

27 juillet 2022

**PAR COURRIER ÉLECTRONIQUE**

**Me Philippe Lebel**

Secrétaire et directeur général des affaires juridiques

Autorité des marchés financiers

Place de la Cité, tour Cominar

2640, boulevard Laurier, bureau 400

Québec (Québec) G1V 5C1

Télécopieur : 514 864-6381

[consultation-en-cours@lautorite.gc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.gc.ca)

et

**The Secretary**

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

20 Queen Street West

22nd Floor, Box 55

Toronto (Ontario) M5H 3S8

Télécopieur : 416 593-2318

[comment@osc.gov.on.ca](mailto:comment@osc.gov.on.ca)

**Objet: Projet de règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites - Information sur le coût total pour les fonds d'investissement et les fonds distincts**

Madame, Monsieur,

Nous vous adressons la présente lettre de commentaires pour donner suite à la publication du projet de Règlement modifiant le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites - Information sur le coût total pour les fonds d'investissement et les fonds distincts* (ci-après « le projet de Règlement ») publié dans l'avis de consultation daté du 28 avril 2022 (ci-après « l'Avis de consultation »). Cette lettre vous est transmise de la part de la Banque Nationale du Canada (ci-après « la BNC ») ainsi que ses filiales : Financière Banque Nationale, Banque Nationale Réseau Indépendant, Banque Nationale Investissements, Banque Nationale Courtage Direct et Trust Banque Nationale, lesquelles seront toutes impactées de diverses

façons en tant que courtiers, conseillers, gestionnaires de fonds d'investissement et fournisseurs de services.

Nous apprécions l'opportunité de pouvoir vous fournir des commentaires avant l'adoption de ce projet de Règlement. D'une part, nous voudrions porter à votre attention quelques éléments détaillés ci-dessous à l'égard des modifications proposées qui impacteront le secteur des valeurs mobilières. D'autre part, vous trouverez également aux présentes nos commentaires aux questions posées dans l'Avis de consultation.

Bien que nous sommes en accord avec le principe des amendements visant une transparence accrue sur les coûts totaux assumés par les investisseurs, et en particulier celui d'assurer le meilleur intérêt du client, nous avons des préoccupations d'ordre pratique en lien avec la mise en œuvre de certains éléments détaillés ci-dessous, par exemple les propositions liées aux relevés de compte et l'échéancier de déploiement. Nous avons participé aux groupes de travail de l'ACCVM et de l'IFIC liés au projet de Règlement et supportons généralement les commentaires formulés par ces dernières.

#### Propositions liées aux relevés de compte

Nous soumettons que l'obligation d'inclure le ratio des frais du fonds aux relevés de compte périodiques engendre de la duplication et n'ajoute pas de valeur significative, par rapport à la publication par les gestionnaires de fonds d'investissement des données requises aux aperçus du fonds ou du FNB, par exemple. Le nombre de données fournies dans chacun des relevés risque de semer plus de confusion qu'autre chose, en diluant l'information incluse au relevé périodique, dont l'objectif est d'abord et avant tout de consolider l'activité de la période. Tout investisseur qui souhaite savoir quels sont les frais applicables pour un fonds peut l'obtenir en se référant aux documents de divulgation déjà disponibles. La complexité des modifications requises au large éventail de systèmes utilisés par les gestionnaires de fonds d'investissement, courtiers et conseillers, pour arriver à fournir de l'information exacte en temps opportun, dépasse largement les bienfaits qui pourraient en découler. Il nous apparaît suffisant de présenter l'information en question dans les rapports annuels sur les frais et autres formes de rémunération.

#### Défis particuliers

Comme vous le savez, l'information relative à certains types de fonds n'est pas toujours accessible ou même disponible; nous pensons notamment aux fonds d'investissement étrangers. Nous nous questionnons sur la faisabilité et aux délais pour obtenir ces informations.

Nous croyons que le projet de Règlement devrait être modifié afin de prévoir notamment ce qui suit:

- Un délai maximal, raisonnable pour toutes les parties prenantes, afin que les gestionnaires de fonds d'investissement fournissent l'information aux courtiers/conseillers;

- Les courtiers/conseillers devraient pouvoir se fier à l'information qui leur est fournie sans devoir faire des validations supplémentaires. L'information fournie par les gestionnaires de fonds d'investissement doit être fiable; il n'y a aucune raison pour que les courtiers/conseillers croient qu'elle est incomplète ou qu'elle puisse induire en erreur.

### Délai de déploiement

Considérant que ces changements impliquent, entre autres, des modifications importantes à divers systèmes informatiques appartenant à des tiers, nous avons de sérieuses préoccupations quant à la période de transition proposée de 18 mois. Nous croyons qu'un délai supplémentaire d'au moins 12 à 18 mois est nécessaire pour la bonne mise en œuvre des changements proposés aux termes du projet de Règlement. Les défis de main d'œuvre, et le nombre très élevé de changements réglementaires à déployer (qui ne se limitent pas aux changements promulgués par les ACVM), ne nous permettent pas d'accélérer la cadence pour commencer les travaux avant l'adoption des règles finales, tel que les ACVM l'ont suggéré. D'ailleurs, ce faire évacuerait la pertinence de l'exercice de consultation réglementaire en cours, lequel est essentiel au succès des progrès réglementaires; nous sommes étonnés de cette suggestion.

### Éducation des investisseurs

Nous croyons que pour atteindre l'objectif visé par ce projet de Règlement, soit le rehaussement de la protection et la sensibilisation des investisseurs, ces derniers doivent en premier lieu avoir accès à plus de littéracie en la matière. Comme vous l'avez précisé dans l'Avis de consultation, les investisseurs semblent avoir une mauvaise compréhension des coûts associés à la détention de fonds d'investissement. Nous estimons que la bonne réussite du projet de Règlement est intrinsèquement reliée à la compréhension des nouvelles informations qui leur seront communiquées.

Par conséquent, la mise en œuvre de nouvelles initiatives d'éducation de masse à l'égard des bienfaits de l'épargne, y compris la création de nouveau matériel éducatif, est indispensable; en effet, les investisseurs doivent notamment pouvoir mettre en perspective les coûts reliés aux fonds d'investissement en regard à leur performance. L'absence d'une bonne compréhension de ces informations par les investisseurs pourrait, selon nous, avoir l'effet contraire à celui recherché par le projet de Règlement.

### Commentaires aux questions posées dans l'Annexe A – Questions précises sur le projet de modification en valeurs mobilières

*1. Appréhendez-vous des problèmes de mise en œuvre en lien avec l'inclusion des entités suivantes dans le projet de modification en valeurs mobilières :*

*a) les fonds négociés en bourse;*

*b) les fonds d'investissement sous le régime d'une dispense de prospectus;*

- c) les plans de bourses d'études;*
- d) les fonds de travailleurs,*
- e) les fonds d'investissement étrangers?*

Oui; les fonds d'investissement étrangers risquent de poser le plus grand défi, compte tenu que plusieurs de leurs gestionnaires de fonds d'investissement ne seront pas assujettis à l'obligation correspondante de fournir l'information. Chacun des cas de figure ci-dessus apportera ses propres défis particuliers qui devront être évalués en détail.

La fréquence à laquelle l'information serait requise pour l'inclure aux relevés périodiques poserait un défi significatif. Nous soumettons donc que l'inclusion de cette information au rapport annuel sur les frais et autres formes de rémunération rendrait l'exercice plus réalisable.

*2. Jugeriez-vous acceptable qu'en lieu et place de l'information sur le ratio des frais du fonds (RFG + RFO), seul le RFG de chaque fonds d'investissement soit indiqué dans les relevés de compte et les relevés supplémentaires et utilisé dans le calcul des frais du fonds aux fins du rapport annuel sur les frais et les autres formes de rémunération?*

À des fins de compréhension aisée, nous sommes d'avis que l'utilisation du RFG serait acceptable pour bien informer les investisseurs. Comme énoncé précédemment, nous croyons que l'ajout d'une telle information aux relevés périodiques risque de semer de la confusion. L'investisseur qui souhaite savoir quels sont les frais applicables pour un fonds peut l'obtenir en se référant à la documentation existante. La complexité des modifications requises à l'ensemble des systèmes des gestionnaires de fonds d'investissement, courtiers et conseillers, pour arriver à fournir de l'information exacte en temps opportun, dépasse largement les bienfaits qui pourraient en découler. Il nous apparaît suffisant de présenter l'information en question dans les rapports annuels sur les frais et autres formes de rémunération.

*3. Pour l'application du paragraphe 2 de l'article 14.14.1, convient-il d'utiliser la valeur liquidative, ou la valeur marchande ou une autre donnée serait-elle plus appropriée? Serait-il préférable d'employer des données propres à différents types de fonds?*

Nous sommes d'avis qu'il conviendrait d'utiliser la valeur marchande.

*4. Vous attendez-vous à d'autres problèmes de mise en œuvre relativement au projet de modification en valeurs mobilières?*

L'énorme variété de cas de figure uniques rendra cet exercice excessivement complexe, de façon continue. Par exemple, les programmes de rabais de frais de gestion de chaque gestionnaire de fonds d'investissement ou le cas des fonds d'investissement qui n'ont pas encore une année d'existence et dont les frais d'opération n'ont pas encore été établis.

Nous entrevoyons des difficultés significatives dû au nombre d'éléments à prendre en compte pour arriver à fournir des données adéquates et minimiser les risques d'erreur pour éviter de créer de la confusion ou d'induire les investisseurs en erreur par inadvertance.

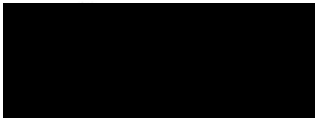
*5. Entrevoyez-vous des difficultés expressément liées à la période de transition proposée?*

Comme précisé ci-haut, considérant que ces changements impliquent, entre autres, des modifications importantes à divers systèmes informatiques, nous avons des préoccupations quant à la période de transition proposée. Nous proposons un délai supplémentaire d'au moins 12 à 18 mois.

Nous vous remercions encore une fois de nous avoir donné l'occasion de commenter ce projet de règlement. Si vous avez besoin de plus amples informations ou si vous avez des préoccupations concernant ce qui précède, n'hésitez pas à nous contacter.

Veuillez agréer, Madame, Monsieur, l'expression de nos sentiments distingués.

BANQUE NATIONALE DU CANADA



Par :

Martin Gagnon  
Premier vice-président à la direction,  
Gestion de patrimoine