que ceux que le courtier ou le conseiller fournit au client. Par exemple, un émetteur peut payer pour des services bancaires d'investissement. Nous avons rédigé les articles 14.12 et 14.17 et les définitions connexes de façon que les paiements de cette sorte n'aient pas à être communiqués au client. Par contre, les commissions demandées à un client ou les paiements continus relatifs aux placements du client répondant à la définition de la commission de suivi doivent être communiqués au client.

15. Méthode de calcul du taux de rendement

Nous avons reçu de nombreux commentaires au sujet de la méthode de calcul du taux de rendement. La plupart des intervenants recommandent de permettre aux sociétés inscrites de déterminer la méthode de calcul la plus appropriée pour indiquer le rendement, tandis que certains préconisent de rendre obligatoire la méthode de calcul du taux de rendement pondéré en fonction des flux de trésorerie externes (aussi appelée méthode de pondération en fonction de la valeur en dollars), tel que l'indique le projet de 2012. Certains intervenants préféreraient la méthode de pondération en fonction du temps, si nous devions imposer une méthode en particulier. Quelques intervenants avancent que les rapports sur le rendement devraient présenter les taux de rendement calculés selon les deux méthodes.

Nous avons décidé d'exiger l'emploi de la méthode de calcul du taux de rendement pondéré en fonction des flux de trésorerie externes, car nous avons conclu qu'il s'agissait du meilleur choix pour les investisseurs. Le projet vise à fournir au client de l'information utile sur le rendement comme mesure des progrès accomplis vers ses objectifs de placement. Les recherches font largement ressortir la valeur des mesures que les investisseurs individuels peuvent relier directement à leur propre expérience. À notre avis, tous les investisseurs partagent un intérêt pour des données sur le rendement qui sont centrées sur les rendements réels de leur compte, et non sur le rendement théorique de la personne inscrite avec qui ils font affaire. La présentation du taux de rendement d'un compte selon la méthode de calcul du taux de rendement pondéré en fonction des flux de trésorerie externes permet aux investisseurs de mesurer directement leur progression vers leurs objectifs. En outre, le présent projet vise à favoriser la communication entre les clients et leurs courtiers et conseillers. La méthode de calcul du taux de rendement pondéré en fonction des flux de trésorerie externes rend compte de l'incidence des choix du client en ce qui a trait aux entrées et aux sorties de fonds relatives à son compte. Les personnes inscrites peuvent utiliser cette information pour sensibiliser les clients aux effets de leurs décisions de déposer des sommes dans leurs comptes et d'en retirer. De tels entretiens aideront également les clients à évaluer les conseils qu'ils reçoivent.

Les sociétés inscrites qui fournissent déjà des rapports sur le rendement établis selon la méthode de pondération en fonction du temps font remarquer que l'adoption de la méthode de calcul du taux de rendement pondéré en fonction des flux de trésorerie externes risque de créer de la confusion chez les investisseurs. Nous le reconnaissons, tout en attirant l'attention sur la possibilité de se préparer à la mise en œuvre de la nouvelle obligation au cours d'une période de trois ans. En outre, rien n'empêche une société de fournir les taux de rendement calculés selon la méthode de pondération en fonction du temps en plus de ceux qui doivent être calculés selon la méthode de calcul du taux de rendement pondéré en fonction des flux de trésorerie externes.

Selon certains mémoires, l'obligation proposée d'employer la méthode de calcul du taux de rendement pondéré en fonction des flux de trésorerie externes contredit les normes établies et administrées par le CFA Institute, appelées *Global Investment Performance Standards* (GIPS), ou normes internationales de présentation des rendements, lesquelles exigent l'emploi de la méthode de pondération en fonction du temps. Les normes GIPS ont pour objectif de permettre aux clients éventuels de prendre une décision plus éclairée quant au choix d'un gestionnaire de placements, tandis que notre objectif consiste à présenter aux clients le rendement de leurs comptes.

Un intervenant avance que le calcul des taux de rendement selon la méthode de calcul du taux de rendement pondéré en fonction des flux de trésorerie externes devrait être limité à 10 ans, période au-delà de laquelle la communication du rendement se révélerait probablement peu utile aux investisseurs et posera des difficultés technologiques considérables aux sociétés inscrites. Nous n'avons pas modifié l'obligation proposée parce que nous pensons que l'information sur le rendement depuis l'ouverture du compte présentera de l'intérêt pour les investisseurs et que nous ne pensons pas que la communication de cette information pour des périodes supérieures à 10 ans posera un problème.

Certains intervenants recommandent que le Règlement 31-103 définisse une méthode de calcul du taux de rendement pondéré en fonction des flux de trésorerie externes en particulier qui serait acceptable, et certains demandent une confirmation de la conformité de la méthode Dietz modifiée ou d'autres techniques d'approximation avec cette méthode de calcul. Nous avons décidé de ne pas définir de méthodes de calcul du taux de rendement pondéré en fonction des flux de trésorerie externes acceptables. À cet égard, nous avons indiqué qu'une société peut employer une façon de procéder qui est généralement reconnue dans le secteur des valeurs mobilières. Nous ne pensons pas que la méthode Dietz modifiée ou d'autres techniques d'approximation soient encore généralement reconnues.

16. Courtiers en plans de bourses d'études

Certains intervenants soutiennent que l'information requise en vertu du projet de 2012 ferait double emploi avec l'information déjà fournie aux clients en vertu des obligations existantes. Ils soutiennent que l'information sur la relation fournie aux investisseurs à l'ouverture du compte devrait simplement renvoyer au prospectus relatif au plan de bourses d'études ou au résumé du plan.

En fait, les obligations d'information que nous proposons et les obligations d'information actuellement applicables aux plans de bourses d'études se chevauchent fort peu, et nous ne pensons pas que la fourniture d'information à l'achat d'un produit suffise en soi pour un placement continu de ce genre. Nous avons adapté les obligations d'information des courtiers en plans de bourses d'études en fonction des caractéristiques uniques de ces plans. L'information écrite préalable à l'achat sur les conditions du plan de bourses d'études, dont l'information sur les frais d'adhésion, les risques liés au plan et le montant de revenu potentiel advenant que les sommes demeurent investies jusqu'à l'échéance, fournit aux investisseurs des renseignements essentiels. Cette obligation d'information préalable à l'achat peut être remplie par la transmission d'un document sommaire établi par les plans de bourses d'études, pourvu que celui-ci contienne l'information requise.

Un intervenant soutient que l'investisseur devrait recevoir un relevé de placement initial comportant l'information sur les coûts et les conditions du plan dans un délai de 30 jours de l'ouverture du compte, plutôt que l'information préalable à l'achat : il pourrait ainsi se servir de l'information pour clarifier les conditions et tout point mal compris au cours de la période du droit de désengagement courante de 60 jours. Pour des raisons de protection des investisseurs, nous croyons qu'il vaut mieux que ceux-ci soient bien informés avant l'ouverture d'un compte.

Un intervenant désapprouve l'information sur le montant que le bénéficiaire de l'investisseur peut recevoir si l'investisseur conserve le plan jusqu'à l'échéance, puisque ce montant pourrait dépendre de trop de facteurs inconnus. Nous sommes en désaccord. Le montant maximal auquel le bénéficiaire pourrait avoir droit pris isolément pourrait se révéler trompeur, mais ce montant sera fourni avec un résumé des conditions du plan, la présentation de tous les frais, les options de l'investisseur en cas de cessation des versements au plan et le montant total investi. Ensemble, ces éléments d'information fourniront à ceux qui investissent dans des plans de bourses d'études de l'information fondamentale pour déterminer ce qu'ils ont versé et le rendement passé ou futur de leur placement.

Nous sommes en désaccord avec l'intervenant qui demande que les indications portant sur le sous-paragraphe *n* du paragraphe 2 de l'article 14.2 de l'instruction générale fassent partie du Règlement 31-103 et que le libellé en soit modifié afin d'inclure un renvoi au prospectus pour une description des options offertes à l'investisseur qui ne peut poursuivre les versements prévus. Le Règlement 31-103 établit des obligations minimales, et une personne inscrite peut choisir d'ajouter un renvoi au prospectus. Toutefois, il ne suffirait pas de demander simplement au client de se reporter au prospectus.

D'autres intervenants déclarent que l'information sur les risques et les caractéristiques des plans de bourses d'études ne suffit pas à elle seule. Un intervenant recommande que les ACVM envisagent une réglementation substantielle dans ce domaine, tandis que l'autre soutient que les plans de bourses d'études devraient être supprimés progressivement en totalité. Nous ne pouvons nous prononcer sur ces commentaires, qui sortent du cadre du présent projet des ACVM.

17. Indices de référence

Après un examen attentif, nous sommes maintenant d'accord avec les intervenants qui recommandent d'abandonner les indications de l'instruction générale décrites dans le projet de 2012, lesquelles encourageaient les sociétés à inclure, dans le rapport sur le rendement, le taux historique des CPG de cinq ans. Nous sommes convaincus que l'utilisation de ce taux risque d'être incompatible avec les indications selon lesquelles les personnes inscrites devraient utiliser des indices de référence qui reflètent suffisamment la composition du portefeuille de l'investisseur pour qu'une comparaison pertinente du rendement soit présentée. L'utilisation d'un CPG de cinq ans à titre de point de référence pour une analyse de la proposition risque-rendement peut convenir à de nombreux clients, mais non à d'autres.

18. Dispositions transitoires

Le projet de 2011 prévoyait une période de mise en œuvre de deux ans pour la plupart des nouvelles obligations. Nombre d'intervenants du secteur se sont alors prononcés en faveur d'une période de mise en œuvre d'au moins trois ans, alors que les intervenants représentant les investisseurs ont généralement déclaré qu'une année suffirait. Nous sommes convaincus qu'une période de trois ans s'avérerait nécessaire à la transition pour certaines nouvelles obligations d'information proposées et avons prévu ce délai dans le projet de 2012. Nous sommes en désaccord avec les intervenants qui soutiennent dans les commentaires sur le projet de 2012 qu'une période encore plus longue serait requise. La période de transition applicable aux gestionnaires de fonds d'investissement est abordée ci-dessus à la rubrique « Coûts et avantages ».

Nous prenons acte des commentaires d'autres intervenants qui trouvent généreuses certaines périodes de transition. Nous souhaitons aussi que la nouvelle information proposée parvienne aux investisseurs le plus tôt possible, mais nous devons tenir compte du délai dont le secteur a besoin pour développer, mettre à l'essai et mettre en œuvre les systèmes nécessaires. Nous encourageons les sociétés inscrites à mettre en œuvre les nouvelles obligations d'information avant la fin des périodes de transition dans la mesure du possible.

19. Liste des intervenants

Nous avons reçu des commentaires des 65 intervenants suivants :

1. Advocis
2. Placements AGF Inc.
3. Alternative Investment Management Association
4. Armstrong & Quail Associates Inc.
5. Association canadienne des professionnels en conformité

6. B2B Banque
7. Borden Ladner Gervais s.r.l.
8. Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs
9. Canadian GIPS Council
10. Banque Canadienne Impériale de Commerce
11. Canfin Magellan Investments Inc.
12. Capital International Asset Management (Canada), Inc.
13. CI Financial Corp.
14. Cripps, James B. F.
15. Services financiers Dundee inc.
16. Valeurs mobilières DWM Inc.
17. Edward Jones
18. Federation of Mutual Fund Dealers
19. Fidelity Investments Canada s.r.i.
20. Société de Placements Franklin Templeton
21. Greystone Managed Investments Inc.
22. Groupe Cloutier Investissements Inc.
23. Heathbridge Capital Management Ltd.
24. Highstreet Asset Management Inc.
25. Placements IA Clarington inc.
26. Courtiers indépendants en sécurité financière du Canada
27. Independent Planning Group Inc.
28. Fonds ING Direct Limitée

29. Invesco Canada Ltée
30. Association canadienne du commerce des valeurs mobilières
31. Investment Planning Counsel Inc.
32. Groupe consultatif des investisseurs
33. Groupe Investors Inc.
34. Kenmar Associates
35. Killoran, Joe
36. Labbé, Jean-François G.
37. Lucyk, Christine
38. Corporation Financière Mackenzie
39. Placements Manuvie incorporée
40. Services aux médecins MD inc. et Gestion MD limitée
41. MICA Capital inc.
42. Mouvement des caisses Desjardins
43. Placements Banque Nationale inc.
44. Pacific Spirit Investment Management Inc.
45. Services en placements PEAK inc.
46. Porter, Hamish
47. Association des gestionnaires de portefeuille du Canada
48. Portfolio Strategies Corporation
49. Primerica (Les Placements PFSL du Canada Ltée et Gestion des Fonds PFSL Ltée)
50. Services d'investissement Quadrus Ltée

51. Banque Royale du Canada (RBC Dominion valeurs mobilières Inc., RBC Placements en Direct Inc., Fonds d'investissement Royal Inc., RBC Gestion mondiale d'actifs Inc., RBC Phillips, Hager & North Services-conseils en placements Inc. et Phillips, Hager & North Investment Funds Ltd.)
52. Association des distributeurs de REÉÉ du Canada
53. Rogers Group Investment Advisors Ltd.
54. Gestion d'actifs Scotia s.e.c.
55. Scotia Capitaux Inc.
56. Placements Scotia Inc.
57. Steadyhand Investment Funds
58. Placements Financière Sun Life (Canada) inc.
59. Placements mondiaux Sun Life (Canada) inc.
60. Gestion de Placements TD Inc.
61. The Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute Societies
62. Institut des fonds d'investissement du Canada
63. The Omega Foundation
64. Gestion Tradex Inc.
65. Young, Duff