



Placements Financière Sun Life
(Canada) Inc.
227, rue King Sud
C.P. 1601, succursale Waterloo
Waterloo (Ontario) N2J 4C5

Sun Life Financial Investment
Services (Canada) Inc.
227 King Street South
PO Box 1601, STN Waterloo
Waterloo, Ontario
N2J 4C5

PAR COURRIER ÉLECTRONIQUE : jstevenson@osc.gov.on.ca, comments@osc.gov.on.ca,
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Le 12 avril 2013

British Columbia Securities Commission
Alberta Securities Commission
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Autorité des marchés financiers
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
Registrar of Securities, Prince Edward Island
Nova Scotia Securities Commission
Superintendent of Securities, Newfoundland and Labrador
Surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
Superintendent of Securities, Yukon
Superintendent of Securities, Nunavut

À l'attention de :

Monsieur John Stevenson
Secrétaire
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20, rue Queen Ouest, bureau 1900, C. P. 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8

Maître Anne-Marie Beaudoin
Directrice du secrétariat
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, Tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3

Monsieur, Madame,

Objet : Document de discussion des ACVM 81-407 : Les frais des organismes de placement collectif

Nous souhaitons vous faire part de nos observations à propos du *Document de discussion 81-407 – Les frais des organismes de placement collectif* des Autorités canadiennes en valeurs mobilières («**ACVM**») publié le 13 décembre 2012 (le «**document de discussion**»). Nous vous remercions de l'occasion qui nous est offerte de participer à cette discussion.

Permettez-nous tout d'abord de vous présenter un aperçu de nos activités. La Financière Sun Life est une organisation de services financiers de premier plan qui offre aux particuliers et aux entreprises une gamme diversifiée de services et de produits dans les domaines de l'assurance et de la constitution de patrimoine depuis près de 150 ans.

Placements Financière Sun Life (Canada) inc. («**Placements FSL**»), qui fait partie du groupe Financière Sun Life, est un courtier en épargne collective inscrit dans l'ensemble des provinces et des territoires du Canada. Figurant au nombre des principaux courtiers du Canada, Placements FSL compte plus de 2 900 représentants inscrits qui sont autorisés à vendre des titres d'organismes de placement collectif (OPC) dans environ 90 centres financiers partout au Canada.

Nous saluons la volonté des ACVM de discuter de ces sujets avec les participants du secteur. Permettez-nous de vous faire remarquer que la Financière Sun Life est membre de l'Institut des fonds d'investissement du Canada («**IFIC**») et qu'elle y a des représentants qui siègent à différents comités. Elle est également membre du Conseil des fonds d'investissement du Québec («**CFIQ**»), où elle a des représentants au sein du comité de réglementation. Nous souhaitons souligner que nous appuyons les observations et les recommandations de la lettre présentée par l'IFIC.

Chacune des options de rémunération que proposent les ACVM dans le document de discussion nous intéresse. Nous aimerions profiter de l'occasion pour faire quelques observations sur quelques-unes d'entre elles en particulier.

A) Observations générales

Il semble exister, dans l'ensemble du document de discussion, un thème général sous-jacent voulant que les frais d'acquisition et les commissions de suivi soient destinés uniquement à rémunérer le conseiller qui sert le client. Nous aimerions tout d'abord insister sur le fait que, si une partie de ces frais est effectivement destinée et versée au conseiller, une autre partie demeure auprès du courtier en épargne collective. Nous savons que la répartition des commissions de suivi entre les conseillers et les courtiers peut varier d'un courtier à l'autre.

À l'échelon du courtier, la commission de suivi aide ce dernier à payer ses frais de fonctionnement courants, notamment les frais liés à ses obligations en matière d'information à fournir aux clients, à ses obligations de conformité générales et à la supervision des opérations, ainsi que les frais réglementaires, les coûts d'exploitation, les frais liés au contrôle diligent des produits, etc.

À l'échelon du conseiller, la commission de suivi n'est pas qu'une source de revenu qu'il garde pour lui. Les conseillers de Placements FSL ont du personnel administratif dont ils sont responsables, et ils doivent payer des frais de location et d'autres coûts d'exploitation, ainsi que les frais réglementaires et les frais liés au respect des obligations en matière de conformité.

Nous sommes convaincus que les ACVM tiendront compte de ces réalités dans les recherches ou les propositions qu'elles feront à l'avenir relativement à cette question, et nous serons heureux de fournir d'autres renseignements ou d'autres commentaires, s'il y a lieu.

B) Observations précises à l'égard des questions pour étude proposées par les ACVM

Question i) – Fourniture de services précis par le conseiller en échange de commissions de suivi

À Placements FSL, nous appuyons les initiatives qui visent à accroître la transparence quant aux services auxquels les clients peuvent s'attendre en échange des coûts liés à leur placement. En revanche, nous ne sommes pas en faveur de la fixation des services continus de base, ni de l'obligation pour les conseillers et les courtiers de consigner et de surveiller ces services en échange des commissions de suivi.

Le service et les normes de service sont importants pour Placements FSL et nous surveillons régulièrement les services que Placements FSL et ses conseillers offrent. Certains services offerts aux clients sont déjà rendus obligatoires par les commissions des valeurs mobilières et les organismes d'autoréglementation. Les courtiers en épargne collective et les conseillers sont déjà assujettis à des obligations en matière de normes de service, notamment en ce qui touche la conformité (p. ex. connaître son client et évaluer la convenance des placements), la communication d'information aux clients, le traitement des plaintes, etc.

Nous ne comprenons pas très bien quels sont les services que les conseillers devraient fournir, selon les ACVM, en échange des commissions de suivi. Notons qu'il serait extrêmement difficile, sur le plan de la conformité, de l'audit et de la répartition de la rémunération, d'essayer de faire le suivi des services ainsi fournis par un conseiller en échange de commissions de suivi et de surveiller les activités quotidiennes de ce dernier. Les processus et les systèmes qu'il faudrait mettre en place pour respecter cette exigence seraient complexes et coûteux. Il faudrait également affecter plus de personnel et de ressources aux services de l'audit, de la rémunération, des opérations et de la conformité. Cela entraînerait une augmentation des coûts pris en charge par le courtier en épargne collective, augmentation qui serait sans doute reportée sur le client. Étant donné les coûts éventuels en jeu, on pourrait avancer que l'avantage que tirerait le client de cette solution proposée serait limité.

Nous remarquons également que les services continus fournis aux clients font partie de la pratique concurrentielle des courtiers et des conseillers. Nous pourrions faire valoir que moins un conseiller ou un courtier offre de services à un client, moins celui-ci est susceptible de continuer à faire affaire avec lui. Nous ne croyons pas nécessairement qu'il soit approprié pour les ACVM (outre les exigences réglementaires actuelles en matière de conformité et de communication de l'information) de rendre obligatoire le nombre ou la nature des services qui doivent être fournis dans un marché de concurrence.

Question iv) – Série ou catégorie distincte de fonds pour chaque option de souscription (c'est-à-dire avec des frais prélevés à l'acquisition, des frais d'acquisition reportés ou réduits, et sans frais)

Nous croyons qu'obliger les sociétés d'OPC à créer une série ou une catégorie distincte de titres pour chaque option de souscription alourdirait grandement le fardeau administratif. Cette solution de rémunération proposée, par exemple, accroîtrait nettement la quantité d'aperçus de fonds que les sociétés d'OPC devraient produire et que les conseillers devraient distribuer aux clients. Un aperçu de fonds différent pour chaque option de souscription compliquerait sans doute inutilement la relation qu'entretient le conseiller avec son client au moment d'expliquer chacune de ces options de souscription et de les comparer.

En raison du plus grand nombre d'aperçus de fonds à produire et de la charge administrative qu'entraînerait cette option pour la société d'OPC, nous croyons également que la mise en œuvre de cette solution proposée ne se traduirait pas nécessairement par des frais moins élevés pour le client. Cette exigence pourrait même faire grimper le prix d'un placement.

Question v) – Plafonnement des courtages

Comme nous l'avons déjà relevé à la partie (A) de la présente lettre, les conseillers et les courtiers doivent assumer des frais et des obligations continus pour appuyer les clients, et ces frais et obligations ne s'arrêteraient pas une fois un plafond atteint. Nous sommes d'avis que la plupart des courtiers et des conseillers offrent un excellent service à leurs clients et nous croyons en la valeur des conseils. Les commissions de suivi permanentes aident les conseillers à offrir d'excellents services et conseils. Plafonner le courtage à payer sur un compte nuirait au soutien qu'offrent les conseillers. Nous sommes d'avis que les forces du marché sont suffisantes pour faire en sorte que les coûts soient maintenus à un niveau concurrentiel et qu'aucun plafonnement des commissions n'est nécessaire ni souhaitable.

Question viii) – Fin de la pratique des sociétés d'OPC d'établir la rémunération du conseiller

En réponse à la suggestion des ACVM de mettre fin à la pratique des sociétés d'OPC d'établir la rémunération du conseiller, nous aimerions tout d'abord faire remarquer que ce n'est pas la société d'OPC qui établit la rémunération d'un conseiller. La société d'OPC verse au courtier en épargne collective une commission de suivi que ce dernier utilise pour payer ses obligations en matière de surveillance, ainsi que ses obligations réglementaires, opérationnelles et contractuelles, y compris la rémunération des conseillers.

Selon nous, l'élimination des commissions intégrées ne serait pas avantageuse pour le petit ou le moyen investisseur. Comme le laissent entendre les recherches indiquées dans la lettre de l'IFIC et ailleurs, il semble que les petits investisseurs assujettis au modèle de rémunération en cours au Royaume-Uni, en Australie et aux États-Unis pourraient perdre accès aux services des conseillers, parce qu'ils ne peuvent pas ou ne veulent pas payer ceux-ci directement pour obtenir des conseils. Nous croyons que si les commissions intégrées sont éliminées, il se peut que certains investisseurs choisissent de placer leur argent sans demander de conseils ou de ne pas faire de placements du tout en raison de la complexité accrue associée à la rémunération des conseils relatifs aux placements dans des OPC. De plus, il n'est pas clairement établi que l'élimination des commissions intégrées ferait baisser les frais que doit payer l'investisseur.

Cette solution proposée augmenterait la complexité de la relation client-conseiller et elle pourrait donc également avoir pour effet de limiter la capacité du courtier à recruter des conseillers. Les nouveaux conseillers pourraient avoir l'impression qu'il est trop difficile de gagner un revenu ou de recevoir une rémunération suffisante pour les services qu'ils fourniraient aux investisseurs. S'il y a moins de conseillers dans le secteur, les investisseurs pourraient avoir de la difficulté à obtenir des conseils, surtout en ce qui concerne les Canadiens de la classe moyenne et les petits investisseurs. En outre, il convient de souligner que la mise en œuvre de cette solution proposée pourrait soulever des questions d'intérêt public relativement à la possibilité de recevoir des conseils pour les clients qui ne sont pas à même de prendre des décisions de placement éclairées sans l'aide d'un conseiller.

Notons également que l'élimination des commissions intégrées nécessiterait une refonte complète des processus et des systèmes utilisés par les courtiers en épargne collective et les sociétés d'OPC. Les processus établis, notamment la formation, le versement des commissions et les ententes conclues avec les conseillers, devraient être modifiés considérablement. Les coûts qu'auraient à payer les sociétés d'OPC et les courtiers en épargne collective augmenteraient, ce qui finirait par avoir une incidence sur le client, qui pourrait voir ces coûts reportés sur lui.

À notre connaissance, il n'y a pas eu au Canada de problèmes importants qui pourraient justifier le besoin d'éliminer les commissions intégrées. En raison des conséquences éventuelles et du changement considérable que cela pourrait entraîner dans le secteur, nous recommandons aux ACVM d'attendre et de chercher à comprendre toutes les répercussions de l'élimination des commissions sur le secteur et les investisseurs, au Royaume-Uni et en Australie, avant de mettre en œuvre ou de proposer de mettre en œuvre un changement réglementaire aussi important au Canada. Nous croyons également qu'il serait utile d'étudier les effets de l'évolution d'un modèle analogue aux États-Unis.

En guise de conclusion, nous réaffirmons que Placements FSL a à cœur d'offrir un excellent service à ses clients. Les structures de rémunération actuelles contribuent à faire en sorte que les clients reçoivent un excellent service de la part des conseillers en encourageant ces derniers à offrir un service de qualité. Placements FSL soutient les initiatives réglementaires raisonnables qui visent à répondre aux préoccupations en matière de protection des investisseurs et qui auraient pour effet de mieux informer les clients et de les sensibiliser davantage à l'égard de leurs placements. En revanche, nous sommes d'avis que les solutions de rémunération proposées auront un effet négatif sur le service à la clientèle et sur le coût des placements dans des OPC. De plus, selon nous, ces propositions risquent fortement d'avoir un effet défavorable sur l'accès aux conseils financiers, plus particulièrement en ce qui touche les Canadiens de la classe moyenne et les autres clients ayant des comptes dont le solde est peu élevé. À notre avis, les avantages que l'on prête aux modifications proposées (p. ex. la réduction des conflits d'intérêts) sont plus théoriques que réels. Les préoccupations entourant les conflits d'intérêts et la convenance des placements peuvent être entièrement pris en compte par la réglementation solide qui est déjà en place pour régir la prestation de conseils que les courtiers et les conseillers offrent à leurs clients.

Les autres pays qui ont proposé ou adopté des initiatives semblables à celles dont il est question dans le document de discussion l'ont fait en réaction à des problèmes ou à des questions qui leur sont propres. Ces conditions n'existent pas au Canada. Nous demandons instamment aux ACVM d'attendre et d'étudier les effets des changements en cours à l'étranger avant de mettre en place des initiatives réglementaires analogues au Canada.

Nous faisons également remarquer que les ACVM ont récemment introduit de nouvelles règles sur le modèle de relation client-conseiller (le «MRCC») au moyen de modifications apportées au Règlement 31-103. Nous comprenons que ces changements ont été apportés pour répondre aux préoccupations des ACVM en matière d'information sur la relation et de conflits d'intérêts, et pour mieux protéger les investisseurs. Étant donné que le MRCC sera mis en œuvre sur une période de trois ans, il faudra un certain temps au secteur pour comprendre et apprécier la valeur de ces modifications. La mise en œuvre intégrale du MRCC pourrait contribuer à alléger certaines des préoccupations des ACVM ayant mené à la création du document de discussion. Les courtiers en épargne collective investiront beaucoup de temps et de ressources pour être en mesure de respecter ces nouvelles exigences. En raison du temps et des ressources qui devront être consacrés aux nouvelles règles portant sur le MRCC et des améliorations éventuelles à apporter en matière de sensibilisation des clients à l'égard des coûts liés à la détention de titres d'OPC, nous demandons aux ACVM d'attendre et de bien comprendre les effets des nouvelles règles avant de formuler d'autres suggestions ou d'établir d'autres plans visant à changer le modèle actuel de rémunération en ce qui a trait aux OPC au Canada.

Nous soulignons encore une fois que les préoccupations relevées par les ACVM dans le document de discussion sont importantes pour Placements FSL et nous vous remercions de l'occasion qui nous est offerte de faire des observations. Nous espérons que nos commentaires vous seront utiles. Nous serions par ailleurs intéressés à ce que des représentants de Placements FSL participent à des tables rondes ou à des groupes de discussion qui pourraient avoir lieu dans l'avenir.

Veillez agréer nos salutations distinguées.

Placements Financière Sun Life (Canada) Inc.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Vicken Kazazian', written in a cursive style.

Vicken Kazazian, président du conseil