

Pas de commission de suivi sans conseils à partir du 1er juin 2022 : de nombreux défis à relever

30 septembre 2020

Le 17 septembre 2020, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont mis en œuvre des dispositions réglementaires définitives interdisant le paiement par les gestionnaires de fonds de commissions de suivi aux courtiers qui ne donnent pas de conseils aux investisseurs des organismes de placement collectif offerts au public, comme les courtiers d'escompte (les « courtiers-exécutants ») et les courtiers qui agissent dans des organismes de placement collectif offerts au public pour le compte de certains « clients autorisés » et qui ne fournissent donc pas de conseils à ces clients. L'interdiction des commissions de suivi empêche également les courtiers concernés de solliciter et de recevoir de telles commissions. Sous réserve des approbations gouvernementales requises, les dispositions réglementaires définitives entreront en vigueur le 31 décembre 2020 et prendront effet le 1er juin 2022. La date de prise d'effet vise à donner aux participants du secteur le temps de prendre les mesures nécessaires - dont certaines sont décrites ci-après - pour modifier leurs systèmes en vue d'en assurer la conformité.

Les modifications en question ont été apportées au Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif et à l'Instruction complémentaire 81-105, et des modifications connexes ont été apportées au Règlement 41-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif et au Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif. Avec les dispositions renforcées sur les conflits d'intérêts prévues par les réformes axées sur le client du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites qui entrent en vigueur le 30 juin 2021, ces dispositions constituent la solution proposée par les ACVM pour répondre aux préoccupations d'ordre réglementaire qu'elles avaient exprimées concernant le versement de commissions à des courtiers qui ne donnent pas de conseils aux investisseurs dans des organismes de placement collectif. Ces mesures représentent le dernier chapitre du <u>Projet des ACVM relatif aux « commissions</u> intégrées » (article en anglais), bien que nous attendions l'adoption, par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, de règles définitives en ce qui concerne la distribution en Ontario de titres à frais d'acquisition reportés d'organismes de placement collectif.



Quelles sont les attentes des ACVM d 'ici le 1^{er} juin 2022?

Les autorités en valeurs mobilières ont communiqué avec de nombreux gestionnaires de fonds dans le cadre de la publication des dispositions réglementaires définitives pour les mettre au courant des modifications et pour inciter les personnes inscrites à prendre des mesures pour mettre en œuvre l'interdiction avant le 1^{er} juin 2022. Les ACVM ont également invité certains gestionnaires de fonds à répondre à certaines questions d'ici décembre 2020, vraisemblablement dans le but de permettre aux ACVM d'anticiper tout problème de mise en œuvre.

Les autorités de réglementation ont expliqué qu'elles s'attendaient à ce que les courtiers-exécutants et les autres courtiers qui ne donnent pas de conseils, ainsi que les gestionnaires de fonds, facilitent les transitions, conversions et rachats nécessaires de titres d'organismes de placement collectif assortis de commissions de suivi, sans frais pour l'investisseur (comme le paiement des frais de rachat reportés), en vue de se conformer à l'interdiction. Les ACVM proposent aussi aux courtiers concernés, comme moyen de se conformer à l'interdiction, de travailler de concert avec leurs clients qui détiennent des titres à commission de suivi en vue de transférer ces titres dans un compte relevant d'un courtier qui donne des conseils, auquel cas les commissions de suivi pourront continuer à être payées. Selon ce scénario, les investisseurs peuvent continuer à détenir ces investissements si les commissions de suivi sont payées au courtier qui donne des conseils et non au courtier-exécutant après la date de prise d'effet de l'interdiction.

Les autorités de réglementation ont également encouragé les gestionnaires et les courtiers à réfléchir à la manière de modifier les programmes de souscription préautorisée chez les courtiers-exécutants qui prévoient l'achat périodique de titres d'organismes de placement collectif comportant des commissions de suivi.

Afin d'accélérer l'abandon des séries de titres d'organismes de placement collectif comportant des commissions de suivi, les nouvelles dispositions réglementaires dispensent les courtiers de l'obligation de transmettre l'aperçu du fonds et l'aperçu du FNB, une mesure dont il y a tout lieu de se réjouir. La dispense relative à la transmission de l'aperçu du fonds et de l'aperçu du FNB entre en vigueur le 31 décembre 2020, afin de faciliter la transition longtemps avant la date d'entrée en vigueur de l'interdiction.

De toute évidence, les autorités de réglementation comptent sur les gestionnaires de fonds pour qu'ils déterminent quels investisseurs de leurs fonds ont acquis des titres auprès de courtiers qui ne fournissent pas de conseils et, une fois l'interdiction entrée en vigueur, cessent de payer des commissions de suivi à ces courtiers. Les ACVM ont reconnu, au moins en partie, les difficultés de cette détermination pour les gestionnaires de fonds. En réponse aux commentaires selon lesquels les gestionnaires de fonds ne savent pas nécessairement si une évaluation de convenance devait être réalisée lors de la souscription de titre d'organismes de placement collectif, les modifications comprennent un critère de connaissance précisant que l'interdiction de paiement de commissions de suivi aux courtiers par les gestionnaires ne s'applique que si le gestionnaire de fonds sait, ou devrait raisonnablement savoir, que le courtier n'était pas tenu de procéder à une évaluation de convenance.



À titre d'exemple, les ACVM signalent que, dans certains cas, plusieurs courtiers affiliés, y compris un courtier de plein exercice et un courtier-exécutant, utilisent un code de courtier unique en vue de souscrire des titres d'un organisme de placement collectif auprès de gestionnaires de fonds. En pareil cas, les gestionnaires de fonds ne seront pas nécessairement en mesure de déterminer si un ordre de souscription provient du courtier de plein exercice, qui était tenu de réaliser une évaluation de convenance, ou du courtier-exécutant affilié, qui n'avait pas cette obligation.

Les gestionnaires devront prendre des mesures raisonnables - dont l'adoption de politiques et de procédures appropriées - pour s'assurer que les commissions de suivi sont versées aux courtiers conformément à l'interdiction. L'ajout du critère de connaissance assurera une certaine protection aux gestionnaires qui, sans le savoir, versent une commission de suivi à un courtier qui n'était pas tenu de procéder à une évaluation de convenance, même s'il a pris des mesures raisonnables.

Défis à relever par les courtiers et les gestionnaires de fonds d'ici le 1 er juin 2022

Un certain nombre de questions difficiles restent à résoudre, tant pour les gestionnaires que pour les courtiers. Nous estimons qu'un grand nombre de ces questions ne pourront pas être résolues en appliquant une solution unique et qu'il faudra mettre en place des processus pour les traiter un compte à la fois jusqu'à la date d'entrée en vigueur de l'interdiction. Voici quelques considérations préliminaires :

- De nombreux gestionnaires de fonds ont créé des titres de série D, assortis de commissions de suivi moins élevées, pour leurs fonds offerts sur les plateformes de courtiers-exécutants. Comme les titres de série D n'étaient généralement distribués que par des courtiers-exécutants, nous pensons que les nouvelles dispositions réglementaires marqueront la fin de ces titres de série D, à moins qu'ils ne soient modifiés pour abolir le paiement des commissions de suivi. Les courtiers et les gestionnaires de fonds seront probablement en mesure d'identifier et de traiter les titres de série D détenus par les clients, et pourront notamment aborder la question de savoir s'il faut simplement cesser le paiement des commissions de suivi pour ces titres ou s'il faut faire passer les investisseurs à une série sans commission de suivi. Les gestionnaires de fonds peuvent envisager de mettre fin aux titres de série D en changeant leur désignation pour une autre série, qui ne prévoit pas le paiement de commissions de suivi. Les gestionnaires de fonds devront déterminer le moment où il convient de mettre fin au placement des titres de série D et envisager de communiquer les modifications qu'ils se proposent d'apporter avant la date de mise en œuvre.
- Des défis se poseront aux gestionnaires lorsqu'il s'agira d'identifier et de traiter les titres de série A (ainsi que d'autres séries assorties de commissions de suivi similaires) détenus auprès d'un courtier-exécutant, notamment lorsque le courtier-exécutant a effectué ces opérations par l'intermédiaire de son courtier de plein exercice affilié ou que le courtier-exécutant fait partie de la même entité que le courtier de plein exercice et que, par conséquent, les registres du fonds indiquent que le courtier de plein exercice est le courtier attitré (sans distinction).
- Un gestionnaire de fonds peut-il déterminer quel courtier de plein exercice a traité avec l'investisseur en tant que « client autorisé » et n'a donc pas procédé à une évaluation de convenance? On pourra décider qu'il appartiendra en exclusivité



- au courtier d'identifier ces clients et de donner des instructions aux gestionnaires de fonds concernant ce client.
- Quelles séries de fonds communs de placement conviendront aux plateformes des courtiers-exécutants - le gestionnaire n'aura pas à payer de commission de suivi, mais quel sera le barème de commissions approprié pour ces titres, et pourra-t-il offrir des séries de ses fonds ne comportant pas le paiement de commissions de suivi sur les plateformes des courtiers-exécutants?
- Les courtiers-exécutants vont-ils modifier leur barème de commissions afin de recevoir des commissions directement de leurs clients qui souhaitent investir dans des organismes de placement collectif pour tenir compte du fait que le courtier-exécutant doit assumer des coûts pour l'offre de ces titres sur leurs plateformes?
- Comment s'y prendra-t-on pour procéder à l'abandon ou à la conversion des commissions de suivi : avec le consentement du client, sur préavis aux clients ou d'une autre façon? La documentation relative aux fonds et aux comptes devra être examinée pour déterminer la possibilité d'effectuer ces changements. Qui prendra l'initiative de l'abandon ou de la conversion le client, le courtier ou le gestionnaire du fonds ou une combinaison des trois?
- Bien entendu, les clients ne peuvent pas se voir imposer les coûts d'un changement de série assortie de commissions de suivi; toutefois, quelles dispositions peuvent être prises pour partager les coûts de mise en œuvre entre les courtiers et les gestionnaires de fonds?
- Les ACVM suggèrent-elles aux courtiers-exécutants de travailler de concert avec leurs clients qui détiennent des titres d'organisme de placement collectif en vue de transférer ces titres auprès d'un courtier de plein exercice? Il s'ensuit que le client détiendra une série de fonds à frais plus élevés et que des commissions de suivi seront versées, mais que c'est le client qui recevra les conseils. Dans quels cas cette option serait-elle viable?

Les dispositions réglementaires définitives soulèvent pour les courtiers et les gestionnaires d'importants problèmes de fonctionnement et de mise en œuvre qui devront être résolus avant l'entrée en vigueur de l'interdiction le 1^{er} juin 2022. Nous nous attendons à ce que de nombreux gestionnaires commencent à réfléchir à l'opportunité de mettre en œuvre l'une ou l'autre de ces modifications lors de leur prochain renouvellement de prospectus, car certains changements impliqueront probablement des modifications de l'information contenue dans le prospectus. Les gestionnaires de fonds qui ont reçu un courriel de leur organisme de réglementation provinciale les invitant à répondre à certaines questions doivent répondre aux ACVM d'ici le 16 décembre 2020. Les gestionnaires ne pourront peut-être pas répondre facilement à ces questions et devront peut-être corriger leurs réponses une fois qu'ils auront acquis une plus grande expérience pratique en travaillant à la mise en œuvre de l'interdiction avant le 1^{er} juin 2022.

Veuillez communiquer avec l'avocat de BLG avec lequel vous faites habituellement affaire ou avec les auteurs du présent bulletin si vous avez des questions en ce qui concerne les incidences des dispositions réglementaires définitives sur votre entreprise ou sur ses activités, notamment pour savoir comment répondre aux questions des ACVM.

Par



Services

Gestion des investissements

BLG | Vos avocats au Canada

Borden Ladner Gervais S.E.N.C.R.L., S.R.L. (BLG) est le plus grand cabinet d'avocats canadien véritablement multiservices. À ce titre, il offre des conseils juridiques pratiques à des clients d'ici et d'ailleurs dans plus de domaines et de secteurs que tout autre cabinet canadien. Comptant plus de 725 avocats, agents de propriété intellectuelle et autres professionnels, BLG répond aux besoins juridiques d'entreprises et d'institutions au pays comme à l'étranger pour ce qui touche les fusions et acquisitions, les marchés financiers, les différends et le financement ou encore l'enregistrement de brevets et de marques de commerce.

blg.com

Bureaux BLG

Calgary

Centennial Place, East Tower 520 3rd Avenue S.W. Calgary, AB, Canada T2P 0R3

T 403.232.9500 F 403.266.1395

Montréal

1000, rue De La Gauchetière Ouest Suite 900 Montréal, QC, Canada H3B 5H4

....

T 514.954.2555 F 514.879.9015

Ottawa

World Exchange Plaza 100 Queen Street Ottawa, ON, Canada K1P 1J9

T 613.237.5160 F 613.230.8842

Toronto

Bay Adelaide Centre, East Tower 22 Adelaide Street West Toronto, ON, Canada M5H 4E3

T 416.367.6000 F 416.367.6749

Vancouver

1200 Waterfront Centre 200 Burrard Street Vancouver, BC, Canada V7X 1T2

T 604.687.5744 F 604.687.1415

Les présents renseignements sont de nature générale et ne sauraient constituer un avis juridique, ni un énoncé complet de la législation pertinente, ni un avis sur un quelconque sujet. Personne ne devrait agir ou s'abstenir d'agir sur la foi de ceux-ci sans procéder à un examen approfondi du droit après avoir soupesé les faits d'une situation précise. Nous vous recommandons de consulter votre conseiller juridique si vous avez des questions ou des préoccupations particulières. BLG ne garantit aucunement que la teneur de cette publication est exacte, à jour ou complète. Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite sans l'autorisation écrite de Borden Ladner Gervais s.e.n.c.r.L., Si BLG vous a envoyé cette publication et que vous ne souhaitez plus la recevoir, vous pouvez demander à faire supprimer vos coordonnées de nos listes d'envoi en communiquant avec nous par courriel à desabonnement@blg.com ou en modifiant vos préférences d'abonnement dans blg.com/fr/about-us/subscribe. Si vous pensez avoir reçu le présent message par erreur, veuillez nous écrire à communications@blg.com. Pour consulter la politique de confidentialité de BLG relativement aux publications, rendez-vous sur blg.com/fr/ProtectionDesRenseignementsPersonnels.

© 2025 Borden Ladner Gervais s.E.N.C.R.L., S.R.L. Borden Ladner Gervais est une société à responsabilité limitée de l'Ontario.