



Personne-ressource : Jason D. Bennett
Secrétaire général
Téléphone : 416 943-7431
Courriel : corporatesecretary@mfd.ca

BULLETIN N° 0437 – M
Le 17 juin 2010

Bulletin de l'ACFM

Renseignements à l'intention des membres

Aux fins de distribution aux personnes intéressées de votre société

Sollicitation de commentaires sur les recommandations du comité sur les questions relatives à la CPI de l'ACFM

1. Survol

Le fonds de la Corporation de protection des investisseurs de l'ACFM (la « CPI ») devrait atteindre sa cible initiale de 30 millions de dollars d'ici la fin de l'année civile 2010. La CPI a élaboré un plan en vue de continuer à percevoir des cotisations après que la cible initiale aurait été atteinte. Le conseil d'administration de la CPI a décidé qu'il serait souhaitable que la CPI perçoive une somme supplémentaire de 20 millions de dollars au cours des cinq prochaines années. Avant de modifier la taille du fonds ou sa méthode de calcul des cotisations, la CPI doit consulter son commanditaire, l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (l'« ACFM »).

Le conseil d'administration de l'ACFM a jugé que les recommandations de la CPI étaient assez importantes pour qu'il crée un comité sur les questions relatives à la CPI (le « Comité ») ayant pour mandat :

- d'étudier la proposition de la CPI au sujet de la taille de son fonds;
- d'examiner d'autres questions relatives à la CPI comme le calcul des cotisations;
- d'élaborer une stratégie visant à informer les membres de l'ACFM et à les consulter.

Le Comité estime que solliciter des commentaires écrits des membres et tenir deux réunions en personne avec eux seraient appropriés afin de leur exposer la situation et leur présenter les recommandations. Le présent bulletin présente l'historique et une analyse des questions qui seront traitées au cours des réunions en personne et sollicite des commentaires écrits sur plusieurs sujets. Les lettres de commentaires doivent être envoyées à Monsieur Jason Bennett, secrétaire général, au 121 King St. West, bureau 1000, Toronto (Ontario) M5H 3T9 ou à corporatesecretary@mfd.ca au plus tard le **1^{er} septembre 2010**.

Les membres du Comité sont composés d'administrateurs de l'ACFM représentant du public et du secteur, les administrateurs représentant du secteur étant des membres de la direction de grandes et de petites sociétés. La liste des membres du comité est présentée à l'annexe A.

1.1 Avantages de la CPI pour les sociétés membres

La CPI a pour objectif de « protéger les clients des membres de l'ACFM s'ils ne peuvent avoir accès à leurs biens détenus par un membre en raison de l'insolvabilité de ce dernier [...] ». Si un courtier membre de l'ACFM fait faillite, ses clients peuvent subir des préjudices s'ils n'ont pas accès aux actifs qu'il contrôle. De plus, le secteur dans son ensemble souffrirait sûrement de cette situation parce que le public pourrait ne plus faire confiance aux membres de l'ACFM. La CPI indemnise entièrement les clients dans la mesure de la perte de la valeur de leurs biens et préserve et soutient la réputation de tous les courtiers du secteur. Les niveaux de couverture de la CPI sont comparables à ceux offerts par le Fonds canadien de protection des épargnants (le « FCPE »), ce qui aide à mettre les courtiers en épargne collective sur un pied d'égalité en matière de concurrence avec les courtiers en valeurs mobilières.

La CPI couvre le risque que les clients subissent une perte financière si un membre fait faillite. L'expérience démontre qu'il existe un risque réel qu'une telle situation se produise et plusieurs sociétés membres ont fait faillite depuis 2005. La plupart de ces sociétés avaient leur siège social au Québec et les insolvabilités ont été administrées par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») et le fonds d'indemnisation de l'AMF. Deux insolvabilités se sont également produites en Ontario et l'une d'elles a entraîné un paiement modique par la CPI.

1.2 Avantages pour les courtiers de niveaux 2 et 3

La couverture de la CPI vise les pertes susceptibles de se produire chez un membre qui exerce des activités au nom de clients, à titre d'intermédiaire ou les deux. Les biens des clients pourraient être compromis, car les courtiers les contrôlent ou pourraient les contrôler. Dans les cas où le courtier agit au nom de clients, il pourrait détenir des espèces et d'autres actifs qui sont en transit ou qui sont destinés à être détenus au nom d'un client.

Les courtiers de niveau 2 et de niveau 3 traitent les chèques des clients, rachètent des positions sur fonds, détiennent des espèces dans des comptes fiduciaires et exercent d'autres activités qui les amènent à contrôler les actifs de clients. Ces courtiers peuvent également contrôler les actifs de clients en exécutant une procuration ou une autorisation d'opérations limitées. Les actifs sous le contrôle d'un courtier auxquels les clients n'auraient pas accès en cas de faillite seraient couverts par la CPI.

1.3 Objectifs fixés par le Comité

Afin de traiter des diverses questions qui ont été soulevées à la suite des recommandations du conseil de la CPI, le Comité s'est fixé plusieurs objectifs :

- harmoniser l'ensemble des actifs évalués avec les actifs couverts par la CPI;

- harmoniser le risque de faillite d'un membre avec les cotisations;
- veiller à ce que les membres aient amplement l'occasion de se prononcer sur les questions à l'étude, par écrit ou en personne, avant que le Comité présente ses recommandations au conseil d'administration de l'ACFM;
- s'assurer que les recommandations de la CPI et de l'ACFM soient communiquées adéquatement aux membres de l'ACFM suffisamment à l'avance pour leur permettre d'intégrer les changements à leurs stratégies et plans d'activités.

1.4 Recommandations et questions

Le Comité a examiné plusieurs questions relativement à la recommandation principale, à savoir augmenter la taille du fonds de la CPI. Conformément aux objectifs visant à examiner les changements proposés par la CPI et à en informer le conseil d'administration de l'ACFM, le Comité estime qu'il est avisé d'approfondir les questions et d'adopter les recommandations au cours des trois étapes décrites ci-dessous.

Ces étapes résulteront probablement en un processus progressif d'adoption des changements. Ce procédé est avantageux pour les membres pour plusieurs raisons : il leur donne le temps de formuler des commentaires, facilite d'autres discussions éclairées *et* leur accorde suffisamment de temps pour adapter leurs stratégies et plans d'activités aux changements éventuels.

Par le présent bulletin, l'ACFM et le Comité invitent les membres à exprimer leur opinion sur les recommandations proposées et les questions qui se rapportent à la CPI et à son fonds.

Étape 1. Recommandations proposées par le Comité qui seront présentées au conseil d'administration de l'ACFM à sa réunion du 30 septembre 2010 :

- augmenter le fonds de la CPI pour le porter à 50 millions de dollars;
- mettre en œuvre cette augmentation sur une période de cinq ans;
- ne pas modifier le mode de calcul des cotisations;
- maintenir les cotisations minimales mais les réduire proportionnellement à la réduction des cotisations des membres qui seront exigées lorsque le montant annuel perçu par la CPI diminuera et se situera à 4 millions de dollars par année.

Étape 2. Questions ayant été sérieusement examinées mais à l'égard desquelles une décision ne sera rendue qu'au moment où les suggestions des membres auront été reçues et que des données pertinentes et exactes seront disponibles :

- ajout d'« autres actifs » à l'assiette des cotisations;
- rentrées de fonds ajoutées à l'assiette des cotisations;
- cotisations fondées sur les risques.

Étape 3. Autres suggestions concernant les recommandations de la CPI qui ont été examinées par le Comité mais qui n'exigent actuellement aucune mesure ni aucun changement :

- actifs au nom de clients par rapport aux actifs au nom d'un intermédiaire évalués;

- fonds de faillite par rapport à un fonds de fraude;
- utilisation d'une assurance au lieu de cotisations ou en sus des cotisations.

1.5 Effet des recommandations de l'étape 1

Les recommandations proposées auront les effets suivants sur la CPI et les membres de l'ACFM :

1. En augmentant la taille du fonds de la CPI, le fonds sera probablement suffisant pour permettre à la CPI de remplir son mandat qui est de protéger les investisseurs en cas d'insolvabilité d'un membre.
2. Le montant total annuel qui sera obtenu au moyen des cotisations passera de 5 millions de dollars à 4 millions de dollars sur une période de cinq ans. Ainsi, la cotisation de chaque membre sera, au cours des prochaines années, réduite d'environ 20 % par rapport au niveau actuel.
3. Les frais minimums seront maintenus mais réduits proportionnellement de 20 % conformément à la réduction des frais des membres. Ainsi, les frais minimums de 3 500 \$ passeront à 2 800 \$ (ce qui touchera cinq sociétés) et le montant minimum de 1 000 \$ passera à 800 \$ (ce qui touchera environ 40 sociétés).

2. Exposé détaillé des recommandations et des questions

2.1 Historique pertinent

La CPI a été créée au moment de l'établissement de l'autoréglementation du secteur des fonds communs de placement. Les membres des Autorités canadiennes en valeurs mobilières ayant reconnu l'ACFM ont stipulé dans leurs ordonnances de reconnaissance que l'ACFM devait créer un fonds d'indemnisation des clients. La CPI a été reconnue comme une entité indépendante en mai 2005 et a commencé à offrir une protection aux clients des sociétés membres de l'AFM en juillet 2005.

Depuis juillet 2005, la CPI accumule des liquidités pour pouvoir s'acquitter de son mandat qui est de protéger les clients. La cible initiale du fonds a été fixée à 30 millions de dollars. Des cotisations ont été perçues auprès des membres de l'ACFM au rythme de 5 millions de dollars par année et cette somme, combinée aux montants provenant d'une amende disciplinaire et d'un règlement de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, s'élevait à environ 26,5 millions de dollars au dernier trimestre d'exercice de la CPI terminé le 31 mars 2010. Sous réserve des paiements et au niveau d'accumulation annuel, le fonds devrait atteindre sa taille cible initiale vers la fin de l'année civile 2010.

L'annexe B présente un aperçu de la ventilation des frais des membres pour le dernier exercice 2009-2010. **Au 4 mai 2010, 140 sociétés étaient membres de l'ACFM, les 29 plus importantes fournissant 93 % des cotisations annuelles requises et les 62 plus importantes, 98 % des cotisations requises.**

La CPI maintient un fonds d'actifs très liquides qui peuvent être utilisés, s'il y a lieu, pour indemniser les clients. Le conseil d'administration de la CPI fixe le niveau d'actifs

approprié pour la CPI. Conformément aux modalités de l'ordonnance de reconnaissance de la CPI, le conseil d'administration de la CPI est tenu de revoir la taille de son fonds chaque année.

Le conseil d'administration de la CPI a établi le processus d'examen de la taille du fonds en 2006, qui comprend les éléments suivants :

- les fluctuations du montant des actifs sous gestion du secteur;
- les risques inhérents au secteur;
- la modification de la composition des actifs sous gestion du secteur;
- les insolvabilités des membres de l'ACFM;
- la taille du fonds de la CPI par rapport à celui d'autres organismes comparables;
- l'ampleur des insolvabilités éventuelles comparativement à la capacité de la CPI de les couvrir.

La CPI met cette analyse à jour chaque année et en communique périodiquement les résultats au conseil d'administration de l'ACFM.

2.2 Étape 1

2.2.1 Recommandation 1

Le Comité propose de recommander au conseil d'administration de l'ACFM que le fonds de la CPI soit porté à 50 millions de dollars.

Le Comité partage l'opinion de la CPI : cette ligne de conduite est avisée et les motifs de la CPI justifient sa prise de position. Il a examiné des solutions de rechange à l'établissement d'un fonds, y compris financer les paiements après le fait, et fait cause commune avec la préférence de la CPI de constituer des réserves liquides plutôt que de courir le risque d'avoir à percevoir des cotisations d'urgence auprès des membres de l'ACFM au cours d'une période d'instabilité financière.

Motifs de la recommandation 1 de l'étape 1

Plusieurs motifs justifient l'augmentation de la taille du fonds au-delà de la cible initiale :

1. le risque accru dans le secteur;
2. les premières évaluations du fonds présument que des niveaux de couverture plus faibles seraient offerts;
3. une comparaison avec d'autres fonds révèle que le fonds devrait être supérieur à ce qu'il est actuellement;
4. la taille des membres et de leurs actifs sous gestion comparativement à la taille du fonds;
5. l'historique de faillite des membres de l'ACFM depuis la création de la CPI;
6. la crédibilité générale aux yeux du marché et l'examen d'autres modes de financement.

Suit une explication de chacun de ces motifs.

1. Risque accru dans le secteur

Conditions du marché

Depuis les deux dernières années, le secteur des fonds communs de placement a essuyé de sérieux revers sur les marchés financiers. Les valeurs boursières ont chuté, le papier commercial adossé à des actifs a été gelé, les marchés de crédit ont resserré leurs conditions et la confiance du public dans tous les types d'instruments de placement s'est considérablement détériorée. Bien que certaines de ces tendances se soient redressées dans une certaine mesure, de nombreux membres de l'ACFM éprouvent encore des problèmes importants sur le plan de la rentabilité. Les frais fondés sur la valeur des actifs sous gestion ont diminué, les frais d'opération sont beaucoup moins élevés et les barèmes de frais sont généralement soumis à des pressions. Le nombre de membres a diminué en raison des regroupements qui ont eu lieu dans le secteur au cours des deux dernières années et le nombre de sociétés ayant déclenché une situation de signal de précurseur, notamment des insuffisances de capital, s'est accru.

Les chiffres des actifs sous gestion déclarés par les membres de l'ACFM sur le rapport et questionnaire financiers (« RQF ») et aux fins de l'établissement des frais (fonds communs de placement seulement) ont diminué d'une année à l'autre. Le montant total au 31 mars 2009 s'élevait à environ 230 milliards de dollars, en baisse par rapport aux 297 milliards de dollars enregistrés au 31 mars 2008. En mars 2010, les actifs sous gestion déclarés se sont améliorés et ont atteint 284 milliards de dollars. Des niveaux plus faibles d'actifs sous gestion diminuent l'ensemble des actifs que la CPI doit assurer; toutefois, les risques dans le secteur indiquent une probabilité plus grande que des demandes de paiement soient faites.

Actifs sous gestion non déclarés sur le rapport et questionnaire financiers (« RQF »)

Les membres ne déclarent pas régulièrement une partie des actifs sous gestion et celle-ci ne figure pas dans les chiffres mentionnés ci-dessus. Le rapport RQF exige que les actifs sous gestion liés aux fonds communs de placement soient déclarés; toutefois, ce nombre ne comprend pas les produits autres que les fonds communs de placement publics qui pourraient être vendus par un courtier. La taille initiale du fonds de la CPI a été établie selon le montant des actifs sous gestion déclarés sur les RQF et elle ne reflète pas la valeur en dollars plus élevée des actifs sous gestion comprenant d'autres produits.

Étant donné que la couverture de la CPI s'applique à des produits autres que les fonds communs de placement, la CPI doit s'assurer que la taille de son fonds tienne compte de la nature et de la quantité de tous les produits qu'elle couvre. Par conséquent, la CPI a commencé à recueillir des renseignements sur ces autres produits dans les derniers sondages annuels qu'elle a réalisés auprès des membres.

2. Niveaux de couverture

Lorsque la couverture devant être offerte par la CPI a été initialement fixée, le montant maximal de couverture par compte général et distinct était de 100 000 \$. Dans la première demande faite par la CPI en novembre 2002 « la taille initiale de son fonds de 5 millions de dollars est appropriée pour permettre à la CPI de commencer ses activités et d’offrir une couverture maximale de 100 000 \$ par réclamation admissible [...] il a été proposé que la CPI fixe à 30 millions de dollars la taille cible de son fonds à atteindre dans les cinq années suivant la date du début de la couverture ». Entre la première et la dernière demandes d’approbation, le montant maximal de la couverture a été multiplié par dix pour atteindre 1 million de dollars, et ce, sans modifier le plan d’accumulation des actifs dans le fonds. On a apparemment présumé qu’il existait très peu de comptes de fonds communs de placement de plus de 100 000 \$. Le sondage des membres réalisé en 2008 a contredit cette théorie. Voir le sommaire des résultats présenté ci-après. Le coût de couverture de ces comptes devrait être pris en considération dans la taille du fonds.

	Nombre de comptes détenant plus de 100 000 \$ jusqu’à concurrence de 1 M\$	Valeur en dollars des comptes détenant plus de 100 000 \$ jusqu’à concurrence de 1 M\$ (en milliards de dollars)
Total	<u>556 843</u>	<u>112,3 \$</u>

3. Comparaison avec d’autres fonds

Liquidités

Au début de ses travaux, la CPI a comparé quatre fonds d’indemnisation de clients différents, soit la Société d’assurance-dépôts du Canada (« SADC »), la Société ontarienne d’assurance-dépôts (« SOAD »), le Fonds canadien de protection des épargnants (« FCPE ») et la Securities Investor Protection Corporation (« SIPC »). Une comparaison de la CPI et du FCPE a été jugée plus appropriée qu’une comparaison entre la CPI et l’un des autres fonds d’indemnisation. **Le ratio de couverture du FCPE (soit la valeur des actifs du fonds en pourcentage de la valeur des actifs couverts) était le plus bas parmi les fonds visés par l’étude de comparaison** et le FCPE est le type de fonds qui se rapproche le plus de la CPI. Il a donc été utilisé pour faire la projection du niveau de financement implicite de la CPI.

Les chiffres provenant de la comparaison avec le FCPE laissent entendre que la taille du fonds de la CPI devrait se situer entre 73 et 104 millions de dollars. Il convient cependant de souligner que les risques inhérents aux courtiers du secteur des fonds communs de placement ne sont pas les mêmes que ceux propres au secteur des valeurs mobilières qui fait l’objet de la couverture du FCPE. L’utilisation de comptes au nom de clients et la garde des liquidités dans des comptes distincts sont d’importants facteurs qui diminuent les risques dans le secteur des fonds communs de placement. Toutefois, on ne peut pas présumer que les actifs au nom de clients ou les fonds distincts comporteront toujours de faibles risques pour les raisons suivantes :

- les mesures de contrôle à l'égard des comptes fiduciaires et des actifs au nom de clients ne sont pas toujours parfaites, car les actifs au nom de clients ne sont pas toujours dûment enregistrés au nom de ceux-ci et le courtier n'y a pas parfois accès;
- les chèques libellés au nom d'un organisme de placement collectif ou reçus de celui-ci peuvent être déroutés;
- les courtiers de niveaux 2 et 3 détiennent une valeur considérable en actifs et les mesures réglementaires applicables à leur égard ne sont pas les mêmes que celles s'appliquant aux courtiers de niveau 4.

Néanmoins, il est raisonnable de réduire la cible de la CPI à un niveau s'apparentant à celui du FCPE.

Marge de crédit

À l'heure actuelle, la CPI dispose d'une marge de crédit de 30 millions de dollars. Le ratio du FCPE pour ses facilités de crédit par rapport à ses liquidités et à ses ressources en assurance est de 22,4 %. Ce ratio supposerait une facilité de crédit de 19,7 millions de dollars pour la CPI, d'après la taille moyenne du fonds présumée précédemment. Toutefois, le FCPE a eu plus de temps pour constituer ses réserves et ses liquidités sont beaucoup plus importantes relativement à ses actifs couverts que celles de la CPI. Il est donc normal que la CPI ait un ratio plus élevé pour son financement et maintienne sa marge de crédit actuelle de 30 millions de dollars.

4. Scénarios d'insolvabilité – Comparaison du montant des actifs sous gestion des membres à la taille du fonds

Afin de bâtir des scénarios d'insolvabilité pour savoir si la taille du fonds est adéquate, la CPI doit estimer la perte maximale d'un membre insolvable qu'elle pourrait absorber à divers niveaux. Elle pourrait être en mesure de payer le montant maximal de la manière suivante : (i) en prélevant la somme en question du fonds; (ii) en utilisant sa facilité de crédit ou (iii) en imposant des cotisations supplémentaires aux membres de l'ACFM.

Aux fins de la présente analyse, la capacité de la CPI d'assumer les pertes dans un cas d'insolvabilité varie selon l'hypothèse du point (iii) qui précède, c'est-à-dire la capacité de la CPI d'imposer des cotisations supplémentaires aux membres. Après avoir atteint sa taille cible initiale de 30 millions de dollars, la CPI aurait accès à ce montant et pourrait emprunter jusqu'à concurrence de 30 millions de dollars sur sa marge de crédit. Toutefois, l'épuisement des liquidités dans le fonds et l'utilisation maximale de son pouvoir d'emprunt l'obligeraient à demander aux membres environ trois fois le montant actuel de 5 millions de dollars par année. Une somme de 10 millions de dollars par année serait nécessaire pour rembourser le prêt de 30 millions de dollars sur une période de trois ans et une somme de 5 millions de dollars par année en cotisations supplémentaires serait requise pour reconstituer le fonds.

Selon un scénario plus réaliste, la CPI pourrait laisser 10 millions de dollars dans le fonds, prélever 30 millions de dollars sur sa facilité de crédit et utiliser 20 millions de dollars en espèces. Elle disposerait alors d'une somme de 50 millions de dollars pour l'insolvabilité et pourrait doubler le niveau actuel des cotisations – premièrement, pour

rembourser la marge de crédit à raison de 10 millions de dollars par année et, ensuite, pour reconstituer le fonds à ce même rythme.

Plusieurs combinaisons d'emprunt, de liquidités et de niveaux de cotisations subséquents sont possibles. Aux fins de l'analyse, un paiement unique maximal de 50 millions de dollars a été présumé lorsque les liquidités du fonds sont de 30 millions de dollars et un paiement de 70 millions de dollars a été présumé lorsque les liquidités du fonds sont de 50 millions de dollars.

Il est également nécessaire de modéliser les pertes en termes de pourcentage des actifs sous gestion. Dans un scénario d'insolvabilité, il est raisonnable de présumer qu'une partie seulement des actifs sous gestion serait perdue et il est impossible de prédire ce que serait ce pourcentage, car il faut se référer à plusieurs précédents. Dans le cas d'ASL Direct Inc., l'insuffisance est évaluée à 8 % et, dans le cas de Portus Alternative Asset Management Inc., l'insuffisance ultime est évaluée à 15 %. Dans certains cas d'insolvabilité de membres au Québec, les pertes ont représenté un pourcentage beaucoup plus élevé du total des actifs sous gestion. Le FCPE a versé récemment des sommes allant d'environ 1,5 à 3 % de l'avoir net des clients, et, à ce jour, le paiement le plus important pourrait éventuellement être d'environ 300 %. La CPI a utilisé un pourcentage de 15 % des actifs sous gestion pour estimer les pertes dans les scénarios présentés ci-dessous.

Le tableau suivant, provenant des données de l'appendice B, présente un sommaire du nombre de sociétés de chaque niveau de courtier qui pourraient, individuellement, entraîner une insuffisance de fonds selon ce scénario.

**Nombre de sociétés insolubles qui entraîneraient
individuellement l'épuisement du fonds
si 15 % des actifs sous gestion ne peuvent être recouverts**

Membres		NIVEAU DE PAIEMENT DU FONDS	
Niveau	Nombre total de sociétés de ce niveau	50 M\$	70 M\$
Niveau 2	45	2	2
Niveau 3	55	14	6
Niveau 4	40	31	29
Total	140	47	37

Nous pouvons tirer plusieurs observations de ces scénarios d'insolvabilité :

- les estimations sont très hasardeuses, particulièrement en ce qui a trait au pourcentage de perte qui serait subi;
- le fait d'accroître la taille du fonds fait diminuer le nombre de sociétés individuelles qui épuiserait le fonds;
- en raison de l'importance de l'entreprise de certains membres de l'ACFM, de nombreuses insolvabilités individuelles de sociétés pourraient entraîner l'épuisement de n'importe quel fonds de taille normale.

5. Faillite de sociétés membres

Comme nous l'avons mentionné précédemment, plusieurs sociétés membres ont fait faillite ou sont devenues insolvable depuis le début des activités de la CPI en 2005. Il est évident qu'il existe des risques d'insolvabilité des sociétés membres et de paiements éventuels. La CPI a effectué son premier paiement à des clients en 2008.

6. Crédibilité générale aux yeux du marché et autres modes de financement

La CPI estime que le fonds doit disposer de liquidités suffisantes pour qu'elle puisse fonctionner de manière crédible comme plan d'indemnisation. Comme l'a exprimé le comité de démarrage de la CPI, la CPI croit qu'« un plan d'une taille inférieure à 50 millions de dollars ne pourrait pas offrir de manière crédible une protection aux clients dans des montants comparables à ceux du FCPE ».

Il existe d'autres moyens d'accroître le niveau des actifs détenus par le fonds, notamment le financement après le fait de tout paiement supérieur aux actifs en main. Après délibération, le conseil d'administration de la CPI a conclu que ce mode de financement n'était pas souhaitable, car il pourrait causer des problèmes aux membres de l'ACFM si le secteur éprouve des difficultés à ce moment. Les cotisations supplémentaires ne sont pas une dépense que les membres de l'ACFM peuvent gérer et le moment où les cotisations sont exigées et les montants recouvrés pourraient ne pas être suffisants pour satisfaire les besoins pressants de la CPI aux prises avec une insolvabilité. Le groupe de travail de la CPI de l'ACFM a conclu que « la CPI devrait disposer d'une somme considérable pour soutenir les activités de courtage au début d'une insolvabilité et faciliter le transfert de comptes. » (Rapport du groupe de travail, septembre 2006).

2.2.2 Recommandation 2

Le Comité propose de recommander au conseil d'administration de l'ACFM que les 20 millions de dollars supplémentaires soient perçus sur une période de cinq ans.

Le fait que la période de cinq ans ait connu un précédent, c'est-à-dire qu'elle a la même durée que la période d'accumulation cible initiale, est l'un des motifs de cette recommandation, et la somme supplémentaire moindre qui sera perçue au cours de cette période se traduira par une réduction des cotisations annuelles des membres. De plus, après la deuxième période d'accumulation de cinq ans, la CPI aura acquis deux fois plus d'expérience et toute autre mesure prise à ce moment bénéficiera de ce vécu.

2.2.3 Recommandation 3

Le Comité propose de recommander au conseil d'administration de l'ACFM que les cotisations minimales soient maintenues, mais qu'elles soient réduites proportionnellement (environ 20 %) au montant de réduction prévu des cotisations régulières des membres au cours des cinq prochaines années (voir section 1.5.2).

Cette recommandation devrait s'appliquer à tous les membres, le montant de la cotisation étant moins élevé, car la somme à percevoir chaque année sera moindre.

2.2.4 Sollicitation de commentaires sur les recommandations de l'étape 1

Les membres sont invités et encouragés à soumettre leurs commentaires à l'égard des recommandations proposées du Comité au conseil d'administration. De plus, comme la taille du fonds est passée en revue annuellement par la CPI, le Comité aimerait obtenir les commentaires des membres sur tout autre critère pertinent qui permettrait de déterminer la taille raisonnable ou prudente du fonds et votre opinion sur les modifications apportées aux frais minimums.

2.3 Étape 2

2.3.1 Questions à l'étude

Le Comité a examiné plusieurs questions relativement à la taille du fonds de la CPI. La plupart d'entre elles portaient sur les méthodes de calcul des cotisations et la manière de répartir le plus équitablement possible les coûts de la CPI entre les membres de l'ACFM. Le Comité a jugé que les questions suivantes devraient être débattues plus tard et que des données plus précises sur certains sujets devront être obtenues avant que des recommandations puissent être faites.

Ces questions sont les suivantes :

1. L'ajout d'autres actifs dans le calcul des cotisations

À l'heure actuelle, l'assiette des cotisations tient seulement compte des fonds communs de placement déclarés sur les RQF des membres. Les résultats des sondages effectués en mars 2008 et 2009 indiquent que les sociétés membres de l'ACFM vendent une grande quantité de produits autres que les fonds communs de placement (voir l'annexe C pour les détails.) Avant le sondage, ces autres produits n'étaient pas déclarés régulièrement à l'ACFM. La CPI doit s'assurer que la taille de son fonds reflète la nature et la quantité de ces produits qu'elle couvre. L'assiette des cotisations devrait également inclure ces produits.

Le Comité a discuté de l'ajout d'« autres actifs » à l'assiette des cotisations et convenu que la couverture du fonds de la CPI devrait être harmonisée avec l'assiette des cotisations. Le Comité estime qu'il est nécessaire de prendre le temps de faire ce qui suit :

- examiner les répercussions éventuelles, particulièrement sur les membres dont les frais pourraient augmenter si cette modification était appliquée;
- décider si les frais de l'ACFM justifient le même traitement;
- élaborer des plans de transition s'il y a lieu.

2. La nature des produits constituant les autres actifs

Certains produits constituant les « autres actifs » pourraient être moins risqués que d'autres. De plus, ils pourraient bénéficier d'une autre protection comme la couverture de la SOAD. Une analyse des risques pour la CPI concernant ces produits devrait être faite.

3. L'effet des rentrées de fonds que reçoit un courtier de l'ACFM sur le risque pour la CPI

Le montant des rentrées de fonds que reçoit un courtier de l'ACFM pourrait être une indication de l'ampleur du risque pour la CPI associé à ce courtier. Les données permettant d'évaluer cette notion ne sont pas disponibles à l'heure actuelle et un moyen pratique de les obtenir doit être élaboré avant de pouvoir les étudier.

4. Cotisations fondées sur les risques

Le FCPE a adopté un système de cotisations fondées sur les risques qui fait appel à plusieurs des mêmes facteurs que le modèle d'évaluation des risques de l'ACFM. L'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM ») a récemment sollicité des commentaires sur son nouveau « modèle de tarification intégré », qui repose en partie sur les risques. La question suivante a été soulevée : la CPI peut-elle utiliser certains de ces précédents pour mieux cerner le risque individuel que chaque courtier pose pour le fonds ? Un tel exercice serait potentiellement coûteux, car il exige l'étude de nombreux faits passés. Toutefois, il devrait être envisagé s'il est réalisable.

2.3.2 Sollicitation de commentaires sur les aspects de l'étape 2

Le Comité est intéressé à obtenir les commentaires des membres sur les critères suggérés et tout autre critère qu'il devrait examiner afin d'établir une méthode de calcul raisonnable des cotisations.

2.4 Étape 3

2.4.1 Autres moyens à long terme envisagés

À long terme, à mesure que le fonds parvient à maturité et que l'ACFM élabore une base de données plus précises et fiables relativement aux mesures de risque des membres, le Comité est d'avis que d'autres mesures de risque pourraient être intégrées à la formule de cotisations générale tant pour la CPI que l'ACFM. Quantifier les risques relatifs des actifs au nom de clients est l'une des mesures de risque suggérées. Un autre moyen envisagé est l'utilisation possible d'une assurance pour augmenter le fonds.

2.4.2 Sollicitation de commentaires sur les aspects de l'étape 3

Le Comité aimerait obtenir des commentaires sur la meilleure façon d'évaluer les risques des membres et d'adapter la méthode de calcul actuelle de la CPI et de l'ACFM à cette détermination des risques. En outre, il serait utile d'inclure des suggestions quant à la manière de réduire le risque de chaque membre.

3. Communication avec les membres de l'ACFM et consultation de ceux-ci

Le Comité invite les membres à formuler des commentaires sur les recommandations et les questions décrites dans le présent bulletin.

Commentaires écrits

Les membres sont invités à envoyer leurs commentaires sur la présente proposition à l'attention de Monsieur Jason Bennett, secrétaire général de l'ACFM, au 121 King St. West, bureau 1000, Toronto (Ontario) M5H 3T9 ou par courriel à corporatesecretary@mfd.ca. **Les lettres de commentaires doivent toutes nous parvenir d'ici le 1^{er} septembre 2010.**

Réunions en personne

Les membres sont invités à assister à une réunion qui se tiendra à 11 h le 15 juillet 2010 pour discuter des questions et des sujets décrits précédemment. La réunion aura lieu au St. Andrew's Club and Conference Centre, 150 King Street West, 27^e étage, Toronto (Ontario). Les membres peuvent y assister en personne ou par téléphone.

Une réunion conjointe de l'Institut des fonds d'investissement du Canada, de la Federation of Mutual Fund Dealers et de l'ACFM est prévue pour le 28 juillet 2010 à 9 h aux bureaux de l'IFIC, 11 King Street West, 4^e étage, salle de conférence B, Toronto (Ontario). Des installations de téléconférence seront aussi disponibles pour cette réunion.

Membres du Comité sur les questions relatives à la CPI

Lea Hansen, administratrice représentant du public (présidente)
Sonny Goldstein, administrateur représentant du secteur
Sandy Grant, administratrice représentant du public
Ed Legzdins, administrateur représentant du secteur
Kevin Regan, administrateur représentant du secteur
Dawn Russell, c.r., administratrice représentant du public
Robert Sellars, administrateur représentant du secteur

Présents sur invitation

Joni Alexander, président, CPI de l'ACFM
Larry Wright, président du conseil, CPI de l'ACFM
David Richards, administrateur représentant du public, CPI de l'ACFM
Larry Waite, président et chef de la direction, ACFM

Frais de la CPI payés

Rang des sociétés selon le montant des frais	Montant des frais par société	Montant des frais	Total cumulatif des frais	Pourcentage des frais	Actifs sous gestion moyens sur 2 ans (en milliards de dollars)	Pourcentage des actifs
1 à 5	Plus de 200 000 \$	2 700 000 \$	2 700 000 \$	54 %	143 \$	54 %
6 à 13	Plus de 100 000 \$ mais moins de 200 000 \$	1 100 000 \$	3 800 000 \$	22 %	60 \$	23 %
14 à 29	Plus de 20 000 \$ mais moins de 100 000 \$	800 000 \$	4 600 000 \$	17 %	42 \$	16 %
30 à 62	Plus de 3,500 \$ mais moins de 20 000 \$	300 000 \$	4 900 000 \$	5 %	13 \$	5 %
63 à 140	Plus de 1 000 \$ mais moins de 3,500 \$	100 000 \$	5 000 000 \$	2 %	5 \$	2 %

**Ventilation des résultats du sondage de 2009
sur les produits vendus par les courtiers de l'ACFM**

Type d'investissement			Tous au 31 mars 2009			
			Actifs sous gestion excluant le Québec		Total des actifs sous gestion (excluant le Québec)	
			Valeur des actifs détenus - au nom de clients	Valeur des actifs détenus - au nom d'un intermédiaire	Total des actifs sous gestion	% du total des actifs sous gestion
Investissements visés par un prospectus	A 1	Fonds communs de placement (incluant les fonds du marché monétaire)	198 518 933 313 \$	39 691 200 033 \$	238 210 133 346 \$	93,46 %
	A 2	Fonds de travailleurs (FIT, SCRT, CRD, etc.)	896 554 793 \$	286 577 440 \$	1 183 132 233 \$	0,46 %
	A 3	Fonds marché à terme (Règlement 81-104)	2 138 904 \$	30 688 662 \$	32 827 566 \$	0,01 %
Investissements non visés par un prospectus	A 4	Fonds de couverture	213 106 021 \$	69 299 696 \$	282 405 717 \$	0,11 %
	A 5	Fonds en gestion commune	259 943 983 \$	49 143 058 \$	309 087 042 \$	0,12 %
	A 6	Sociétés en commandite	78 426 166 \$	7 222 129 \$	85 648 296 \$	0,03 %
	A 7	Actions accréditatives	22 181 231 \$	0 \$	22 181 231 \$	0,01 %
Espèces / instruments de dépôt	A 8	Comptes de dépôt (incluant les comptes d'épargne d'intermédiaires et d'OPC)	1 192 934 548 \$	1 135 953 114 \$	2 328 887 663 \$	0,91 %
	A 9	CPG	6 836 557 146 \$	2 037 185 940 \$	8 873 743 086 \$	3,48 %
	A 10	BCP (structurés et billets liés)	669 090 966 \$	120 687 593 \$	789 778 559 \$	0,31 %
Produits d'assurance	A 11	Fonds distincts et équivalents	2 342 739 789 \$	198 265 580 \$	2 541 005 369 \$	1,00 %
	A 12	Autres produits d'assurance	0 \$	0 \$	0 \$	0,00 %
Oblig. gouv.	A 13	Obligations gouvernementales (bons du Trésor, obligations coupons détachés)	4 085 755 \$	29 431 298 \$	33 517 053 \$	0,01 %
Autres	A 14	<i>Description du produit (Émetteur et type de titres)</i>	54 110 884 \$	124 533 551 \$	178 644 435 \$	0,07 %
Total			211 090 803 500 \$	43 780 188 095 \$	254 870 991 595 \$	100,00 %