



Bureau de la consommation

# BULLETIN TRIMESTRIEL SUR LA CONSOMMATION

JUIN 1998 • VOLUME 3, NUMÉRO 2

## ► DANS CE NUMÉRO

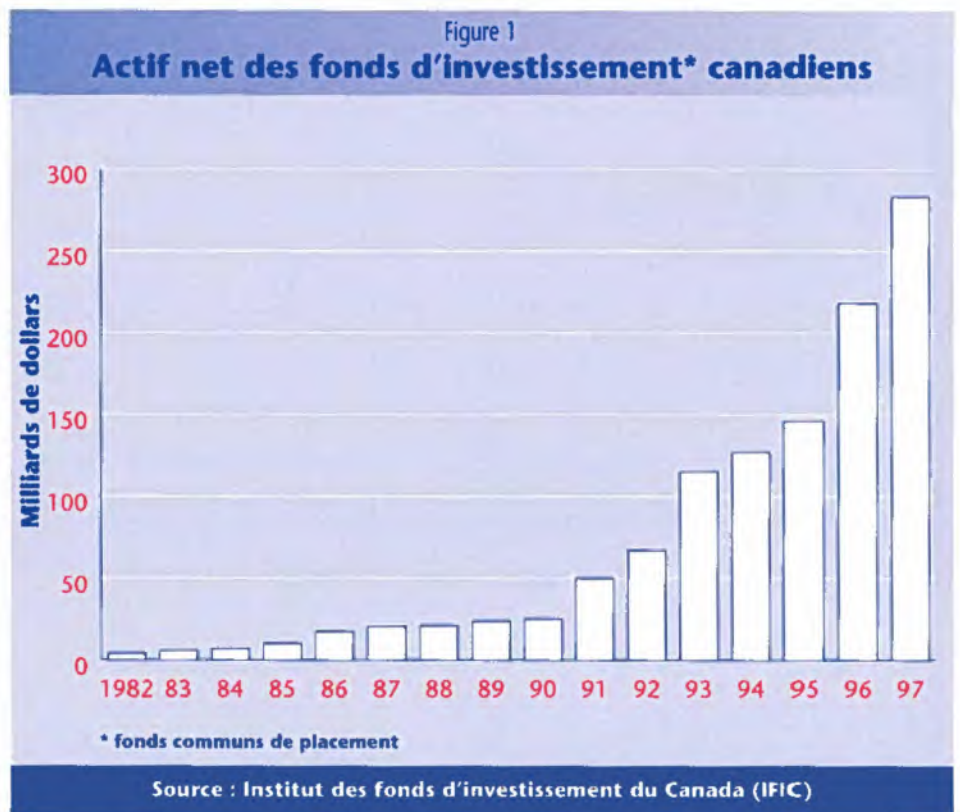
- Pourquoi les consommateurs prennent-ils plus de risques?
- Les enjeux pour le consommateur
- Le manque de cohérence dans la structure de réglementation
- Les progrès réalisés à ce jour
- Les prochaines étapes

## Les fonds communs de placement : que faire?

Les habitudes d'épargne et de placement des consommateurs ont considérablement évolué dans les années 1990. Par le biais des fonds communs de placement (FCP ou fonds mutuels) principalement, de nombreux consommateurs ont transféré leur épargne d'instruments sûrs rapportant des intérêts (comme les dépôts bancaires et les certificats de placement garantis par la Société d'assurance-dépôts du Canada) à des marchés financiers plus risqués, auparavant réservés à un petit groupe de Canadiens.

De la fin de 1990 à décembre 1997, l'actif net des FCP canadiens est passé d'un peu plus de 20 milliards de dollars à environ 280 milliards de dollars (une hausse de 1 300 p. 100 — voir la figure 1). La croissance de l'actif des FCP s'accroîtra encore davantage au cours de la prochaine décennie, à mesure que les baby-boomers entreront dans la période de pré-retraite. Selon un sondage Gallup réalisé pour le Groupe Investors, les personnes de cette génération devraient hériter de leurs parents un billion de dollars au cours des 20 prochaines années. Il est fort probable que cet argent sera investi ou réinvesti sur les marchés financiers, notamment en prévision de la retraite.

Le régime canadien de réglementation des valeurs mobilières, qui relève des provinces, est l'un des plus rigoureux du monde. Par ailleurs, la croissance rapide et la structure changeante de l'industrie des FCP posent un défi de taille aux



De la fin de 1990 à décembre 1997, l'actif net des FCP canadiens est passé d'un peu plus de 20 milliards de dollars à environ 280 milliards de dollars.

organes de réglementation, aux associations de l'industrie, aux commissions provinciales des valeurs mobilières et aux consommateurs eux-mêmes. Les marchés à la hausse depuis sept ans, qui ont rapporté des bénéfices

considérables aux détenteurs de FCP, ont peut-être occulté l'ampleur de ces défis. Le système fonctionne-t-il comme il se doit et peut-il s'adapter à un marché qui évolue rapidement?

# Pourquoi les consommateurs prennent-ils plus de risques?

**P**lusieurs raisons incitent les épargnants canadiens à prendre de plus grands risques.

- Les taux d'intérêts relativement bas sur les dépôts bancaires, les obligations d'épargne du Canada et les certificats de placement garantis incitent les investisseurs à chercher ailleurs de meilleurs rendements. Les taux d'intérêts, qui approchaient 20 p. 100 au début des années 1980, sont aujourd'hui inférieurs à 5 p. 100.

*« Le public doit également savoir comment vous [industrie des fonds communs de placement] fonctionnez, comment vous rendez des comptes aux détenteurs d'unités et comment vous répercutez les divers types de frais sur vos consommateurs. Le public doit savoir tout cela parce que nous vivons à une époque où les gens exigent que leurs institutions non seulement leur fournissent plus de renseignements, mais aussi leur rendent plus de comptes... »*

*L'honorable Michael J. L. Kirby, président, Comité sénatorial permanent des banques et du commerce, dans une allocution aux membres de l'Institut des fonds d'investissement du Canada*

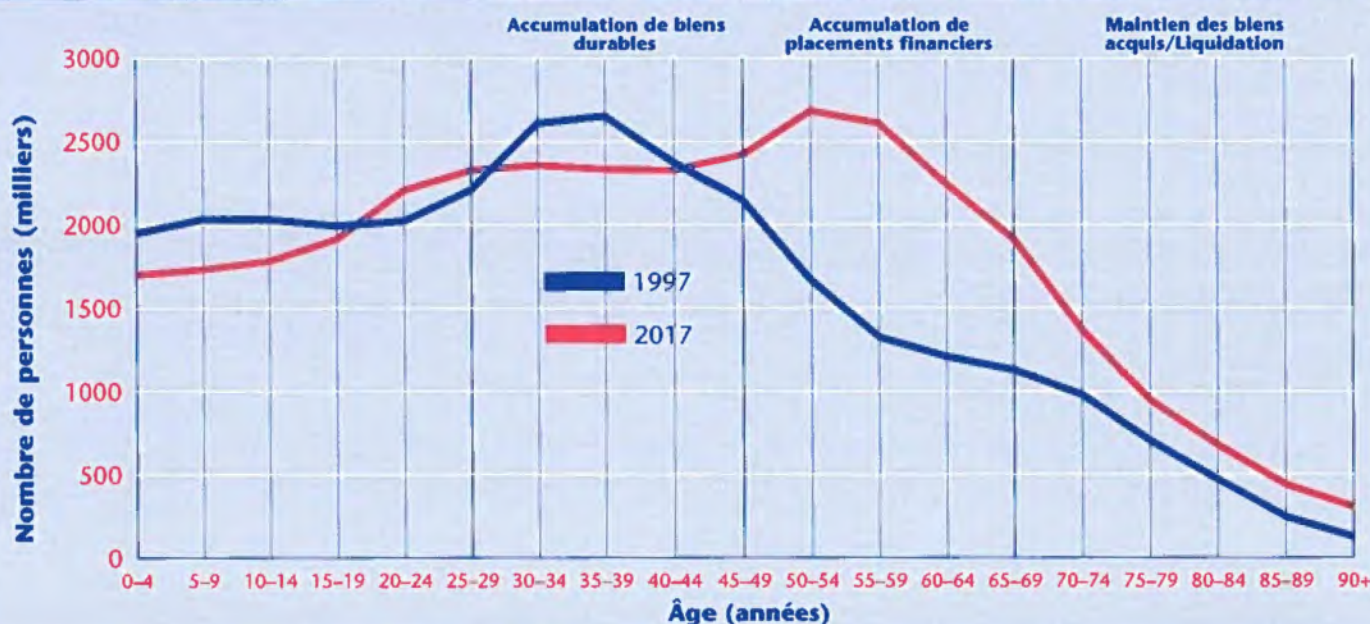
- Il est rare aujourd'hui que l'on passe toute sa vie professionnelle chez le même employeur. Moins de personnes peuvent donc compter uniquement sur le régime de l'employeur pour financer leur retraite.
- Les réformes du régime fiscal, tout particulièrement l'introduction des régimes enregistrés d'épargne-retraite (REER), ont encouragé les particuliers à épargner en vue de leur retraite. Même les réformes proposées aux régimes de pensions du Canada et du Québec (RPC/RRQ) n'ont pas suffi à rassurer le public, qui doute encore que les revenus de retraite tirés de ces sources soient assez durables et importants.
- Les tendances démographiques contribuent beaucoup à la croissance de l'industrie des FCP. La majorité des baby-boomers canadiens n'ont pas encore atteint le stade de leur vie où ils sont le plus susceptibles de faire des placements financiers (voir la figure 2). La plupart remboursent encore leur hypothèque et d'autres dettes. Cependant, lorsqu'ils auront effectivement atteint cette étape, compte tenu des possibilités de retraite anticipée et d'une espérance de vie plus longue, un nombre croissant d'entre eux chercheront à obtenir des rendements plus élevés en prenant de plus grands risques personnels.
- Enfin, on a constaté une tendance lente mais soutenue à délaisser les régimes de retraite à prestations déterminées des employés dans lesquels la prestation de retraite est calculée en fonction du nombre d'années de service et du salaire moyen. Certains employeurs optent plutôt pour des régimes de retraite à cotisations déterminées, dans lesquels la pension que reçoit une personne est fonction du rendement du régime. Sachant que l'employeur a déjà transféré le risque sur eux, les employés peuvent opter pour des placements à plus fort rendement.

## L'éducation des consommateurs

Il incombe manifestement aux consommateurs de s'informer au sujet de leurs investissements. Il est facile de se procurer des guides de placement, et les associations de l'industrie s'efforcent de mieux éduquer les investisseurs. Mais il reste beaucoup à faire. Par exemple, selon un sondage réalisé par l'Association des banquiers canadiens, 28 p. 100 des personnes qui investissent dans les FCP pensent que leur placement est assuré au même titre que les dépôts bancaires.

Figure 2

### Dans huit ans, la majorité de la population sera à l'étape des placements financiers



Source : Statistique Canada

# Les enjeux pour le consommateur

L'éducation du consommateur est une question capitale pour l'industrie des fonds communs de placement. Beaucoup de nouveaux acheteurs, par le fait même inexpérimentés, font leur entrée sur le marché des FCP, souvent attirés par un battage publicitaire. Les FCP font de plus en plus figure de produits de consommation, de sorte que la publicité insiste sur les avantages et minimise les risques. Des règles systématiques et exhaustives en matière de divulgation sont imposées à l'industrie pour protéger le consommateur. Il reste pourtant difficile pour les gens d'évaluer le prix de leurs placements, le degré de risque qu'ils prennent et les possibilités de recours si les pratiques de vente s'avèrent inacceptables.

En février 1994, les Canadian Securities Administrators (voir la page 4) ont demandé à la commissaire des valeurs mobilières de l'Ontario, Glorienne Stromberg, de voir s'il était possible de modifier la réglementation des FCP et la vente des valeurs mobilières. Dans son rapport, elle faisait état d'un certain nombre de problèmes que rencontraient les consommateurs qui cherchaient à obtenir des conseils financiers, à planifier leur retraite ou à acheter des fonds mutuels. Depuis la parution du rapport, l'industrie a déployé des efforts considérables pour régler plus efficacement ce genre de problèmes, mais certains, dont ceux énoncés ci-après, persistent.

## Les prix et le coût

En raison de leur diversité, de leur nature récurrente et des différences entre les distributeurs, les frais associés aux FCP peuvent sembler compliqués — frais de vente, de gestion, de publicité, d'administration ainsi que divers frais de fonctionnement. Bon nombre de consommateurs ne comprennent peut-être pas très bien le coût que représente réellement le paiement régulier de tels frais. Étant donné la complexité de la tarification, les comparaisons peuvent aussi s'avérer difficiles. De plus, les consommateurs ne savent pas toujours précisément à qui et pourquoi ils paient ces frais. Par exemple, la commission prélevée n'est pas toujours clairement indiquée, pas plus que les frais de commercialisation, qui peuvent constituer une large part des frais de gestion.

## La qualité

Les consommateurs trouvent difficile de faire le lien entre le rendement de leur propre

portefeuille et le rendement affiché par leurs fonds. Il n'est pas aisé non plus de comparer le rendement des divers fonds, car peu de normes régissent les comptes rendus du rendement. Par exemple, il existe plusieurs façons de calculer une moyenne simple. Une différence minime d'une fraction peut influencer considérablement sur le rendement mesuré à long terme.

## Le risque

Bien qu'on demande habituellement aux consommateurs le degré de risque qu'ils sont prêts à assumer avant de souscrire à un fonds, les investissements ne sont pas toujours aussi sûrs et sécuritaires que promis. La publicité insiste sur le rendement, mais la plupart des sociétés de fonds communs de placement ne font pas état du taux de rendement ajusté en fonction du risque. L'industrie ne dispose d'ailleurs d'aucune norme générale pour ce faire.

## Les recours, l'indemnisation et le règlement des différends

Les consommateurs disposent de très peu de mécanismes de recours, d'indemnisation et de règlement des différends qui soient efficaces. Les problèmes vont de la fraude caractérisée à l'incompétence des conseillers financiers. Les médias ont rapporté des conflits d'intérêts. Ainsi, des courtiers et des gestionnaires avaient le droit de faire des transactions pour leur compte personnel ou des entreprises fournissant des services à la société de placement utilisaient des renseignements privilégiés pour procéder à certaines opérations. Les consommateurs peuvent compter sur une meilleure protection lorsqu'ils s'adressent à des entreprises qui adhèrent à un organisme d'autoréglementation. Cependant, environ la moitié des ventes de fonds mutuels au Canada sont effectuées par des distributeurs qui ne sont pas membres de tels organismes et les consommateurs ne savent pas toujours les repérer.

## Le manque de cohérence dans la structure de la réglementation

Les fonds offerts par différentes industries ont-ils l'objet d'une même protection ou des mêmes contrôles réglementaires? La réglementation du secteur des valeurs mobilières suffit-elle à protéger les consommateurs?

Même si la vente des FCP est régie par les commissions provinciales des valeurs mobilières, ces fonds peuvent être distribués par l'un ou l'autre des quatre piliers du secteur financier canadien : les banques à charte, les sociétés de fiducie, les compagnies d'assurance-vie et les courtiers en valeurs mobilières. Ceux-ci sont régis par différentes règles établies par divers organismes de réglementation. De plus, les sociétés de fonds mutuels peuvent vendre leurs produits directement au public par l'intermédiaire de leurs agents. Signalons que le gouvernement fédéral n'intervient pas directement dans la réglementation de l'industrie des valeurs mobilières, bien qu'il soit responsable de la réglementation du secteur bancaire.

Certains des membres de l'industrie estiment injuste qu'un même produit soit assujéti à des règlements différents selon qui les vend. Les vendeurs qui appartiennent à une industrie qui souscrit à un code d'éthique peuvent être désavantagés, sur le plan de la concurrence, par rapport à ceux d'un autre secteur qui ne s'est pas donné un tel code.

Sauf au Québec et en Colombie-Britannique, quiconque veut se donner le titre de conseiller financier peut le faire. Le *Financial Post* a estimé à 25 000 le nombre de Canadiens qui se disent conseillers financiers, tandis que le Financial Planning Standards Council of Canada affirme qu'on ne compte que 5 200 planificateurs financiers agréés au pays.

La question capitale est de savoir s'il devrait exister un lien de responsabilité fiduciaire plus étroit entre le distributeur et l'acheteur, qui mettrait l'accent sur les services-conseils plutôt que sur la vente, comme c'est le cas actuellement.

# Les progrès réalisés à ce jour

## L'Institut des fonds d'investissement du Canada (IFIC)

L'Institut a étudié le rapport Stromberg et y a répondu par la publication, en 1996, de recommandations sur un code de pratique à l'intention de l'industrie des fonds communs de placement. Au nombre des recommandations figurait principalement la réduction ou l'élimination des mesures incitatives offertes par les sociétés de FCP aux agents de placements, afin d'éliminer le risque de conflit entre les intérêts de l'agent et ceux de l'investisseur. Les recommandations préconisaient la divulgation, par les sociétés de placement, de renseignements plus nombreux et plus précis concernant les frais d'acquisition et les honoraires. L'Institut n'a pas retenu toutes les recommandations mais a demandé aux Canadian Securities Administrators (voir ci-après) de prendre les mesures nécessaires pour exiger de toutes les personnes qui vendent des FCP de se conformer à ses dispositions.

### Pour plus de renseignements

- sur le consommateur vis-à-vis les FCP, communiquez avec Philip Halliday, analyste de politique légale  
Courriel : [halliday.philip@ic.gc.ca](mailto:halliday.philip@ic.gc.ca)  
Téléphone : (613) 952-5632
- sur le *Bulletin trimestriel sur la consommation*, communiquez avec Victoria Rowbotham, directrice par intérim, recherche et analyse  
Courriel : [rowbotham.victoria@ic.gc.ca](mailto:rowbotham.victoria@ic.gc.ca)  
Téléphone : (613) 952-6398  
ou écrire au :  
Bureau de la consommation  
Industrie Canada  
9<sup>e</sup> étage, tour Est  
235, rue Queen  
Ottawa (Ontario) K1A 0H5  
Télécopieur : (613) 952-6927

Le *Bulletin trimestriel sur la consommation* est également diffusé sur le *Carrefour des consommateurs*, qui est la page d'accueil du Bureau de la consommation sur *Strategis*, le site Web de renseignements sur le commerce d'Industrie Canada :

en français

<http://strategis.ic.gc.ca/bc>

en anglais

<http://strategis.ic.gc.ca/oca>

© Sa Majesté la Reine du chef du Canada

(Industrie Canada) 1998

ISSN 1206-9744

51995 B

## Les Canadian Securities Administrators

Cet organisme, qui regroupe toutes les commissions des valeurs mobilières provinciales et territoriales au Canada, a pris des mesures pour réglementer les pratiques de vente des fournisseurs et des distributeurs de FCP. L'Instrument national 81-105, qui s'inspire du code volontaire de l'IFIC et des règles comparables de l'Association des courtiers en valeurs mobilières du Canada, est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> mai 1998.

## L'Institut canadien des comptables agréés (ICCA)

Cet institut a publié, en septembre 1997, son étude intitulée *L'information financière publiée par les fonds de placement* en vue de l'adoption de normes comptables communes pour toutes les formes de FCP. Il a également défini des normes pour ce qui suit :

- les rapports sur le rendement des fonds;
- la politique en matière de gestion;
- la divulgation des risques;
- les façons d'imputer les frais et les dépenses au fonds.

Dans le contexte de son rapport, l'Institut canadien des comptables agréés a réalisé un sondage sur les pratiques de compte rendu de 12 sociétés offrant en tout 115 fonds. Les

## Les prochaines étapes

De nombreux consommateurs sont encore mal informés sur les FCP, malgré la quantité de renseignements disponibles et les normes rigoureuses de divulgation qu'observe l'industrie. Celle-ci se doit maintenant de trouver la meilleure façon de communiquer aux consommateurs, clairement et simplement, les renseignements les plus importants : qui peut vendre des fonds communs de placement, comment ils sont vendus, et quelle est la relation entre le distributeur et le consommateur.

Les problèmes liés à l'information du consommateur sont fréquents dans le cas de produits complexes vendus sur des marchés en pleine évolution. L'urgence tient à l'importance que revêtent ces produits pour la sécurité des revenus de retraite de toute une génération de consommateurs.

Le Bureau de la consommation a demandé à Glorianne Stromberg, commissaire des valeurs mobilières de l'Ontario, de faire rapport sur les

comptes rendus des principaux renseignements, évalués à la lumière des recommandations de l'Institut, se sont révélés de qualité très variable. Par exemple, 10 des 12 fonds faisaient état des frais de gestion, cinq, des honoraires des administrateurs et seulement un, des frais de distribution. L'industrie et les organismes de réglementation formulent actuellement leur réponse au rapport.

## Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce

À la mi-novembre 1997, ce comité a tenu des audiences sur le rôle des investisseurs institutionnels au sein du système financier canadien. Certains témoignages ont fait ressortir les liens étroits entre les trois principales sources de revenu de retraite : le revenu minimum garanti fourni par le RPC et le RRQ, le secteur des abris fiscaux volontaires, notamment les REER et les régimes de retraite des employeurs, ainsi que l'investissement des épargnants sur les marchés financiers par le biais de l'industrie des FCP. Les recommandations qui seront présentées sous peu visent à renforcer l'obligation imposée à ces trois sources de rendre des comptes, ce qui devrait être à l'avantage des consommateurs.

progrès réalisés en matière de protection du consommateur depuis la parution de son étude. Elle devra notamment recommander des mesures pour combler les lacunes dans les renseignements dont disposent les acheteurs par rapport à ceux dont disposent les vendeurs. Voici quelques-uns des objectifs visés :

- veiller à ce que les consommateurs comprennent l'importance des renseignements qui leur sont fournis;
- veiller à ce que les investisseurs qui sollicitent les conseils financiers d'un professionnel obtiennent bel et bien des conseils et non pas un boniment de vente déguisé;
- veiller à ce que les fonds divulguent tous les honoraires et les mesures incitatives offerts aux agents de placement.

En appliquant les mesures appropriées, on garantira que les investissements d'un nombre croissant de Canadiens sont sûrs et fondés sur des choix éclairés.