

Fiche d'information : Document de consultation 81-408 des ACVM – *Consultation sur l'option d'abandonner les commissions intégrées*

Introduction

Les ACVM ont publié pour une période de consultation de 150 jours le Document de consultation 81-408 – *Consultation sur l'option d'abandonner les commissions intégrées* (le **document de consultation**) afin de prendre une décision éclairée sur l'abandon de ces commissions en sollicitant des commentaires sur les points suivants :

- les effets potentiels de l'abandon des commissions intégrées sur les investisseurs et sur les participants au marché, notamment sur la prestation et l'accessibilité des conseils pour les investisseurs canadiens ainsi que sur les modèles d'affaires et la structure du marché;
- si nous décidons d'aller de l'avant, les mesures susceptibles d'aider à atténuer les répercussions négatives d'un tel changement;
- les autres options qui permettraient de gérer ou d'atténuer suffisamment les enjeux de protection des investisseurs et d'efficience du marché que nous avons signalés.

Enjeux de protection des investisseurs et d'efficience du marché soulevés par les frais des OPC

Sur la base des éléments probants recueillis, les ACVM ont établi que le paiement des commissions intégrées soulève les trois principales préoccupations suivantes en matière de protection des investisseurs et d'efficience du marché :

- les commissions intégrées donnent lieu à des conflits d'intérêts qui entraînent un décalage entre les intérêts des gestionnaires de fonds d'investissement, des courtiers et des représentants et ceux des investisseurs;
- l'intégration des commissions limite la connaissance, la compréhension et le contrôle des coûts de la rémunération des courtiers chez les investisseurs;
- les commissions intégrées qui sont versées ne concordent généralement pas avec les services fournis aux investisseurs.

Les éléments probants indiquent également que les conflits d'intérêts suscités par ces paiements sont difficiles à gérer ou à atténuer.

Les ACVM estiment qu'il faut envisager de passer à des mécanismes de rémunération directe pour gérer ou atténuer ces enjeux. L'adoption de ce modèle de rémunération permettrait de :

- mieux concilier les intérêts des investisseurs et ceux des gestionnaires de fonds d'investissement, des courtiers et des représentants;
- clarifier l'information sur les services fournis et leurs coûts;

- faire participer les investisseurs directement au processus de rémunération du courtier et du représentant.

Les recherches qui apportent des éléments probants sur les trois principales préoccupations en matière de protection des investisseurs et d'efficience du marché sont résumées à l'Annexe A du document de consultation.

Aperçu de l'option proposée d'abandonner les commissions intégrées

Les ACVM prévoient que toute proposition de réglementation visant à abandonner les commissions intégrées toucherait l'ensemble des fonds d'investissement et des billets structurés offerts au moyen d'un prospectus ou sur le marché dispensé.

Elles estiment également que l'abandon de ces commissions interdirait tout paiement direct ou indirect au courtier par une autre personne que l'investisseur pour l'acquisition ou la détention de titres de fonds d'investissement ou de billets structurés. On s'attend à ce qu'une telle modification ait au moins pour effet d'interdire le paiement par les fonds d'investissement, les gestionnaires de fonds d'investissement ou les émetteurs de billets structurés des commissions intégrées suivantes aux courtiers :

- les commissions de suivi ou les honoraires de service permanents;
- les commissions versées au moment de souscriptions effectuées selon l'option des frais d'acquisition reportés.

L'abandon des commissions intégrées ne signifie pas que les courtiers et leurs représentants devraient adopter des mécanismes de rémunération à honoraires. Les mécanismes de paiement direct sont variés et comprennent les commissions d'entrée, les honoraires horaires, les honoraires fixes, les honoraires fondés sur un pourcentage des actifs et tout autre mécanisme approprié où la rémunération n'est pas intégrée dans le produit, mais payée exclusivement par l'investisseur.

Les ACVM prévoient aussi que les gestionnaires de fonds d'investissement pourraient faciliter le paiement direct de la rémunération du courtier par l'investisseur en la déduisant du montant de la souscription ou en effectuant des retraits ou des rachats périodiques dans le compte de celui-ci, s'il y consent.

Répercussions possibles de l'abandon des commissions intégrées

La partie 4 du document de consultation fait état de l'évaluation des conséquences possibles de l'abandon des commissions intégrées que les ACVM ont réalisée en analysant les données sur les ménages canadiens et les titres de fonds ou autres qu'ils détiennent en général ainsi que les données sur les gestionnaires de fonds d'investissement et les distributeurs de fonds qui leur offrent des services. Les effets positifs pourraient notamment être les suivants :

- la réduction du nombre de séries de fonds et de la complexité des frais des fonds;
- l'arrivée sur le marché de nouveaux fournisseurs et distributeurs de produits à faible coût;

- l'accroissement de la concurrence sur le plan des prix et la diminution des frais de gestion des fonds;
- un changement d'orientation des recommandations au profit des produits à faible coût, notamment les produits gérés passivement;
- des innovations du marché en matière de distribution des produits et de conseils;
- une meilleure concordance entre les frais payés par les investisseurs pour recevoir des conseils financiers et les services que leur offrent les courtiers et les représentants.

D'après les recherches des ACVM, il est peu probable que l'abandon des commissions intégrées se traduise par une importante carence en matière de conseils pour les investisseurs individuels au Canada.

Le document de consultation sollicite des commentaires sur les effets négatifs que l'abandon des commissions intégrées pourrait avoir sur la concurrence, la structure du marché et les résultats obtenus par les investisseurs.

Mesures d'atténuation

Les ACVM n'ignorent pas la nécessité d'étudier et d'évaluer soigneusement les conséquences involontaires que pourrait entraîner l'abandon des commissions intégrées. La partie 5 du document de consultation traite de celles qui ont été relevées à ce stade.

Le document de consultation vise à définir de façon proactive les mesures d'atténuation et de transition capables de réduire les répercussions défavorables et involontaires de l'abandon des commissions intégrées et de faciliter un passage réussi aux mécanismes de rémunération directe si les ACVM décident d'aller de l'avant avec un projet réglementaire.

Réformes en cours et récentes

Les ACVM estiment que l'option d'abandonner les commissions intégrées servira de complément aux réformes récentes et en cours, notamment le régime d'information au moment de la souscription et la deuxième phase du Modèle de relation client-conseiller ainsi que les propositions de rehaussement de la relation personne inscrite-client (Document de consultation 33-404 des ACVM – *Propositions de rehaussement des obligations des conseillers, des courtiers et des représentants envers leurs clients*).

Prochaines étapes

Les ACVM invitent les intervenants à formuler des commentaires sur le document de consultation, qui contient 36 questions. Compte tenu de l'ampleur des répercussions possibles de l'option réglementaire abordée dans le document de consultation, les ACVM tiennent une période de consultation exceptionnellement longue et encouragent les intervenants à fournir des données propres au marché canadien. Les mémoires doivent être transmis au plus tard le 9 juin 2017.

Pour favoriser le dialogue et la présentation de commentaires supplémentaires, des consultations en personnes seront tenues en 2017 dans certains territoires.

Les ACVM insistent sur l'importance de la contribution de toutes les parties prenantes pour leur permettre de prendre une décision éclairée et de définir des mesures réglementaires appropriées.