

## Avis de publication des ACVM

### Projet de modification à la Norme canadienne 81-105 sur les *pratiques commerciales des organismes de placement collectif*

#### Modifications corrélatives

### Interdiction de payer des commissions de suivi relativement aux titres d'organismes de placement collectif dans les cas où une évaluation de la convenance n'était pas requise

Le 17 septembre 2020

#### Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) mettent en œuvre des modifications à la Norme canadienne 81-105 sur les *pratiques commerciales des organismes de placement collectif* (la **Norme canadienne 81-105**) et à l'Instruction complémentaire 81-105 : *les pratiques commerciales des organismes de placement collectif* (l'**Instruction complémentaire 81-105**), ainsi que des modifications corrélatives à la Norme canadienne 41-101 sur les *obligations générales relatives au prospectus* (la **Norme canadienne 41-101**) et à la Norme canadienne 81-101 sur le *régime de prospectus des organismes de placement collectif* (la **Norme canadienne 81-101**) (collectivement, les **modifications**).

Les modifications ont les effets suivants :

- interdire aux membres des organisations d'organismes de placement collectif (les **OPC**) (les **organisations d'OPC**) de payer des commissions de suivi aux courtiers participants qui n'étaient pas tenus de procéder à l'évaluation de la convenance, pour le client, de souscrire et de conserver des titres d'OPC placés au moyen d'un prospectus;
- interdire aux courtiers participants de solliciter ou d'accepter le paiement de commissions de suivi des organisations d'OPC relativement aux titres de l'OPC détenus dans un compte d'un de leurs clients s'ils n'étaient pas tenus de procéder à l'évaluation de la convenance de ces titres au client.

Dans les faits, elles interdiront le paiement de commissions de suivi relatives aux titres d'OPC aux courtiers qui ne sont pas assujettis à l'obligation d'évaluation de la convenance en vertu de l'article 13.3 de la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (la **Norme canadienne 31-103**) ou de règles, politiques et principes directeurs correspondants de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'**OCRCVM**) et de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (l'**ACFM**) (ensemble, les **OAR**). Sont notamment visés les courtiers-exécutants et ceux agissant au nom d'un « client autorisé<sup>1</sup> » qui a renoncé à l'application de l'obligation d'évaluation de la convenance.

Dans certains territoires, la mise en œuvre des modifications nécessite l'approbation ministérielle. Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, les modifications à la Norme canadienne 81-101 et à la Norme canadienne 41-101, qui prévoient des dispenses des obligations de transmission de l'aperçu du fonds et de l'aperçu du FNB, respectivement, pour tous les échanges de titres d'une série ou catégorie avec commission de suivi d'un OPC contre des titres d'une autre série ou catégorie sans une telle commission du même OPC entreront en vigueur le 31 décembre 2020, et celles à la Norme canadienne 81-105, le 1<sup>er</sup> juin 2022<sup>2</sup>.

Le texte des modifications est publié avec le présent avis et est également affiché sur les sites Web des autorités des territoires suivants :

[www.bcsc.bc.ca](http://www.bcsc.bc.ca)

[www.asc.ca](http://www.asc.ca)

[www.fcaa.gov.sk.ca](http://www.fcaa.gov.sk.ca)

[www.mbsecurities.ca](http://www.mbsecurities.ca)

[www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)

[www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)

[www.fcnb.ca](http://www.fcnb.ca)

[nssc.novascotia.ca](http://nssc.novascotia.ca)

## Objet

Les modifications, de même que les réformes détaillées de la Norme canadienne 31-103 (les **réformes axées sur le client**) publiées le 3 octobre 2019 en vue d'instituer un cadre rehaussé d'atténuation des conflits d'intérêts chez les courtiers et les représentants, forment la réponse réglementaire des ACVM aux enjeux de protection des investisseurs et d'efficience du marché qu'elles ont relevés à propos du paiement et de l'acceptation de commissions de suivi dans les cas où une évaluation de la convenance au client n'était pas requise. Elles restreignent la rémunération que les organisations d'OPC peuvent verser au courtier participant qui n'était pas

---

<sup>1</sup> Au sens de l'article 1.1 de la Norme canadienne 31-103.

<sup>2</sup> Les modifications à la Norme canadienne 81-105 entreront en vigueur le 1<sup>er</sup> juin 2022, à l'exception de la définition de l'expression « évaluation de la convenance », qui entrera en vigueur le 31 décembre 2020. Voir l'explication sous la rubrique « Date d'entrée en vigueur ».

tenu de procéder à l'évaluation de la convenance, pour le client, de souscrire et de conserver des titres d'OPC placés au moyen d'un prospectus.

## **Contexte**

Les modifications sont le fruit de vastes consultations.

### ***Document de consultation 81-408 des ACVM***

Le 10 janvier 2017 a été publié le Document de consultation 81-408 des ACVM, *Consultation sur l'option d'abandonner les commissions intégrées* (le **document de consultation**), qui signalait et analysait des enjeux clés en matière de protection des investisseurs et d'efficience du marché découlant des commissions intégrées relatives aux OPC<sup>3</sup>. Les ACVM y sollicitaient des commentaires précis, notamment des analyses et des perspectives fondées sur des éléments probants et des données, concernant l'option d'abandonner les commissions intégrées comme solution réglementaire aux enjeux relevés ainsi que les répercussions potentielles d'un tel changement sur les participants au marché et les investisseurs, de manière à prendre une décision éclairée sur l'opportunité de maintenir cette option ou d'envisager d'autres modifications réglementaires.

### ***Avis 81-330 du personnel des ACVM***

Le 21 juin 2018 a marqué la publication de l'Avis 81-330 du personnel des ACVM, *Le point sur la consultation relative aux commissions intégrées et les prochaines étapes (l'Avis 81-330)*, proposant les modifications réglementaires suivantes :

- a) rehausser les règles et les indications visant à atténuer les conflits d'intérêts pour les courtiers et leurs représentants afin d'exiger que tous les conflits d'intérêts existants et raisonnablement prévisibles, y compris ceux découlant du paiement de commissions intégrées, soient traités au mieux des intérêts des clients ou évités;
- b) interdire toutes les formes d'option de frais d'acquisition reportés (définie ci-après), de même que les commissions connexes versées au moment de la souscription, pour les titres d'OPC placés au moyen d'un prospectus;
- c) interdire le paiement de commissions de suivi aux courtiers qui n'étaient pas tenus de procéder à l'évaluation de la convenance relativement au placement de titres d'OPC au moyen d'un prospectus, et interdire à ces courtiers de solliciter et d'accepter de telles commissions.

---

<sup>3</sup> Le document de consultation faisait suite à la consultation initiale sur les frais des OPC lancée avec la publication, le 13 décembre 2012, du Document de discussion et de consultation 81-407 des ACVM, *Les frais des organismes de placement collectif*, et aux consultations en personne qui s'étaient ensuite tenues dans plusieurs territoires membres des ACVM en 2013. Les ACVM ont publié un aperçu des principaux thèmes abordés au cours du processus de consultation dans l'Avis 81-323 du personnel des ACVM, *Le point sur le Document de discussion et de consultation 81-407 des ACVM, Les frais des organismes de placement collectif*.

En plus d'annoncer la décision des ACVM en matière réglementaire et de résumer le processus de consultation ainsi que les commentaires reçus, l'Avis 81-330 offrait un survol des préoccupations ciblées par les propositions de modifications réglementaires et expliquait les raisons pour lesquelles il n'y était pas proposé d'interdire toutes les formes de commissions intégrées.

### *Les projets de modification*

Le 13 septembre 2018, les ACVM ont publié des projets de modification (les **projets de modification**) ayant pour effet d'interdire le versement par les organisations d'OPC :

- a) de commissions au moment de la souscription aux courtiers, entraînant de ce fait l'abandon de toutes les formes d'options de frais d'acquisition reportés<sup>4</sup>, y compris les options de frais d'acquisition réduits<sup>5</sup> (collectivement, l'**option des frais d'acquisition reportés**);
- b) de commissions de suivi aux courtiers qui n'étaient pas assujettis à l'obligation d'évaluation de la convenance, comme ceux qui n'étaient pas tenus de faire des recommandations, à l'occasion du placement de titres d'OPC au moyen d'un prospectus.

La période de consultation de 90 jours a pris fin le 13 décembre 2018.

### *Avis 81-332 du personnel des ACVM*

Le 19 décembre 2019 a été publié l'Avis 81-332 du personnel des ACVM, *Prochaines étapes de la proposition d'interdire le versement de certaines commissions intégrées par les fonds d'investissement* (l'**Avis 81-332**), pour annoncer que les ACVM, hormis la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario<sup>6</sup>, publieraient au début de 2020 des modifications définitives

---

<sup>4</sup> Dans le cadre de l'option des frais d'acquisition reportés classique, l'investisseur ne paie pas de frais d'acquisition initiaux lorsqu'il souscrit des titres de l'OPC, mais peut avoir à payer des frais au gestionnaire de fonds d'investissement (soit les frais d'acquisition reportés) s'il demande le rachat de ses titres avant la fin d'un délai déterminé, qui est habituellement de cinq à sept ans. Les frais de rachat diminuent en fonction d'un calendrier de rachat établi sur la durée de la période pendant laquelle l'investisseur détient les titres. Alors que l'investisseur ne verse pas de frais d'acquisition au courtier, celui-ci reçoit du gestionnaire de fonds d'investissement une commission au moment de la souscription (équivalant habituellement à 5 % du montant souscrit). Le gestionnaire de fonds d'investissement peut financer le paiement de la commission au moment de la souscription, engageant ainsi des frais de financement qui seront répercutés dans les frais de gestion prélevés sur l'OPC.

<sup>5</sup> L'option des frais d'acquisition réduits est une sorte d'option des frais d'acquisition reportés, mais avec un calendrier de rachat plus court (habituellement de deux à quatre ans). Par conséquent, la commission versée par le gestionnaire de fonds d'investissement au moment de la souscription et les frais de rachat payés par les investisseurs sont moins élevés que dans le cas de l'option des frais d'acquisition reportés classique.

<sup>6</sup> La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a publié le 20 février 2020 un avis de consultation intitulé *Proposed Ontario Securities Commission Rule 81-502 Restrictions on the Use of the Deferred Sales Charge Option for Mutual Funds and Proposed Companion Policy 81-502 to Ontario Securities Commission Rule 81-502 Restrictions on the Use of the Deferred Sales Charge Option for Mutual Funds and Related Consequential Amendments*.

interdisant l'option des frais d'acquisition reportés (**l'interdiction de l'option des frais d'acquisition reportés**)<sup>7</sup>.

Cet avis indiquait également que tous les membres des ACVM publieraient plus tard en 2020 des modifications définitives interdisant le paiement de commissions de suivi aux courtiers qui ne sont pas tenus de réaliser une évaluation de la convenance, et interdisant à ces courtiers de solliciter et d'accepter de telles commissions.

### **Résumé des commentaires écrits reçus par les ACVM**

Les ACVM ont reçu 55 mémoires sur les projets de modification. Elles remercient les intervenants de leur participation. Le résumé des commentaires, accompagnés de leurs réponses, figure à l'Annexe A du présent avis, tout comme la liste des intervenants.

Les mémoires sont affichés sur les sites Web de l'Alberta Securities Commission au [www.asc.ca](http://www.asc.ca), de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca), et de l'Autorité des marchés financiers au [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca).

### **Résumé des changements aux projets de modification**

Après examen des commentaires reçus, nous avons apporté certains changements mineurs aux projets de modification, lesquels sont intégrés dans les modifications publiées avec le présent avis. Comme les changements ne sont pas importants, nous ne publions pas les modifications de nouveau pour consultation.

Voici un résumé des principaux changements apportés :

**a) Ajout de la définition de l'expression « évaluation de la convenance » à l'article 1.1 de la Norme canadienne 81-105**

Nous avons ajouté à l'article 1.1 de la Norme canadienne 81-105 la définition de l'expression « évaluation de la convenance » pour préciser les circonstances dans lesquelles elle est requise en vertu de la législation en valeurs mobilières ainsi que des règles et politiques des OAR. Cette définition renvoie à l'article 13.3 de la Norme canadienne 31-103 de même qu'aux règles, politiques et principes directeurs de l'OCRCVM et de l'ACFM figurant à l'Annexe G et à l'Annexe H, respectivement, de cette règle, selon le cas.

**b) Clarification de l'interdiction visant les courtiers participants au paragraphe 3 de l'article 2.2 de la Norme canadienne 81-105**

---

<sup>7</sup> Les ACVM, hormis la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, ont publié le 20 février 2020 l'Avis de publication multilatéral des ACVM, *Modifications concernant l'interdiction du versement de frais d'acquisition reportés par les fonds d'investissement*, Projet de modifications à la Norme canadienne 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif, modification de l'Instruction complémentaire 81-105 : les pratiques commerciales des organismes de placement collectif, modification de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif.

Le nouveau paragraphe 3 de l'article 2.2. de la Norme canadienne 81-105 précise que le courtier participant ne peut solliciter ni accepter du membre de l'organisation de l'OPC le paiement d'une commission de suivi relativement aux titres de l'OPC détenus dans un compte d'un de ses clients s'il n'était pas tenu de procéder à l'évaluation de la convenance de ces titres au client en vertu de la législation en valeurs mobilières ou des règles d'un OAR.

**c) Ajout du critère de la connaissance au paragraphe 4 de l'article 3.2 de la Norme canadienne 81-105**

Des organisations d'OPC nous ont fait remarquer qu'elles pourraient ignorer si une évaluation de la convenance était requise à l'occasion de la souscription de titres d'un OPC. Par exemple, certains courtiers participants emploient des codes distincts pour leur courtier de plein exercice et leur courtier-exécutant, auquel cas elles devraient être en mesure d'établir si les ordres de souscription provenaient du courtier exécutant, qui n'était pas tenu de réaliser pareille évaluation. Toutefois, d'autres n'utilisent qu'un seul code à l'égard des courtiers membres du même groupe, y compris leur courtier de plein exercice et leur courtier-exécutant, si bien que tous leurs ordres de souscription portent le même code. Les organisations d'OPC pourraient alors être incapables de distinguer s'ils émanent du courtier de plein exercice, tenu d'évaluer la convenance au client, ou du courtier-exécutant, dispensé de cette obligation.

Dans les situations où les organisations d'OPC ne savent pas, ou ne devraient pas raisonnablement savoir, s'il fallait procéder à une évaluation de la convenance à l'occasion de la souscription de titres d'un OPC, nous avons ajouté le critère de la connaissance afin de préciser que le paragraphe 4 de l'article 3.2 ne s'applique que si l'organisation d'OPC sait ou devrait raisonnablement savoir que le courtier participant n'y était pas tenu.

Des indications correspondantes ont été ajoutées à l'article 5.4 de l'Instruction complémentaire 81-105, comme énoncé au point *e* ci-dessous.

**d) Ajout de dispenses des obligations de transmission de l'aperçu du fonds et de l'aperçu du FNB aux articles 3.2.04.1 de la Norme canadienne 81-101 et 3C.2.1 de la Norme canadienne 41-101, respectivement**

Nous avons ajouté les articles 3.2.04.1 à la Norme canadienne 81-101 et 3C.2.1 à la Norme canadienne 41-101 pour prévoir des dispenses des obligations de transmission de l'aperçu du fonds<sup>8</sup> et de l'aperçu du FNB<sup>9</sup>, respectivement, pour tous les échanges de titres d'une série ou catégorie avec commission de suivi d'un OPC contre des titres d'une série ou catégorie sans une telle commission du même OPC dans les comptes de clients administrés par des courtiers qui n'avaient pas à procéder à une évaluation de la convenance. Ces dispenses viseront les échanges de titres d'OPC existants, les transferts et les titres souscrits dans le cadre de programmes de souscription préautorisée.

---

<sup>8</sup> Article 3.2.01 de la Norme canadienne 81-101.

<sup>9</sup> Article 3C.2 de la Norme canadienne 41-101.

e) **Modification de l'article 5.4 de l'Instruction complémentaire 81-105**

Nous avons révisé l'article 5.4 de l'Instruction complémentaire 81-105 pour qu'il renvoie au paragraphe 3 de l'article 2.2 de la Norme canadienne 81-105 restreignant le paiement et l'acceptation de commissions de suivi lorsqu'une évaluation de la convenance au client n'était pas requise.

La révision de cet article visait aussi à rappeler aux membres de l'organisation d'OPC et aux courtiers participants qu'ils sont tenus par l'article 11.1 de la Norme canadienne 81-103 d'établir, de maintenir et d'appliquer des politiques et des procédures instaurant un système de contrôle et de supervision capable de fournir l'assurance raisonnable que la société et les personnes physiques agissant pour son compte se conforment à la législation en valeurs mobilières, notamment les interdictions figurant aux paragraphes 3 de l'article 2.2 et 4 de l'article 3.2 de la Norme canadienne 81-105.

Par ailleurs, cet article indique désormais que nous nous attendons à ce que les membres de l'organisation d'OPC et les courtiers participants fassent preuve de diligence pour respecter les paragraphes susmentionnés de la Norme canadienne 81-105. Les courtiers participants devraient exercer leurs activités de manière que les membres de l'organisation d'OPC puissent établir s'il y avait lieu de réaliser une évaluation de la convenance des titres de l'OPC détenus dans un compte d'un client de ces courtiers, et les membres de l'organisation devraient être au fait de l'information que le courtier participant met à leur disposition à cet égard.

**Date d'entrée en vigueur**

À l'exception de la définition de l'expression « évaluation de convenance », les modifications à la Norme canadienne 81-105 entreront en vigueur le 1<sup>er</sup> juin 2022 (la **date d'entrée en vigueur**). Les nouvelles dispositions réglementaires devront donc être respectées environ 20 mois après la publication du présent avis. Vu que les dispenses de transmission de l'aperçu du fonds et de l'aperçu du FNB prévues dans les modifications à la Norme canadienne 81-101 et à la Norme canadienne 41-101 renvoient à la définition de l'expression « évaluation de convenance », celle-ci entrera en vigueur le 31 décembre 2020, tout comme ces modifications.

Les ACVM prévoient que la période prolongée entre la publication du présent avis et la date d'entrée en vigueur laissera aux courtiers participants et à leurs représentants qui ne sont actuellement pas tenus d'évaluer la convenance des titres d'OPC souscrits et détenus suffisamment de temps pour ajuster leurs pratiques ainsi que leurs systèmes et processus opérationnels aux modifications de la Norme canadienne 81-105. Certains courtiers pourraient aussi devoir réévaluer leurs mécanismes de rémunération internes et se doter de nouveaux systèmes et processus de facturation directe des frais afin d'être rémunérés pour leurs services directement par les investisseurs en titres d'OPC à compter de la date d'entrée en vigueur.

Les organisations d'OPC qui souhaitent offrir des titres de leurs OPC à des investisseurs titulaires de comptes sans conseils après la date d'entrée en vigueur devraient mettre à la disposition des courtiers participants une catégorie ou série de titres sans commission de suivi.

La période prolongée devrait aussi permettre aux organisations d'OPC de modifier leurs prospectus, aperçus du fonds et aperçus du FNB, si besoin est.

### **Mesures transitoires**

À compter de la date d'entrée en vigueur, il ne sera plus permis de détenir de titres d'OPC avec commission de suivi dans le compte d'un client auquel le courtier n'était pas tenu de procéder à une évaluation de la convenance, ce qui aura les répercussions suivantes :

**a) Titres d'OPC avec commission de suivi déjà détenus, sauf ceux souscrits selon l'option des frais d'acquisition reportés**

Dès la date d'entrée en vigueur, les titres d'OPC non souscrits selon l'option des frais d'acquisition reportés et comportant une commission de suivi devront être échangés contre des titres d'une série ou catégorie de titres n'en comportant pas du même OPC dans le cas où le courtier qui administre le compte de client n'était pas tenu de procéder à une évaluation de la convenance. Toutefois, s'il n'existe aucune série ni catégorie sans commission de suivi, ils pourraient notamment être transférés à un courtier soumis à l'obligation d'évaluation de la convenance.

**b) Titres d'OPC souscrits selon l'option des frais d'acquisition reportés**

Dès la date d'entrée en vigueur, les courtiers qui n'ont pas à réaliser d'évaluation de la convenance cesseront d'avoir le droit d'accepter des commissions de suivi à l'égard des titres d'OPC souscrits selon l'option des frais d'acquisition reportés (les **titres avec frais d'acquisition reportés**<sup>10</sup>).

Concernant les titres avec frais d'acquisition reportés détenus dans des comptes administrés par des courtiers qui n'avaient pas à procéder à une évaluation de la convenance, nous nous attendons à ce que les organisations d'OPC et les courtiers se conforment aux dispositions introduites par les modifications en recourant à un éventail d'options qui assureront le résultat le plus favorable qui soit aux porteurs de ces titres. Plus précisément, nous nous attendons à ce que ces organisations et ces courtiers prennent les mesures nécessaires afin d'éviter à ces investisseurs de payer des frais de rachat une fois les modifications mises en œuvre.

L'une de ces options consisterait à leur permettre de continuer à détenir leurs titres avec frais d'acquisition reportés après la date d'entrée en vigueur. À l'égard de ces titres, les organisations d'OPC suspendraient alors le paiement de commissions de suivi aux courtiers et ceux-ci ne solliciteraient ni n'accepteraient pareilles commissions conformément aux modifications.

---

<sup>10</sup> Voir la note de bas de page 7. Dès l'entrée en vigueur de l'interdiction de l'option des frais d'acquisition reportés le 1<sup>er</sup> juin 2022, il ne sera plus permis aux courtiers d'offrir de titres selon cette option. Cependant, les calendriers de rachat des titres avec frais d'acquisition reportés déjà détenus pourront continuer à courir jusqu'à l'échéance prévue.

Une autre prendrait la forme d'une renonciation des organisations d'OPC aux frais de rachat payables par les investisseurs lors d'échanges ou de rachats de leurs titres avec frais d'acquisition reportés, le cas échéant, dans les situations où ces frais découlent d'une mesure prise pour se conformer aux modifications.

Nous nous attendons à ce que les organisations d'OPC et les courtiers communiquent clairement leurs plans de mise en œuvre et les résultats prévus aux titulaires de titres avec frais d'acquisition reportés détenus dans des comptes administrés par des courtiers non tenus à une évaluation de la convenance. Nous nous attendons également à ce qu'ils collaborent et facilitent les communications avec les clients, au besoin.

Par ailleurs, dans le cas où les investisseurs préféreraient transférer leurs titres avec frais d'acquisition reportés chez un courtier tenu de procéder à une telle évaluation, nous nous attendons à ce que les courtiers facilitent ces transferts.

Nous rappelons aussi aux courtiers qu'il leur incombe d'agir avec honnêteté, bonne foi et loyauté avec leurs clients en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable.

**c) Programmes de souscription préautorisée**

Avant la date d'entrée en vigueur, les organisations d'OPC et les courtiers devraient réfléchir à la manière de traiter les programmes de souscription préautorisée prévoyant la souscription périodique de titres d'OPC avec commission de suivi. En effet, les modifications nécessiteront des changements de ces programmes de sorte qu'ils souscrivent des titres d'une catégorie ou série sans commission de suivi du même OPC si le courtier n'était pas tenu de procéder à l'évaluation de la convenance. En l'absence d'autres séries ou catégories sans commission de suivi, le programme devrait être résilié, voire modifié en consultation avec le client, afin qu'il puisse périodiquement souscrire des titres sans commission de suivi d'un autre OPC.

**d) Transferts de comptes avec conseils à des comptes sans conseils**

À l'instar des titres d'OPC avec commission de suivi déjà détenus, à compter de la date d'entrée en vigueur, lorsque les investisseurs transfèrent leurs comptes d'un courtier de plein exercice à un courtier exécutant, les titres d'OPC avec commission de suivi doivent être échangés contre des titres d'une série ou catégorie sans commission de suivi du même OPC au plus tard au moment du transfert de comptes.

Nous nous attendons à ce que, au plus tard au moment d'un transfert projeté de comptes, les courtiers exécutants informent les investisseurs de leur incapacité d'accepter les transferts de titres d'OPC avec commission de suivi, y compris ceux avec frais d'acquisition reportés, vers un compte sans conseils.

Comme les titres avec frais d'acquisition reportés sont assortis de commissions de suivi et peuvent occasionner des frais de rachat en cas de rachat anticipé, ils ne devraient pas être transférés à des courtiers exécutants après la date d'entrée en vigueur.

**e) Dispenses des obligations de transmission de l'aperçu du fonds et de l'aperçu du FNB**

Les modifications à la Norme canadienne 81-101 et à la Norme canadienne 41-101 prévoient des dispenses des obligations de transmission de l'aperçu du fonds et de l'aperçu du FNB, respectivement, pour tous les échanges d'une série ou catégorie de titres d'OPC avec commission de suivi vers une autre sans une telle commission du même OPC dans le cas des titres existants, des transferts et des titres souscrits dans le cadre de programmes de souscription préautorisée.

Ces dispenses prendront effet le 31 décembre 2020, soit 17 mois avant la date d'entrée en vigueur. Ce délai donne amplement le temps aux organisations d'OPC et aux courtiers de faciliter les échanges de titres d'OPC avec commission de suivi détenus dans des comptes de clients administrés par des courtiers non soumis à l'obligation d'évaluation de la convenance vers une série ou catégorie sans commission de suivi du même OPC, au plus tard à la date d'entrée en vigueur.

**Points d'intérêt local**

Une annexe est publiée dans tout territoire intéressé où des modifications sont apportées à la législation en valeurs mobilières locale, y compris des avis ou d'autres documents de politique locaux. Elle contient également toute autre information qui ne se rapporte qu'au territoire intéressé.

**Contenu des annexes**

Le présent avis contient les annexes suivantes :

- Annexe A :** Résumé des commentaires concernant les projets de modification et réponses
- Annexe B :** Projet de modification à la Norme canadienne 81-105 sur les *pratiques commerciales des organismes de placement collectif*
- Annexe C :** Modification de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-105 sur les *pratiques commerciales des organismes de placement collectif*
- Annexe D :** Projet de modification à la Norme canadienne 41-101 sur les *obligations générales relatives au prospectus*
- Annexe E :** Projet de modification à la Norme canadienne 81-101 sur le *régime de prospectus des organismes de placement collectif*

## Questions

Pour toute question, prière de vous adresser à l'une des personnes suivantes :

Gabriel Chénard  
Analyste à la réglementation  
Direction de l'encadrement des fonds  
d'investissement  
Autorité des marchés financiers  
Tél. : 514 395-0337, poste 4482  
Sans frais : 1 800 525-0337, poste 4482  
[gabriel.chenard@lautorite.qc.ca](mailto:gabriel.chenard@lautorite.qc.ca)

Heather Kuchuran  
Director, Corporate Finance  
Securities Division  
Financial and Consumer Affairs Authority of  
Saskatchewan  
Tél. : 306 787-1009  
[heather.kuchuran@gov.sk.ca](mailto:heather.kuchuran@gov.sk.ca)

Irene Lee  
Senior Legal Counsel, Investment Funds and  
Structured Products Branch  
Commission des valeurs mobilières de  
l'Ontario  
Tél. : 416 593-3668  
[ilee@osc.gov.on.ca](mailto:ilee@osc.gov.on.ca)

Stephen Paglia,  
Manager, Investment Funds and  
Structured Products Branch  
Commission des valeurs mobilières de  
l'Ontario  
Tél. : 416 593-2393  
[spaglia@osc.gov.on.ca](mailto:spaglia@osc.gov.on.ca)

Chad Conrad  
Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
Alberta Securities Commission  
Tél : 403 297-4295  
[chad.conrad@asc.ca](mailto:chad.conrad@asc.ca)

Jason Alcorn  
Conseiller juridique principal et conseiller  
spécial de la directrice générale  
Commission des services financiers et des  
services aux consommateurs  
(Nouveau-Brunswick)  
Tél. : 506 643-7857  
[jason.alcorn@fcnb.ca](mailto:jason.alcorn@fcnb.ca)

Kathryn Anthistle  
Senior Legal Counsel, Legal Services  
Capital Markets Regulation Division  
British Columbia Securities Commission  
Tél. : 604 899-6536  
[kanthistle@bcsc.bc.ca](mailto:kanthistle@bcsc.bc.ca)

Wayne Bridgeman  
Deputy Director, Corporate Finance  
Commission des valeurs mobilières du  
Manitoba  
Tél. : 204 945-4905  
[wayne.bridgeman@gov.mb.ca](mailto:wayne.bridgeman@gov.mb.ca)

Chris Pottie  
Deputy Director, Registration and Compliance  
Nova Scotia Securities Commission  
Tél. : 902 424-5393  
[chris.pottie@novascotia.ca](mailto:chris.pottie@novascotia.ca)

Brandon Rasula  
Legal Counsel, Corporate Finance  
Alberta Securities Commission  
Tél : 403 355-6298  
[brandon.rasula@asc.ca](mailto:brandon.rasula@asc.ca)

**ANNEXE A**  
**RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES CONCERNANT**  
**LES PROJETS DE MODIFICATION ET RÉPONSES**

<b>Table des matières</b>	
<b>PARTIE</b>	<b>TITRE</b>
<b>Partie 1</b>	<b>Contexte</b>
<b>Partie 2</b>	<b>Commentaires généraux</b>
<b>Partie 3</b>	<b>Commentaires sur la modification de l'article 3.2 de la Norme canadienne f81-105</b>
<b>Partie 4</b>	<b>Commentaires sur la période de transition</b>
<b>Partie 5</b>	<b>Liste des intervenants</b>

<b>Partie 1 – Contexte</b>
<p><b>Résumé des commentaires</b></p> <p>Le 13 septembre 2018, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les <b>ACVM</b> ou <b>nous</b>) ont publié pour consultation (la <b>consultation de 2018</b>) des projets de modification à la Norme canadienne 81-105 sur les <i>pratiques commerciales des organismes de placement collectif</i> (la <b>Norme canadienne 81-105</b>) et de l'Instruction complémentaire 81-105 : <i>Les pratiques commerciales des organismes de placement collectif</i> (l'<b>Instruction complémentaire 81-105</b>), ainsi que des projets de modifications corrélatives à la Norme canadienne 81-101 sur le <i>régime de prospectus des organismes de placement collectif</i> (la <b>Norme canadienne 81-101</b>), dont le Formulaire 81-101F1, <i>Contenu d'un prospectus simplifié</i> (le <b>Formulaire 81-101F1</b>) et le Formulaire 81-101F3, <i>Contenu de l'aperçu du fonds</i> (le <b>Formulaire 81-101F3</b>), de même que de la Norme canadienne 31-103 sur les <i>obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites</i> (la <b>Norme canadienne 31-103</b>) (collectivement, les <b>projets de modification</b>). Les projets de modification visent à mettre en œuvre la réponse réglementaire des ACVM aux enjeux de protection des investisseurs et d'efficience du marché soulevés par la pratique courante consistant, dans le cas des gestionnaires de fonds d'investissement, à rémunérer les courtiers et leurs représentants pour le placement de titres</p>

d'organismes de placement collectif (individuellement, un **OPC**) au moyen de commissions, notamment de souscription et de suivi (les **commissions intégrées**). Ils ont les effets suivants :

- interdire aux gestionnaires de fonds d'investissement de payer de commissions au moment de la souscription aux courtiers, entraînant de ce fait l'abandon de l'option des frais d'acquisition reportés (l'**interdiction de l'option des frais d'acquisition reportés**);
- interdire de verser des commissions de suivi aux courtiers qui ne sont pas assujettis à l'obligation d'évaluation de la convenance au client, comme ceux ne faisant pas de recommandations d'investissement, à l'occasion du placement de titres d'OPC au moyen d'un prospectus (l'**interdiction du versement de commissions de suivi**).

Le 19 décembre 2019 a été publié l'Avis 81-332 du personnel des ACVM *Prochaines étapes de la proposition d'interdire le versement de certaines commissions intégrées par les fonds d'investissement* (l'**Avis 81-332**) pour faire le point sur les étapes faisant suite à la consultation de 2018. Dans cette publication, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la **CVMO**) a déclaré qu'elle participera à l'interdiction du versement de commissions de suivi aux courtiers exécutants, mais qu'elle n'adoptera pas l'interdiction de l'option des frais d'acquisition reportés. De plus, à cette même date, la CVMO a publié l'*OSC Staff Notice 81-730 Consideration of Alternative Approaches to Address Concerns Related to Deferred Sales Charges* indiquant qu'elle envisage de restreindre le recours à l'option des frais d'acquisition reportés afin d'atténuer les incidences négatives sur les investisseurs (les **restrictions sur les frais d'acquisition reportés**).

Nous avons reçu 55 mémoires des intervenants dont la liste figure à la partie 5. Nous remercions tous les intervenants de leur participation. Le présent document contient un résumé des commentaires obtenus à propos des dispositions des projets de modification qui se rapportent à l'interdiction du versement de commissions de suivi, de même que nos réponses à ces commentaires. Après examen des commentaires, nous avons apporté des modifications (les **modifications**) aux projets de modification.

S'agissant des dispositions des projets de modification se rapportant à l'interdiction de l'option des frais d'acquisition reportés, un résumé des commentaires et nos réponses sont présentés dans l'Avis de publication multilatéral des ACVM, *Modifications concernant l'interdiction du versement de frais d'acquisition reportés par les fonds d'investissement*, Projet de modifications à la Norme canadienne 81-105 sur les *pratiques commerciales des organismes de placement collectif*, modification de l'Instruction complémentaire 81-105 : *les pratiques commerciales des organismes de placement collectif*, modification de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-101 sur le *régime de prospectus des organismes de placement collectif*, publié le 20 février 2020.

<b>Partie 2 – Commentaires généraux</b>		
<b><u>Enjeux</u></b>	<b><u>Commentaires</u></b>	<b><u>Réponses</u></b>
<p><b>Interdiction du versement de commissions de suivi aux courtiers exécutants</b></p>	<p><b>Investisseurs et groupes de défense des investisseurs</b></p> <p>La majorité des investisseurs et de leurs groupes de défense appuient la mise en œuvre immédiate de l’interdiction du versement de commissions de suivi aux courtiers exécutants. Voici leurs principales observations :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b><i>Les investisseurs qui souscrivent des titres d’OPC sur les plateformes de courtiers exécutants paient trop cher :</i></b> Les investisseurs et leurs groupes de défense font valoir que les investisseurs indépendants qui souscrivent des titres d’OPC paient trop cher pour les services limités qui sont offerts dans le réseau des courtiers exécutants et que ces coûts, composés au fil du temps, érodent les rendements pour les clients, et nuisent par conséquent à l’atteinte de résultats par les investisseurs. Selon eux, les commissions de suivi versées aux courtiers exécutants devraient être éliminées sans délai, et réparation</li> </ul>	<p>Nous remercions les intervenants pour leur soutien. Les modifications interdisent aux organisations d’OPC (au sens attribué à ce terme ci-après) le versement de commissions de suivi lorsque le courtier participant n’est pas tenu d’évaluer la convenance d’un achat au client ou de la propriété continue de titres d’un OPC placés au moyen d’un prospectus. Les modifications interdisent également la sollicitation ou l’acceptation, par les courtiers participants, de commissions de suivi auprès ou de la part d’un membre de l’organisation de l’OPC, relativement à des titres de l’OPC détenus dans le compte d’un client du courtier participant si celui-ci n’est pas tenu d’évaluer la convenance de ces titres au client. Il sera de fait interdit de verser des commissions de suivi d’OPC aux courtiers qui ne sont pas tenus à l’obligation d’évaluer la convenance au client prévue à l’article 13.3 de la Norme canadienne 31-103 sur les</p>

## Partie 2 – Commentaires généraux

<u>Enjeux</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>entière faite aux clients;</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• <b><i>Seules les séries F de titres d’OPC devraient être offertes dans le réseau des courtiers exécutants</i></b> : Les investisseurs et leurs groupes de défense affirment que tous les courtiers exécutants offrant les titres d’un OPC en particulier devraient être obligés d’offrir la série F (sans commission de suivi) de l’OPC sur leur plateforme et d’adopter pour les opérations sur les titres d’OPC un modèle de frais à la transaction. Ils remettent en question le caractère raisonnable des commissions intégrées, même si elles sont réduites (comme pour la série D), et demandent que les ACVM évaluent de manière critique si l’investisseur reçoit réellement des services qui justifient le versement d’une commission de suivi continue;</li><li>• <b><i>Il n’est pas nécessaire de modifier les règles – Les ACVM devraient utiliser les outils existants</i></b> : Certains investisseurs et groupes de défense des investisseurs soutiennent que le</li></ul>	<p><i>obligations et dispenses d’inscription et les obligations continues des personnes inscrites</i> ainsi que dans les règlements administratifs, règles, règles ou politiques des organismes d’autorégulation (<b>OAR</b>). Seraient notamment inclus les courtiers exécutants et les courtiers agissant pour le compte de « clients autorisés » ayant renoncé à l’application de l’obligation d’évaluer la convenance au client.</p>

## Partie 2 – Commentaires généraux

<u>Enjeux</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>prélèvement de commissions de suivi par un courtier exécutant pour des conseils qu'il ne fournit pas doit être considéré comme un manquement à l'obligation du courtier d'agir avec équité et intégrité et de bonne foi avec ses clients. Il s'agit clairement d'une situation de surfacturation, de déclaration fausse ou trompeuse et de conflit d'intérêts. Les ACVM devraient protéger les investisseurs en omettant les longues consultations, et tout simplement prendre des mesures d'exécution pour stopper la surfacturation de la part des courtiers exécutants.</p> <p><b>Intervenants du secteur</b></p> <p>Bien que de nombreux intervenants du secteur conviennent que les séries de titres d'OPC comportant le versement d'une commission de suivi intégrale, comme la série A, devraient être réservées aux réseaux permettant la prestation de services-conseils, ils contestent l'interdiction totale du versement de commissions de suivi dans le réseau des courtiers exécutants pour les</p>	<p>Nous continuons de penser que les courtiers doivent fournir aux investisseurs des conseils découlant de l'obligation d'évaluation de la convenance au client avant d'avoir le droit de toucher des commissions de suivi. Les courtiers qui ne sont pas tenus à cette obligation doivent facturer directement aux investisseurs les</p>

## Partie 2 – Commentaires généraux

<u>Enjeux</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>raisons suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• <b><i>Les commissions intégrées réduites conviennent au réseau des courtiers exécutants</i></b> : Plusieurs intervenants du secteur affirment que le versement de commissions de suivi tarifées de manière adaptée au réseau d'investissement direct est un mode de rémunération efficace du courtier qui peut profiter aux investisseurs qui souscrivent des titres d'OPC auprès du courtier exécutant. Les séries de titres d'OPC à coût peu élevé, comme la série D, permettent au courtier exécutant d'harmoniser adéquatement les coûts liés au placement de titres d'OPC dans son réseau avec les services fournis aux investisseurs, au moyen d'une structure de prix peu élevés adaptée au réseau. Ils soutiennent que la série D devrait être conservée, et qu'elle devrait être offerte plus abondamment pour atténuer les conséquences inattendues pour les investisseurs, comme il est expliqué plus longuement ci-après.</li></ul>	<p>services qu'ils leur fournissent.</p>

<b>Partie 2 – Commentaires généraux</b>		
<b><u>Enjeux</u></b>	<b><u>Commentaires</u></b>	<b><u>Réponses</u></b>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b><i>D'autres propositions de modification de la réglementation pourraient régler la question des conflits dans les réseaux de courtiers exécutants :</i></b> Des intervenants du secteur estiment que l'obligation accrue d'atténuer les conflits d'intérêts proposée dans le cadre des réformes axées sur le client, si elle est mise en œuvre, s'appliquera aux courtiers exécutants et à d'autres courtiers dispensés de l'obligation d'évaluer la convenance au client, et que cela devrait suffire à répondre aux préoccupations des ACVM concernant les conflits d'intérêts relatifs au versement de commissions de suivi à ces courtiers.</li> <li>• <b><i>L'interdiction de versement de commissions de suivi aux courtiers exécutants entraînerait de l'incohérence dans l'approche réglementaire des commissions intégrées :</i></b> Des intervenants du secteur avancent qu'étant donné que les ACVM ne proposent pas d'interdire le versement de commissions de suivi à</li> </ul>	

<b>Partie 2 – Commentaires généraux</b>		
<b><u>Enjeux</u></b>	<b><u>Commentaires</u></b>	<b><u>Réponses</u></b>
	<p>l'égard des OPC globalement dans le secteur des valeurs mobilières, une telle interdiction appliquée à la plateforme des courtiers exécutants uniquement serait incompatible avec les règles des ACVM en la matière. Ces intervenants font aussi valoir que malgré le fait qu'ils n'évaluent pas la convenance au client, les courtiers exécutants offrent à leurs clients une panoplie de services continus (comme des centres d'appel, des plateformes technologiques et des documents d'information).</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b><i>L'interdiction du versement de commissions de suivi aux courtiers exécutants aurait des conséquences inattendues :</i></b> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ <b><i>Frais accrus pour les petits investisseurs :</i></b> Plusieurs sociétés intégrées (c.-à-d. des banques) affirment que les courtiers exécutants devront payer des coûts initiaux et continus importants pour élaborer et rendre opérationnels des modèles de rémunération à facturation directe des frais liés aux opérations sur OPC, et ces coûts</li> </ul> </li> </ul>	

## Partie 2 – Commentaires généraux

<u>Enjeux</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>pourraient être transférés aux clients dans les frais qui leur sont facturés. De plus, le coût de ces mécanismes de facturation directe des frais peut être prohibitif pour les petits comptes; si un modèle de rémunération à la transaction était appliqué, il faudrait que les frais d'opération soient supérieurs aux frais de négociation standard applicables aux autres types de titres (titres de capitaux propres, titres de FNB) pour tenir compte du volume des opérations moins élevé et du fait que les opérations sur les titres d'OPC sont moins importantes que celles sur d'autres types de titres. Ces frais d'opération réduiraient le pouvoir d'achat des investisseurs qui souscrivent des titres d'OPC dans le réseau des courtiers exécutants et auraient un effet disproportionné sur les investisseurs détenant de petits portefeuilles.</p> <ul style="list-style-type: none"><li>○ <i>Éventail de produits réduit pour les investisseurs</i> : Selon plusieurs sociétés intégrées, l'augmentation des coûts d'exploitation découlant</li></ul>	

<b>Partie 2 – Commentaires généraux</b>		
<b><u>Enjeux</u></b>	<b><u>Commentaires</u></b>	<b><u>Réponses</u></b>
	<p>des mécanismes de facturation directe des frais pourrait pousser les courtiers exécutants à revoir la gamme de produits d’OPC offerte sur leur plateforme (notamment en limitant l’offre aux seuls OPC exclusifs), voire à retirer entièrement les OPC de leur offre. L’éventail de produits offerts par les courtiers exécutants pourrait s’en trouver réduit.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ <b><i>Complexité du paiement des services en cas de facturation directe des frais</i></b> : Plusieurs sociétés intégrées soutiennent que le prélèvement des frais au moment du traitement d’une transaction pose problème aux petits comptes et aux comptes qui ne détiennent pas d’espèces. Ils font savoir que bon nombre de clients qui détiennent des titres d’OPC sur la plateforme d’un courtier exécutant ne tiennent pas de solde en espèces suffisant pour couvrir des frais annuels ou des frais à la transaction. Des rachats pourraient alors devenir nécessaires</li> </ul>	

<b>Partie 2 – Commentaires généraux</b>		
<b><u>Enjeux</u></b>	<b><u>Commentaires</u></b>	<b><u>Réponses</u></b>
	<p>pour couvrir les frais, ce qui occasionnerait une expérience client négative et entraînerait vraisemblablement des incidences fiscales dans le cas des comptes enregistrés. Les clients pourraient par ailleurs devoir laisser une somme en espèces dans leur compte, ce qui créerait une réserve liquide qui ne procure pas de rendement. Cette situation éliminerait l'expérience plus harmonieuse du modèle de commission intégrée à laquelle sont habitués les investisseurs qui souscrivent des titres d'OPC dans un réseau de courtier exécutant.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b><i>Les gestionnaires de fonds d'investissement ne devraient pas être obligés de surveiller la conformité des courtiers exécutants à l'interdiction du versement de commissions de suivi à leur intention</i></b> : Plusieurs gestionnaires de fonds d'investissement et autres intervenants du secteur estiment qu'il n'est pas</li> </ul>	

## Partie 2 – Commentaires généraux

<u>Enjeux</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>raisonnablement possible de mettre en œuvre le projet d'interdire aux gestionnaires de fonds d'investissement de verser une commission de suivi aux courtiers qui n'évaluent pas la convenance au client parce que les gestionnaires de fonds d'investissement ne sont pas en mesure de déterminer si des conseils sont rattachés à un ordre. Par conséquent, si l'interdiction est appliquée, les gestionnaires de fonds d'investissement ne devraient pas être tenus de surveiller quelles séries de titres les courtiers offrent à leurs clients. La conformité à l'interdiction de verser une commission de suivi aux courtiers exécutants devrait incomber carrément aux courtiers exécutants.</p>	

### Partie 3 – Commentaires sur la modification de l'article 3.2 de la Norme canadienne 81-105

<u>Enjeux</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
<p><b>5. Nous nous attendons à ce que les organisations d'OPC mettent à la disposition des courtiers participants qui n'évaluent pas la convenance au client, une catégorie ou série de titres d'OPC ne comportant pas de commission de suivi. Les organisations d'OPC rencontreraient-elles un quelconque obstacle à la mise de telles catégories ou séries de titres d'OPC à la disposition de ces courtiers?</b></p>	<p><i>Catégories ou séries de titres d'OPC sans commission de suivi</i></p> <p>Quelques intervenants signalent que de nombreux gestionnaires de fonds d'investissement (sinon tous) offrent des titres de série F ne comportant pas de rémunération intégrée. Il n'est pas clair pourquoi la création de nouvelles catégories ou séries de titres est requise. Seules les sociétés de courtage à escompte peuvent, à leur discrétion, offrir des titres de série F à leurs clients.</p> <p>Un autre intervenant du secteur explique que le placement de titres de série D avec commission de suivi est une solution pratique pour le placement de titres d'OPC par l'entremise de courtiers exécutants et que cette pratique devrait être maintenue. Souvent, les titres de série D seraient plus économiques pour le client que des titres de série F comportant des courtages distincts.</p> <p>Un intervenant qui appuie la modification suggère que toutes les sociétés qui offrent les titres d'un OPC en particulier devraient être tenues d'offrir une version de catégorie F de ces titres à courtage réduit</p>	<p>Les organisations d'OPC peuvent choisir de mettre à la disposition ou non des courtiers participants qui n'évaluent pas la convenance au client une catégorie ou une série de titres d'OPC ne comportant pas de commission de suivi. Les organisations d'OPC n'y sont pas tenues aux termes des modifications.</p>

### Partie 3 – Commentaires sur la modification de l'article 3.2 de la Norme canadienne 81-105

<u>Enjeux</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>plutôt que de devoir offrir des versions sans commission de suivi. Si une catégorie F existe, elle devrait être offerte par les courtiers exécutants aux investisseurs qui veulent investir sans être conseillés.</p> <p>Un intervenant est d'avis qu'il ne serait pas difficile de mettre à disposition une catégorie ou une série de titres sans commission de suivi, mais il pourrait être nécessaire, dans certains cas, d'apporter des révisions au prospectus qui, selon les faits particuliers, pourraient être incluses dans le renouvellement du prospectus.</p> <p><b>Rabais</b></p> <p>Un autre intervenant fait valoir que dans les cas où il n'existe pas de version de titres d'un OPC sans commission de suivi, les courtiers exécutants devraient être autorisés à vendre la catégorie de titres comportant des commissions de suivi, aux conditions suivantes :</p> <p>a) Le courtier doit consentir au client un rabais correspondant à la totalité des commissions de suivi qui lui ont été versées relativement aux titres de l'OPC (moins des frais raisonnables peu élevés</p>	<p>Les modifications ne permettent pas aux courtiers exécutants de consentir à leurs clients des rabais sur les commissions de suivi.</p>

### Partie 3 – Commentaires sur la modification de l'article 3.2 de la Norme canadienne 81-105

<u>Enjeux</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>couvrant le coût d'administration du programme de rabais).</p> <p>b) Lorsqu'une version sans commission de suivi du titre devient disponible, le courtier doit veiller à faire convertir les titres détenus par le client en titres sans commission de suivi, sans frais pour le client.</p>	
<p><b>6. Les organisations d'OPC pourraient-elles avoir de la difficulté, y compris sur le plan opérationnel, à confirmer si un courtier participant a réalisé l'évaluation de la convenance et est donc admissible au paiement de commissions de suivi conformément au paragraphe 4 de l'article 3.2 de la Norme canadienne 81-105? Dans l'affirmative, veuillez fournir des explications.</b></p>	<p>Plusieurs intervenants du secteur signalent que les gestionnaires de fonds d'investissement n'ont actuellement aucun moyen de vérifier si des courtiers effectuent des opérations sans réaliser l'évaluation de la convenance. Étant donné que ce sont les courtiers qui ont l'obligation d'évaluer la convenance au client, les gestionnaires de fonds d'investissement ne devraient pas être obligés de surveiller quelles séries de titres les courtiers offrent à leurs clients. Les ACVM devraient indiquer clairement dans le projet de modification que les gestionnaires de fonds d'investissement n'ont pas l'obligation de confirmer si un courtier participant ou un placeur principal a réalisé l'évaluation de la convenance et est ou n'est pas admissible au paiement de</p>	<p>Pour les cas où une organisation d'OPC ne sait pas, ou, selon toute attente raisonnable, ne pourrait pas savoir, si une évaluation de la convenance a été réalisée dans le cadre de l'achat de titres d'OPC, les modifications prévoient un critère de la connaissance précisant que le paragraphe 4 de l'article 3.2 ne s'applique que si l'organisation d'OPC sait ou devrait raisonnablement savoir que le courtier participant n'est pas tenu de réaliser une évaluation de la convenance.</p>

### Partie 3 – Commentaires sur la modification de l'article 3.2 de la Norme canadienne 81-105

<u>Enjeux</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>commissions de suivi.</p> <p>Un intervenant du secteur indique que les gestionnaires de fonds d'investissement ne peuvent déterminer si l'interdiction s'applique lorsqu'ils reçoivent un ordre d'achat, car certains courtiers participants utilisent un code distinct pour chaque courtier exécutant tandis que d'autres utilisent un code unique pour plusieurs courtiers affiliés. Les ordres visant des titres d'OPC provenant de courtiers de plein exercice sont en conséquence regroupés avec ceux de courtiers exécutants.</p> <p>Selon un autre intervenant du secteur, l'attribution de codes de courtier pour les courtiers exécutants est incohérente, et la mise à jour des systèmes ne pourrait être effective que dans certains cas et serait difficile à maintenir.</p> <p>Deux intervenants du secteur affirment que les OPC ne peuvent savoir, faute d'en recevoir confirmation du courtier ou du client, si ce dernier est un client autorisé et s'il a renoncé à l'obligation de convenance. Les choses se compliquent dans le cas de clients ayant renoncé à l'obligation de</p>	

### Partie 3 – Commentaires sur la modification de l'article 3.2 de la Norme canadienne 81-105

<u>Enjeux</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>convenance lorsque la relation est établie entre le client et une personne inscrite, comme un gestionnaire de portefeuille, qui exécute ses opérations par l'intermédiaire d'un courtier participant. Rendre les gestionnaires de fonds d'investissement responsables de déterminer si l'interdiction s'applique revient à leur imposer un fardeau réglementaire inutile.</p> <p>Un autre intervenant fait remarquer que, puisque les courtiers exécutants ne sont pas autorisés à faire des recommandations de convenance, il serait inutile de confirmer aux membres de l'organisation d'OPC s'ils ont fait ou non une recommandation de convenance.</p>	

### Partie 4 – Commentaires sur la période de transition

<u>Enjeux</u>	<u>Enjeux secondaires</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
<p><b>7. Nous pensons qu'une période de transition de un an à partir de la date de publication définitive des modifications devrait laisser</b></p>		<p><i>Interdiction du versement de commissions de suivi aux courtiers exécutants</i> – Plusieurs intervenants du secteur font valoir que la conception et la mise en œuvre des systèmes nécessaires pour facturer</p>	<p>La date d'entrée en vigueur des modifications est le 1<sup>er</sup> juillet 2022. Cette date coïncide avec la date</p>

## Partie 4 – Commentaires sur la période de transition

<u>Enjeux</u>	<u>Enjeux secondaires</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
<p><b>aux personnes inscrites suffisamment de temps pour mettre en œuvre les projets de modification.</b></p> <p><b>Les organisations d’OPC et les courtiers participants rencontreraient-ils des difficultés sur le plan de la transition vers la mise en œuvre des projets de modification dans le délai de un an proposé comme période de transition?</b></p> <p><b>Dans l’affirmative, veuillez fournir des détails sur les changements opérationnels ou technologiques, les changements de systèmes ou</b></p>		<p>directement les clients des OPC sur les plateformes de courtiers exécutants et mettre en œuvre les procédures de conformité connexes est un processus qui nécessitera plusieurs années, donc qui ira au-delà de la période de un an proposée. Certains intervenants suggèrent une période de transition de 2 ans si les séries à moindre coût (comme la série D) sont préservées dans le réseau des courtiers exécutants, mais une période de transition plus longue, soit de 3 ans, si les courtiers exécutants doivent établir un système de facturation directe.</p>	<p>d’entrée en vigueur de l’interdiction de l’option des frais d’acquisition reportés<sup>1</sup> dans tous les territoires des ACVM, sauf en Ontario, et avec la date d’entrée en vigueur proposée de la restriction des frais d’acquisition reportés en Ontario<sup>2</sup>.</p>

<sup>1</sup> L’Avis de publication multilatéral des ACVM, *Modifications concernant l’interdiction du versement de frais d’acquisition reportés par les fonds d’investissement*, Projet de modifications à la Norme canadienne 81-105 sur les *pratiques commerciales des organismes de placement collectif*, modification de l’Instruction complémentaire 81-105 : *les pratiques commerciales des organismes de placement collectif*, modification de l’Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-101 sur le *régime de prospectus des organismes de placement collectif* a été publié le 20 février 2020 par les ACVM, sauf la Commission des valeurs mobilières de l’Ontario.

<sup>2</sup> L’avis de consultation intitulé *Ontario Securities Commission Notice and Request for Comment – Proposed Ontario Securities Commission Rule 81-502 Restrictions on the Use of the Deferred Sales Charge Option for Mutual Funds and Proposed Companion Policy 81-502 to Ontario Securities Commission Rule 81-502 Restrictions on the Use of the Deferred Sales Charge Option for Mutual Funds and Related Consequential Amendments* a été publié le 20 février 2020 par la Commission des valeurs mobilières de l’Ontario.

## Partie 4 – Commentaires sur la période de transition

<u>Enjeux</u>	<u>Enjeux secondaires</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
<p>de modes de rémunération ou d'autres changements importants et pertinents nécessaires, ainsi que la période de temps minimale raisonnablement requise pour mettre en œuvre ces changements et se conformer aux dispositions des projets de modification.</p>			
<p>9. Les ACVM s'attendent à ce que, d'ici la date d'entrée en vigueur des projets de modification, les courtiers qui n'évaluent pas la convenance au client aient transféré les titres d'OPC déjà détenus par ces clients vers une catégorie ou une série de ces titres ne comportant pas de commission de suivi.</p>	<p>a) Le passage d'une catégorie ou série de titres d'OPC comportant une commission de suivi à une série qui n'en comporte pas entraînerait l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds. Comme mesure transitoire, devrait-on prévoir une dispense de l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds pour ces cas particuliers? Une telle dispense signifierait que l'investisseur ne</p>	<p>Bon nombre d'intervenants estiment que si la proposition est mise en œuvre, les autorités devraient offrir une dispense générale aux courtiers exécutants pour faciliter le transfert des titres d'OPC comportant des commissions de suivi détenus par leurs clients vers une catégorie ou une série de ces titres ne comportant pas de commission de suivi, sans devoir se conformer aux obligations de transmission de l'aperçu du fonds et des avis d'exécution. Cette dispense devrait s'appliquer au transfert de séries de titres d'OPC comportant des commissions de suivi vers une série de ces titres ne comportant pas de commission de suivi avant la date d'entrée en vigueur du projet de modification, ainsi qu'aux transferts de telles séries par la suite</p>	<p>Les modifications prévoient une dispense de l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds et de l'aperçu du FNB pour le transfert de séries ou de catégories de titres d'OPC ou de titres de FNB comportant des commissions de suivi vers une catégorie ou une série de ces titres ne comportant pas de commission de suivi. Ces dispenses entrent en vigueur le 31 décembre 2020, soit 17 mois avant la date d'entrée en</p>

## Partie 4 – Commentaires sur la période de transition

<u>Enjeux</u>	<u>Enjeux secondaires</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p><b>disposerait pas du droit de résolution de la souscription, mais conserverait toutefois un droit d'action en nullité ou en dommages-intérêts si le prospectus de l'OPC, y compris tout document qui y est intégré par renvoi, comme l'aperçu du fonds, contenait de l'information fautive ou trompeuse. Dans certains territoires, les investisseurs disposent d'un droit de résolution après la transmission de l'avis d'exécution de la souscription de titres d'un OPC, et ce droit ne sera pas touché par une telle dispense.</b></p>	<p>pour les clients qui transfèrent leurs actifs d'un courtier de plein exercice à un courtier exécutant.</p>	<p>vigueur des modifications. Cette période de 17 mois laisse amplement de temps aux organisations d'OPC et aux courtiers pour effectuer au plus tard à la date d'entrée en vigueur des modifications le transfert de séries de titres comportant des commissions de suivi vers une série ou catégorie de titres du même OPC ne comportant pas de commission de suivi détenus dans des comptes de clients gérés par des courtiers qui ne sont pas tenus de vérifier la convenance au client.</p> <p>Les courtiers exécutants doivent se conformer à l'obligation de transmission de l'avis d'exécution ou à la dispense de cette obligation conformément</p>

## Partie 4 – Commentaires sur la période de transition

<u>Enjeux</u>	<u>Enjeux secondaires</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
			aux règles de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'OCRCVM).
	<p><b><i>b) Devrions-nous envisager d'autres types de dispenses relativement à des règles des ACVM ou à des règles des OAR pour faciliter le passage à des catégories ou séries ne comportant pas de commissions de suivi? Dans l'affirmative, veuillez fournir des explications.</i></b></p>	<p>Certains intervenants suggèrent de prévoir une dispense autorisant les courtiers exécutants à effectuer ce transfert, étant donné qu'ils n'ont pas de pouvoir discrétionnaire sur les comptes de leurs clients. Toutefois, la capacité d'effectuer un transfert entre séries n'est pas un enjeu ponctuel puisque les clients peuvent choisir de transférer leurs actifs d'un courtier de plein exercice à un courtier exécutant à tout moment.</p>	<p>Les courtiers exécutants sont invités à se reporter aux règles de l'OCRCVM au sujet du consentement du client au transfert d'une série ou d'une catégorie de titres d'OPC comportant des commissions de suivi à une série ou catégorie de titres d'OPC ne comportant pas de commission de suivi.</p>

## Partie 5 – Liste des intervenants

### Intervenants

- Advocis – Association des conseillers en finances du Canada
- Alternative Management Association
- Association canadienne du commerce des valeurs mobilières
- Association professionnelle des conseillers en services financiers
- Banque Nationale du Canada
- Blanes, Alan
- Boom, Mary
- Borden Ladner Gervais S.E.N.C.R.L., S.R.L.
- CARP
- Clark, Keir
- Corporation Financière Mackenzie
- Durnin, James S.
- Dusmet, Tom
- Elford, Larry
- Elliot, Ruth
- Entités RBC
- FAIR Canada
- Fédération des courtiers en fonds mutuels
- Fidelity Investments Canada
- Fieldstone, David
- Financial Planning Standards Council
- Finandicap Inc.
- Gestion de patrimoine TD
- Glick, Isaac
- Gosselin, Éric F.

- Groupe Cloutier Investissement
- Groupe consultatif des investisseurs de la CVMO
- Groupe financier PEAK
- HighView Asset Management Ltd.
- Independent Financial Brokers of Canada
- Invesco Canada Ltée
- Jagdeo, Millie
- Kenmar Associates
- Kivenko, Ken
- L'Institut des fonds d'investissement du Canada
- Loeppky, Bruce
- MacDonald, James Richard
- McFadden, D.
- Merici Services Financiers Inc.
- MICA Capital Inc.
- Mouvement Desjardins
- Naglie, Harvey
- Placements AGF Inc.
- Placements Franklin Templeton
- Portelance, Éric
- Portfolio Management Association of Canada
- Portfolio Strategies Corporation
- Pozgaj, Steve
- Primerica Financial Services (Canada) Ltd.
- Rosen, Yegal
- Ross, Art
- Stenzler, Gary
- The Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute
- The Small Investor Protection Association

- Whitehouse, Peter

## ANNEXE B

### PROJET DE MODIFICATION À LA NORME CANADIENNE 81-105 SUR LES PRATIQUES COMMERCIALES DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

1. L'article 1.1 de la Norme canadienne 81-105 sur les *pratiques commerciales des organismes de placement collectif* est modifié par l'insertion, après la définition de l'expression « coûts directs », de la suivante :

« « évaluation de la convenance » : une évaluation devant être effectuée conformément aux dispositions suivantes :

a) l'article 13.3 de la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*;

b) les règles de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières figurant à l'Annexe G de cette règle qui sont en vigueur, ainsi que leurs modifications, et qui correspondent à son article 13.3;

c) les règles ou les principes directeurs de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels figurant à l'Annexe H de cette règle qui sont en vigueur, ainsi que leurs modifications, et qui correspondent à son article 13.3; ».

2. L'article 2.2 de cette règle est modifié par l'addition, après le paragraphe 2, du suivant :

« 3) Malgré le paragraphe 2, le courtier participant ne peut solliciter ni accepter du membre de l'organisation de l'OPC le paiement d'une commission de suivi relativement aux titres de l'OPC détenus dans un compte d'un de ses clients s'il n'était pas tenu de procéder à l'évaluation de la convenance de ces titres au client. ».

3. L'article 3.2 de cette règle est modifié :

1° dans le paragraphe 1 :

a) par la suppression, dans ce qui précède l'alinéa *a*, de « en espèces qui est fonction de la valeur globale des titres de l'OPC détenus en comptes de clients du courtier participant à une époque donnée ou durant une période donnée, »;

b) par le remplacement, dans l'alinéa *a*, du mot « l'opération » par les mots « l'opération sur des titres de l'OPC par un client du courtier participant »;

c) par l'insertion, après l'alinéa *a*, du suivant :

« *a.1)* le montant de la commission de suivi est fonction de la valeur des titres de l'OPC détenus dans un compte du client à un moment donné ou durant une période donnée; »;

2° par l'addition, après le paragraphe 3, du suivant :

« 4) Malgré le paragraphe 1, le membre de l'organisation de l'OPC ne peut payer au courtier participant une commission de suivi relativement aux titres de l'OPC détenus dans un compte d'un client de ce courtier si le membre sait ou devrait raisonnablement savoir que ce dernier n'était pas tenu de procéder à l'évaluation de la convenance de ces titres au client. ».

#### 4. Dates d'entrée en vigueur

1° Les dispositions de la présente règle énumérées dans la colonne 1 du tableau suivant entrent en vigueur à la date indiquée dans la colonne 2 :

<b>Colonne 1 : Dispositions de la présente règle</b>	<b>Colonne 2 : Date</b>
Article 1	31 décembre 2020
Articles 2 et 3	1 <sup>er</sup> juin 2022

2° En Saskatchewan, malgré le paragraphe 1, le présent règlement entre en vigueur à la date de son dépôt auprès du registraire des règlements si celle-ci tombe après les dates indiquées dans la colonne 2.

## ANNEXE C

### **MODIFICATION DE L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE 81-105 : LES PRATIQUES COMMERCIALES DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF**

1. L'Instruction complémentaire 81-105 : *les pratiques commerciales des organismes de placement collectif* est modifiée par l'addition, après l'article 5.3, du suivant :

**« 5.4. Restriction sur le paiement et l'acceptation de commissions de suivi lorsqu'aucune évaluation de la convenance n'est réalisée**

En vertu du paragraphe 4 de l'article 3.2 de la règle, il est interdit aux membres de l'organisation de l'OPC de payer des commissions de suivi au courtier participant qui n'était pas tenu de procéder à l'évaluation de la convenance au client de titres de l'OPC détenus dans un compte de ce dernier. Parallèlement, le paragraphe 3 de l'article 2.2 de la règle interdit à ce courtier de solliciter ou d'accepter des membres de l'organisation de l'OPC le paiement de commissions de suivi relativement aux titres de l'OPC détenus dans un compte d'un de ses clients s'il n'était pas tenu de procéder à l'évaluation de la convenance de ces titres à ce dernier. Par conséquent, le courtier participant qui n'est pas assujéti à l'obligation d'évaluation de la convenance prévue par la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* ou par les règles correspondantes d'un OAR ne peut solliciter ni accepter de tels paiements. En outre, les membres de l'organisation de l'OPC devraient mettre à la disposition de ce courtier une catégorie ou série de titres d'OPC sans commissions de suivi afin qu'il les propose à ses clients.

Nous rappelons aux membres de l'organisation d'un OPC et aux courtiers participants qu'ils sont tenus par l'article 11.1 de la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* d'établir, de maintenir et d'appliquer des politiques et des procédures instaurant un système de contrôle et de supervision capable de fournir l'assurance raisonnable que la société et les personnes physiques agissant pour son compte se conforment à la législation en valeurs mobilières, dont les interdictions prévues aux paragraphes 3 de l'article 2.2 et 4 de l'article 3.2.

Nous nous attendons à ce que ces membres et courtiers fassent preuve de diligence pour respecter les paragraphes susmentionnés. Les courtiers participants devraient exercer leurs activités de manière que les membres de l'organisation de l'OPC puissent établir s'il y avait lieu de réaliser une évaluation de la convenance au client de titres de l'OPC détenus dans un compte de ce dernier, et les membres de l'organisation devraient être au fait de l'information que le courtier participant met à leur disposition à cet égard. ».

## ANNEXE D

### PROJET DE MODIFICATION À LA NORME CANADIENNE 41-101 SUR LES OBLIGATIONS GÉNÉRALES RELATIVES AU PROSPECTUS

1. La Norme canadienne 41-101 sur les *obligations générales relatives au prospectus* est modifiée par l'insertion, après l'article 3C.2, du suivant :

#### « 3C.2.1. Transmission de l'aperçu du FNB en cas d'échange de titres du FNB sans commission de suivi

1) Dans le présent article, on entend par :

« échange de titres du FNB sans commission de suivi » : à l'égard d'un client du courtier participant, la souscription ou l'acquisition de titres d'une catégorie ou série de titres d'un FNB pour lesquels le gestionnaire de fonds d'investissement ne paye pas de commission de suivi à ce courtier immédiatement après le rachat de titres d'une autre catégorie ou série de titres du FNB pour lesquels il lui en paye une, lorsque les conditions suivantes sont réunies :

a) la valeur totale des titres souscrits ou acquis est identique à celle des titres rachetés;

b) il n'existe aucune différence importante entre les deux catégories ou séries hormis le taux des frais de gestion facturés;

c) le courtier participant, qui a exécuté la souscription ou l'acquisition et le rachat, n'était pas tenu de procéder à l'évaluation de la convenance des titres au client en vertu de la législation en valeurs mobilières ou des règles d'un OAR qui lui sont applicables;

« évaluation de la convenance » : l'évaluation de la convenance au sens de l'article 1.1 de la Norme canadienne 81-105 sur les *pratiques commerciales des organismes de placement collectif*.

2) Malgré le paragraphe 2 de l'article 3C.2, le courtier n'est pas tenu de transmettre au souscripteur ou à l'acquéreur de titres du FNB le dernier aperçu du FNB déposé visant la catégorie ou série de titres applicable à l'occasion d'un échange de titres du FNB sans commission de suivi. ».

#### 2. Date d'entrée en vigueur

1° La présente règle entre en vigueur le 31 décembre 2020.

2° En Saskatchewan, malgré le paragraphe 1, le présent règlement entre en vigueur à la date de son dépôt auprès du registraire des règlements si celle-ci tombe après le 31 décembre 2020.

## ANNEXE E

### PROJET DE MODIFICATION À LA NORME CANADIENNE 81-101 SUR LE RÉGIME DE PROSPECTUS DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

1. L'article 3.2.01 de la Norme canadienne 81-101 sur le *régime de prospectus des organismes de placement collectif* est modifié par l'addition, après l'alinéa *b* du paragraphe 4, du suivant :

« *c*) l'article 3.2.04.1 s'applique. ».

2. Cette règle est modifiée par l'insertion, après l'article 3.2.04, du suivant :

#### **« 3.2.04.1. Transmission de l'aperçu du fonds en cas d'échange sans commission de suivi**

1) Dans le présent article, on entend par :

« échange sans commission de suivi » : à l'égard d'un client du courtier participant, la souscription de titres d'une catégorie ou série d'un OPC pour lesquels le gestionnaire de fonds d'investissement ne paye pas de commission de suivi à ce courtier immédiatement après le rachat de titres d'une autre catégorie ou série de titres de l'OPC pour lesquels il lui en paye une, lorsque les conditions suivantes sont réunies :

*a*) la valeur totale des titres souscrits est identique à celle des titres rachetés;

*b*) il n'existe aucune différence importante entre les deux catégories ou séries hormis le taux des frais de gestion facturés;

*c*) le courtier participant, qui a exécuté la souscription et le rachat, n'était pas tenu de procéder à l'évaluation de la convenance des titres au client en vertu de la législation en valeurs mobilières ou des règles d'un OAR qui lui sont applicables;

« évaluation de la convenance » : l'évaluation de la convenance au client au sens de l'article 1.1 de la Norme canadienne 81-105 sur *les pratiques commerciales des organismes de placement collectif*.

2) Malgré le paragraphe 1 de l'article 3.2.01, le courtier n'est pas tenu de transmettre au souscripteur de titres de l'OPC le dernier aperçu du fonds déposé visant la catégorie ou série de titres applicable à l'occasion d'un échange sans commission de suivi. ».

#### **3. Date d'entrée en vigueur**

1<sup>o</sup> La présente règle entre en vigueur le 31 décembre 2020.

2<sup>o</sup> En Saskatchewan, malgré le paragraphe 1, le présent règlement entre en vigueur à la date de son dépôt auprès du registraire des règlements si celle-ci tombe après le 31 décembre 2020.