

**Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier**

---

**Joint Forum of Financial Market Regulators**

**PRINCIPES DE RÉGLEMENTATION PROPOSÉS POUR  
LES RÉGIMES DE CAPITALISATION**

**Rapport préparé par le  
comité de travail du Forum conjoint des autorités  
de réglementation du marché financier sur l'information à fournir sur  
les placements des régimes de capitalisation**

*27 avril 2001*

# Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier

## ASSOCIATION CANADIENNE DES ORGANISMES DE CONTRÔLE DES RÉGIMES DE RETRAITE

Dina Palozzi  
Présidente du Forum conjoint  
Directrice générale et  
Surintendante des services  
financiers  
Ontario

Sherallyn Miller  
Surintendante des régimes  
de retraite  
Colombie-Britannique

Gail Armitage  
Surintendante des régimes  
de retraite  
Alberta

David Wild  
Surintendant des régimes  
de retraite  
Saskatchewan

## AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES

Doug Hyndman  
Président  
Commission des valeurs  
mobilières de la  
Colombie-Britannique

Carmen Crépin  
Présidente  
Commission des valeurs  
mobilières du Québec

Robert B. MacLellan  
Président  
Commission des valeurs  
mobilières de la Nouvelle-Écosse

Howard Wetston  
Vice-président  
Commission des valeurs  
mobilières de l'Ontario

## CONSEIL CANADIEN DES RESPONSABLES DE LA RÉGLÉMENTATION D'ASSURANCE

Winston Morris  
Surintendant des assurances et  
des régimes de retraite  
Terre-Neuve

Jim Hall  
Surintendant des assurances  
Saskatchewan

Jacques Henrichon  
Inspecteur général adjoint  
Québec

James Scalena  
Surintendant des institutions  
financières  
Manitoba

## ORGANISATIONS D'ENCADREMENT DES SERVICES D'ASSURANCE DU CANADA

Lucie Granger  
Directrice général et secrétaire  
Chambre de la sécurité financière

## BUREAU DES SERVICES FINANCIERS

Louise Champoux-Paillé  
Présidente

Le 27 avril 2001

## Objet : Principes de réglementation proposés pour les régimes d'accumulation du capital

À l'attention des intervenants

Nous avons le plaisir de vous faire parvenir, au nom du Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier (Forum conjoint), le document de consultation *Principes de réglementation proposés pour les régimes d'accumulation du capital* afin que vous puissiez l'examiner et nous faire part de vos commentaires.

Vous vous souviendrez que le Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier a été créé en 1999 en vue de faciliter et de coordonner la mise au point de solutions inter sectorielles et inter territoriales harmonisées en ce qui a trait aux questions portant sur la réglementation des services financiers. Le Forum conjoint a été créé par le Conseil canadien des responsables de la réglementation d'assurance, l'Association canadienne des organismes de contrôle des régimes de retraite (ACOCRR) et les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) et compte parmi ses membres des représentants de la Canadian Insurance Services Regulatory Organization (CISRO) et du Bureau des services financiers du Québec.

Un comité de travail du Forum conjoint a été établi afin qu'il détermine si les participants à des régimes de retraite à cotisations déterminées et à d'autres régimes d'accumulation du capital similaires qui ont le droit de prendre des décisions d'investissement reçoivent suffisamment d'information et de protection dans le cadre de la réglementation. Le document ci-joint, y compris les principes de réglementation proposés qu'il renferme, a été préparé par ce comité et approuvé par le Forum conjoint à des fins de consultation.

Ce document, qui propose de vastes principes de réglementation, se veut un document de conception à des fins de consultation seulement; il ne s'agit pas d'un projet de loi. Vous noterez que, bien que ces principes de réglementation soient proposés à l'échelle pan-canadienne, il faudra tenir compte, lors de l'élaboration du cadre réglementaire, des différences entre le *common law* et le droit civil appliqué au Québec. Vous noterez aussi que le Québec poursuit sa propre consultation sur les principes proposés, parallèlement aux autres territoires. Le Forum conjoint vous invite à lui faire part de vos commentaires sur les questions qui y sont soulevées, ainsi que tous commentaires, suggestions ou idées que vous avez sur le sujet.

...2

## Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier

---

- 2 -

Les renseignements sur le processus de consultation sont énoncés à la page 35 du document de consultation. En attendant de recevoir vos commentaires d'ici le 31 juillet 2001, nous vous prions d'agréer nos salutations distinguées.

Sherallyn Miller  
Présidente, ACOCR  
Présidente, comité de travail du Forum  
conjoint sur les régimes d'accumulation  
du capital  
Surintendante des pensions  
Ministère du Travail de la Colombie-  
Britannique

Dina Palozzi  
Présidente, Forum conjoint des autorités  
de réglementation du marché financier  
Directrice générale et surintendante des  
Services financiers  
Commission des services financiers de  
l'Ontario

**Rapport du Forum conjoint des autorités de  
réglementation du marché financier sur les  
principes de réglementation proposés pour les  
régimes de capitalisation**

---

## ***Table des matières***

---

I	Introduction .....	1
II	Problèmes visés par les principes proposés .....	4
III	Le marché : vue d'ensemble du marché des RC .....	7
IV	Principes de base des modèles de réglementation actuels .....	10
	i) Les principes de base de la réglementation des régimes de retraite .....	11
	ii) Les principes de base de la réglementation des valeurs mobilières .....	16
	iii) Les principes de base de la réglementation des assurances .....	21
	iv) La réglementation des fiducies .....	25
	v) Les principes de base de la loi ERISA des États-Unis .....	25
V	Les principes de réglementation proposés .....	28
VI	Conclusion .....	33
	Annexe A - Membres du comité de travail du Forum conjoint.....	37

## **I INTRODUCTION**

La réglementation des régimes de capitalisation (RC) n'est pas harmonisée dans tous les territoires canadiens. Elle est également différente dans les secteurs de l'assurance, des régimes de retraite et des valeurs mobilières de chaque territoire. Les particuliers qui investissent dans des RC bénéficient donc d'une protection réglementaire plus ou moins importante selon la nature du titre de placement et le cadre de réglementation s'y appliquant.

Ce document a été préparé par le Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier (le « Forum conjoint ») dans le but d'étudier les deux questions suivantes :

1. Fournir aux participants à des RC i) une protection similaire dans tous les territoires pour le même genre de décisions de placement, quel que soit le cadre législatif qui s'applique et ii) l'information et les autres outils dont ils ont besoin pour prendre des décisions de placement éclairées, lorsqu'ils doivent assumer la responsabilité de ces décisions.
2. Faire en sorte que les devoirs et les responsabilités des employeurs et des administrateurs<sup>1</sup> de RC soient clairement définis et harmonisés pour tous les territoires et les différents titres de placement.

Dans ce document, on entend par « régimes de capitalisation » ou « RC », les instruments de placement établis par des employeurs pour leurs employés et qui permettent à ces employés de prendre des décisions de placement. Ces régimes de capitalisation visent principalement à assurer la sécurité financière des employés lorsqu'ils prennent leur retraite.

En outre, dans ce document, les RC englobent plus précisément les quatre instruments de placement suivants :

---

<sup>1</sup> Dans ce document, le terme « employeur » s'entend d'un employeur qui offre à ses employés un régime enregistré d'épargne-retraite collectif, un régime de participation différée aux bénéficiaires ou un régime de participation aux bénéficiaires; le terme « administrateur » s'entend d'un employeur, d'un conseil de fiduciaires, d'un comité de retraite ou d'une autre entité prévue par la loi qui est responsable de l'administration d'un régime de retraite à cotisations déterminées.

- les régimes de retraite à cotisations déterminées dans le cadre desquels les employés peuvent choisir leurs placements (« RRCD avec options de placement »), par opposition aux régimes de retraite à cotisations déterminées « traditionnels », dans le cadre desquels l'administrateur prend les décisions de placement;
- les régimes enregistrés d'épargne-retraite collectifs (REER collectifs) fournis par les employeurs à leurs employés;
- les régimes de participation différée aux bénéfices (RPDB);
- les régimes de participation aux bénéfices (RPB)<sup>2</sup>.

Les régimes de retraite à cotisations déterminées traditionnels, pour lesquels l'administrateur prend toutes les décisions de placement, n'ont pas été pris en considération aux fins du présent document. De plus, le document ne vise nullement à favoriser les RRCD avec options de placement au détriment des régimes de retraite à cotisations déterminées traditionnels.

Le comité de travail du Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier sur l'information à fournir sur les placements des régimes de capitalisation (le « comité de travail ») est d'avis qu'il est nécessaire et approprié de coordonner et d'harmoniser le traitement des RC afin qu'une protection similaire soit accordée aux investisseurs de ces produits différents mais dont le fonctionnement est similaire. Par conséquent, le comité propose dans ce document qu'il y ait une réglementation harmonisée de tous les RC pour faire en sorte que les employés qui participent à ces régimes bénéficient d'un degré similaire de protection et disposent de la même quantité d'information sur le placement, quels que soient le genre de RC et le cadre législatif qui s'applique.

---

<sup>2</sup> À l'heure actuelle, comme il est indiqué à la section II du document, la grande majorité des RC sont des RRCD avec options de placement ou des REER collectifs. Le nombre de RPDB et de RPB est relativement petit. Par conséquent, ce document met principalement l'accent sur les RRCD avec options de placement et sur les REER collectifs dont les employeurs sont les promoteurs. Il faudra peut-être des travaux supplémentaires pour déterminer si les principes proposés conviendraient aux RPDB, aux RPB et à d'autres genres de RC.

Ce document propose des principes avisés pour la réglementation des RC quant aux choix donnés aux participants en matière de placement. Il ne fournit pas de suggestions relativement à la façon dont ces principes pourraient être mis en pratique. Certaines options à cet égard sont fournies à la fin du document à des fins de discussion et de commentaires.

Il pourra être nécessaire de modifier la législation ou d'apporter d'autres changements pour mettre en pratique les principes proposés. Pour ce qui est des RRCD avec options de placement, il est possible, en matière de compétence, d'établir des normes relatives à l'information à fournir et d'autres normes minimales dans la législation portant sur les régimes de retraite. Quant aux REER collectifs, la compétence pour réglementer l'information à fournir sur les placements aux participants dépend du fait que les produits sont offerts dans le secteur des assurances ou celui des valeurs mobilières.

Les questions relatives à la mise en pratique des principes seront examinées ultérieurement par le comité de travail.

La position prise dans ce document est celle des autorités de réglementation et associations qui sont membres du Forum conjoint, notamment les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM), le Conseil canadien des responsables de la réglementation d'assurance (CCRRA) et l'Association canadienne des organismes de contrôle des régimes de retraite (ACOCRR), et peut ne pas représenter celle des gouvernements. Ce document constitue la première étape d'un processus visant à proposer de nouvelles règles harmonisées pour l'information à fournir sur les placements pour les RC au Canada.

Le comité de travail a examiné la réglementation qui porte sur cette question au Canada ainsi que la loi pertinente des États-Unis (*Employee Retirement Income Security Act of 1974* désignée ci-après la « loi ERISA »). Avant que des principes ne soient adoptés, il pourrait également être utile d'examiner d'autres approches de réglementation à l'égard du choix des placements et de l'information à fournir à ce sujet aux participants aux RC.



***Le comité de travail est désireux de recevoir des commentaires au sujet des principes proposés et des méthodes à adopter pour leur mise en pratique.***

## ***II PROBLÈMES VISÉS PAR LES PRINCIPES PROPOSÉS***

Les autorités de réglementation s'inquiètent principalement du fait que les participants qui peuvent exercer des choix quant au placement de leurs économies dans le cadre d'un régime sont plus directement responsables de leurs décisions de placement. Il s'agit là d'un changement important par rapport aux régimes de retraite traditionnels dans le cadre desquels l'employeur fournit des prestations déterminées ou un compte de cotisations déterminées dont il assume la gestion. Les participants aux régimes devraient donc disposer de l'information nécessaire pour comprendre les risques et les conséquences de leurs responsabilités et pour faire des choix éclairés.

Parallèlement, les employeurs et les administrateurs de régimes ont demandé que soient clarifiés leurs devoirs et responsabilités dans ce nouveau contexte.

De façon générale, on s'entend sur la nécessité d'harmoniser les règles pour des titres de placement similaires et afin que tous les participants à des RC soient adéquatement informés et protégés. Il existe actuellement une multitude de règlements qui s'appliquent à ces titres de placement, selon la législation du territoire applicable au RC et le genre de titres de placement qu'il offre. Cette situation sème la confusion. Il y a à la fois des lacunes et des chevauchements dans les règlements actuels. Certains RC sont régis par les règles s'appliquant aux valeurs mobilières, d'autres ne le sont pas, selon la législation applicable et la nature des titres de placement qui permettent de financer le régime. Peut-être la législation en valeurs mobilières ne constitue-t-elle pas un cadre de réglementation approprié pour ces régimes dont l'employeur est le promoteur, l'employeur et l'administrateur devant s'acquitter d'obligations fiduciaires à l'endroit des participants, et dans le cadre desquels les décisions de placement peuvent différer de celles prises lors d'opérations typiques touchant les valeurs mobilières. Peu importe les lois qui s'appliquent, il est important que les participants à ces régimes

jouissent d'une protection équivalente sur le plan de la réglementation et qu'ils reçoivent sensiblement la même information quant aux placements.

Voici un scénario fictif relatif à un régime de retraite, qui met en évidence certains des problèmes auxquels les autorités de réglementation ainsi que les employeurs et les administrateurs de régimes se heurtent dans le contexte actuel.

**i) Scénario :**

Le régime de retraite fictif est un important RRCD avec options de placement d'un employeur qui est réglementé au niveau provincial. Le régime est administré par un comité de retraite (l'« administrateur »), dont les responsabilités sont définies dans un contrat de fiducie en vertu duquel le régime a été établi, ainsi que dans les mesures législatives provinciales portant sur les régimes de retraite. L'administrateur a des obligations fiduciaires à l'endroit des participants au régime en vertu de la législation sur les régimes de retraite et sur les fiducies. Le régime doit être conforme à sa déclaration écrite des politiques et des procédures de placement.

Le régime offre aux participants un nombre limité de choix parmi des fonds de placement plus ou moins conservateurs gérés par l'administrateur. Ce dernier fournit aux participants des documents d'information sur le placement et l'affectation de l'actif, les fonds de placement à leur disposition, ainsi que le rapport annuel du régime, y compris les états financiers vérifiés et les relevés de compte trimestriels qui décrivent les placements de chaque participant au régime. Les participants ne reçoivent pas de prospectus relativement à ces fonds de placement. Ils sont autorisés à changer les placements qu'ils ont choisis.

Il n'y a pas, dans le cadre du régime, de conseiller ni de représentant inscrit à la disposition des participants qui désirent obtenir des conseils au sujet des options de placement. Lorsque de nouvelles personnes s'ajoutent à la liste des participants au régime, l'administrateur leur suggère (sans toutefois exiger) de s'adresser au conseiller ou au représentant inscrit de leur choix pour obtenir des conseils en matière de

placement; il en est de même lorsque les options de placement des participants changent.

**ii) Problèmes liés au scénario :**

L'obligation en vertu de la législation en valeurs mobilières d'offrir les services d'un représentant inscrit et de fournir un prospectus pour les fonds de placement dans lesquels les participants investissent leurs actifs de retraite s'appliquerait à ce régime puisque les participants prennent des décisions de placement. La loi ne prévoit aucune dispense pour ces opérations. Les placements ne sont pas effectués par le régime (ni par l'administrateur au nom du régime); les dispenses applicables aux « acquéreurs avertis » ne s'appliquent donc pas.

Les responsables du régime soutiennent qu'il est possible que la législation en valeurs mobilières ne soit pas appropriée dans les circonstances. Cependant, les fiduciaires s'inquiètent des choix faits par les participants en matière de placement et se demandent si ces choix sont éclairés et réfléchis. Ils ne connaissent pas précisément le degré de responsabilité qu'ils pourraient devoir assumer en raison de leurs obligations fiduciaires en vertu de la législation sur les régimes de retraite et les fiducies si un participant au régime obtenait un faible rendement sur ses placements. Ils s'inquiètent en outre de la responsabilité qui pourrait leur échoir en cas de contravention à la législation en valeurs mobilières.

Les administrateurs des régimes sont de plus en plus conscients du fait que, dans la plupart des cas, ils ne peuvent invoquer les dispenses prévues par la législation en valeurs mobilières. Ils s'inquiètent des coûts et de la complexité administrative qui découlent de l'obligation de respecter toutes les exigences de la législation en valeurs mobilières en plus de celle des régimes de retraite. Certains administrateurs ont donc demandé aux autorités en valeurs mobilières de les soustraire à l'obligation de satisfaire aux exigences relatives aux prospectus et aux services de représentants inscrits afin d'éliminer ce qui est perçu comme étant un « chevauchement » inutile des règlements.

Ce scénario n'est qu'un exemple des difficultés que présente le système de réglementation actuel. Les autorités de réglementation prennent note du fait que les

investisseurs assument de plus grands risques dans les régimes à cotisations déterminées que dans les régimes à prestations déterminées, dans le cadre desquels une certaine rente est garantie à l'employé au moment de sa retraite sans qu'il n'ait à assumer la responsabilité du placement de ses cotisations. Les investisseurs assument des risques encore plus grands lorsqu'il s'agit de RRCD avec options de placement et autres RC. Les autorités de réglementation se demandent donc si l'information fournie aux participants aux régimes est suffisante et si elle remplace de façon appropriée l'information fournie dans un prospectus. Elles s'inquiètent également du fait que les participants ne bénéficient pas des conseils d'un représentant ou d'un conseiller inscrit qui leur permettraient de faire des choix de placement judicieux.

Les principes proposés dans ce document visent à harmoniser la réglementation sur toutes ces questions et à satisfaire les besoins tant des participants aux régimes que des employeurs et des administrateurs de ces régimes.

### **III LE MARCHÉ : VUE D'ENSEMBLE DU MARCHÉ DES RC**

Cette section renferme un résumé des statistiques actuelles sur tous les régimes de retraite à cotisations déterminées (dont les RRCD avec options de placement et les régimes de retraite à cotisations déterminées traditionnels), les REER collectifs, les RPDB et les RPB. Les statistiques sur les régimes à cotisations déterminées sont utiles car la majorité de ces régimes offrent des choix aux participants en matière de placement et entrent donc dans la définition des RC aux fins de ce document.

### i) Le marché des RC

Selon le *Money Purchase Plan Report 1999* de Benefits Canada<sup>3</sup>, les régimes à cotisations déterminées sont répartis de la façon suivante :

	REER collectifs	RRCD (dont les RRCD avec options de placement et les RRCD traditionnels)	RPDB	RPB et autres régimes non enregistrés d'épargne et de retraite	Total
<b>Actif (en milliards)</b>	22,6 \$	16,4 \$	3,1 \$	4,1 \$	46,2 \$
<b>Nombre de régimes</b>	30 362	10 066	1 407	–	41 835
<b>Participants</b>	1 555 410	860 791	356 092	–	2 772 293
<b>% du marché des régimes à cotisations déterminées</b>	49 %	36 %	7 %	8 %	100 %

Les plus récentes statistiques indiquent que la valeur totale des actifs gérés des régimes à cotisations déterminées s'élevait à 60,2 milliards de dollars pour l'exercice terminé le 30 juin 2000.<sup>4</sup>

<sup>3</sup> Benefits Canada, *Money Purchase Plan Report 1999*, Kevin Press, décembre 1999, p. 33.

<sup>4</sup> Kathryn Dorrell, Benefits Canada, *2000 Defined Contribution Plan Report*, décembre 1999, p. 45.

**ii) Qui administre les RC?**

- Les compagnies d'assurance-vie administrent environ 67 % des RC au Canada, et les sociétés de fiducie environ 28 %.<sup>5</sup>
- La plupart des RC administrés par des compagnies d'assurance-vie sont financés grâce à un contrat d'assurance collective, également connu sous le nom de contrat de rente collective, qui est un contrat d'assurance-vie régi par la législation provinciale en matière d'assurances. Les options de placement qui sous-tendent un contrat de rente collective sont des options garanties, appelées fonds garantis, ou des fonds distincts.<sup>6</sup>
- D'après les renseignements donnés par des fournisseurs de RC, lorsque les fonds sont administrés par des sociétés de fiducie ou des courtiers en valeurs mobilières, ils sont généralement investis dans des fonds de placement qui peuvent être assujettis à la réglementation sur les valeurs mobilières.

**iii) Combien de participants à des RC prennent eux-mêmes les décisions sur leurs placements?**

- 82 % des participants à des RC peuvent choisir la façon dont seront investies leurs cotisations (celles de l'employé) et 72 % les cotisations de l'employeur.
- 90 % des RC offrant des choix de placement comptent au moins cinq options de placement, la moyenne étant de 12 options.
- 80 % des RC autorisent leurs participants à modifier en tout temps leurs choix de placement.

<sup>5</sup> William M. Mercer, *Enquête sur les régimes à cotisations définies*, décembre 1999. Cette enquête menée auprès de 206 régimes porte sur les régimes à cotisations déterminées, dont les régimes enregistrés de retraite (notamment les RRCD avec options de placement et les RPCD traditionnels), les REER collectifs et les RPDB. Environ 60 % des régimes ayant fait l'objet de l'enquête administraient un régime de retraite à cotisations déterminées.

<sup>6</sup> Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes inc., *Defined Contribution Pension Plan Investment Disclosure Regulation*, novembre 1999, p. 10.

- Un peu plus de 50 % des RC offrent une certaine formation en matière de placement à tous leurs participants; environ 50 % des RC offrent des services de consultation individuels aux participants, habituellement par l'entremise de courtiers inscrits, et 39 % n'offrent aucune formation dans ce domaine.<sup>7</sup>

À partir de ces statistiques, nous pouvons conclure que le marché des RC est vaste et qu'un nombre considérable de participants à ces régimes sont touchés par les règles actuelles et le seront par celles qui sont proposées. La majorité des RC sont placés dans des contrats d'assurance collective. Lorsqu'un contrat d'assurance collective remplit les conditions relatives à certaines dispenses prévues par la législation en valeurs mobilières, l'émetteur du contrat n'est pas tenu de fournir un prospectus ni d'avoir recours aux services d'un représentant inscrit auprès des autorités en valeurs mobilières. La plupart des participants aux RC ont plusieurs options de placement. Les statistiques indiquent également que la majorité des participants à des RC font partie de RRCD avec options de placement ou de REER collectifs, qui font l'objet de ce document.

#### **IV PRINCIPES DE BASE DES MODÈLES DE RÉGLEMENTATION ACTUELS**

Cette section examine les principes de base de la réglementation des régimes de retraite, des valeurs mobilières et des assurances, et décrit comment ces principes s'appliquent actuellement aux RRCD avec options de placement et aux autres RC. On y traite également des raisons pour lesquelles ces cadres législatifs ne permettent peut-être pas de régler adéquatement les problèmes sur le plan des politiques gouvernementales qui sont liés aux RC. Les questions de l'application de la réglementation des fiducies et des principes de base du modèle de réglementation américain ERISA sont également abordées sommairement.

---

<sup>7</sup> L'information des quatre derniers points a été tirée de l'*Enquête sur les régimes à cotisations définies* de William M. Mercer (décembre 1999). Cette enquête menée auprès de 206 régimes porte sur les régimes à cotisations déterminées, dont les régimes enregistrés de retraite (notamment les RRCD avec options de placement et les RPCD traditionnels), les REER collectifs et les RPDB. Environ 60 % des régimes ayant fait l'objet de l'enquête administraient un régime de retraite à cotisations déterminées.

**i) Les principes de base de la réglementation des régimes de retraite**

La réglementation des régimes de retraite vise principalement à protéger et à préserver les régimes de retraite auxquels ont droit les travailleurs. Les lois provinciales et fédérales sur les régimes de retraite, conjuguées aux exigences fédérales en matière d'impôt sur le revenu, constituent le cadre de réglementation des régimes de retraite enregistrés dont l'employeur est le promoteur.

Les normes applicables aux régimes de retraite ont pour but d'assurer un degré minimal de protection aux participants à ces régimes et aux autres bénéficiaires de ceux-ci grâce à un ensemble complet de règles régissant le fonctionnement des régimes de retraite et à une autorité de réglementation qui a le devoir de veiller à la conformité de ces règles et un pouvoir de prendre des mesures coercitives à cet égard.

La réglementation des régimes de retraite protège les bénéficiaires des régimes en respectant quatre principes fondamentaux. Ainsi, dans le cas de chaque régime de retraite agréé :

- l'administrateur du régime a une obligation fiduciaire prépondérante envers les participants quant à l'administration du régime et au placement de la caisse de retraite;
- les normes minimales déterminées en ce qui a trait à la structure et à l'administration du régime doivent être respectées;
- les exigences minimales déterminées concernant le placement de la caisse et le financement permanent du régime doivent être respectées;
- de l'information sur le régime doit être fournie aux participants et aux autres bénéficiaires ou mise à leur disposition, initialement et sur une base permanente, et certains renseignements doivent également être divulgués à l'autorité de réglementation en vue de se conformer aux mesures législatives sur les régimes de retraite.



### a) **Obligations fiduciaires des administrateurs des régimes**

Chaque régime doit compter un administrateur, et un régime ne peut être administré que par un administrateur, tel que le terme est défini dans la réglementation des régimes de retraite. Pour la plupart des régimes de retraite, l'administrateur du régime est l'employeur, mais l'administrateur peut aussi être un comité de retraite, un conseil de fiduciaires (dans le cas des régimes de retraite interentreprises), une compagnie d'assurance si toutes les prestations de retraite sont garanties par celle-ci ou un autre organisme ou conseil responsable du régime, tel que le prescrit la loi.

La loi prévoit que l'administrateur du régime a l'obligation fiduciaire d'administrer le régime et la caisse au mieux des intérêts des participants et des autres bénéficiaires. En vertu de ces obligations fiduciaires, l'administrateur doit plus précisément investir l'actif de la caisse avec prudence et au mieux des intérêts des bénéficiaires du régime, en apportant à l'administration du régime de retraite et au placement des fonds de la caisse de retraite toutes les connaissances et les compétences pertinentes. L'obligation fiduciaire, ainsi que les normes relatives à la prudence, aux connaissances et aux compétences imposées à l'administrateur d'un régime s'appliquent également aux mandataires employés par l'administrateur.

En plus des obligations imposées par la loi à l'administrateur d'un régime et à ses mandataires, la common law leur impose un degré élevé de diligence et des obligations fiduciaires prépondérantes. L'administrateur d'un régime et ses mandataires sont considérés comme des fiduciaires tant en vertu de la réglementation des régimes de retraite que de la common law<sup>8</sup>.

### b) **Normes minimales - Administration du régime**

Des documents justificatifs doivent être préparés pour chaque régime de retraite. Ces documents doivent fournir des renseignements déterminés tels que des détails au sujet

---

<sup>8</sup> Au Québec, les régimes doivent être administrés par un comité de retraite qui agit à titre de fiduciaire et son mandat en est un de pleine administration. Les obligations fiduciaires d'un comité de retraite sont régies par les dispositions du Code civil du Québec. La *Loi sur les régimes complémentaires de retraite* vient préciser que le comité de retraite doit agir avec prudence, diligence et compétence, comme le ferait en pareilles circonstances une personne raisonnable.

de la nomination de l'administrateur du régime, le mécanisme utilisé pour l'établissement et le maintien de la caisse de retraite, ainsi que la façon dont les frais d'administration du régime et de la caisse sont traités.

**c) Normes minimales - Caisse de retraite**

La réglementation des régimes de retraite renferme un certain nombre de règles pour assurer le financement adéquat des régimes. Les administrateurs des régimes sont tenus de préparer une politique de placement à l'égard des questions déterminées (soit la déclaration des politiques et des procédures de placement), d'examiner régulièrement la politique de placement et d'investir l'actif du régime conformément à la politique de placement. La réglementation des régimes de retraite renferme aussi un certain nombre de restrictions précises quant aux placements qui visent à ce que les caisses de retraite soient assez diversifiées et gérées de façon à éviter les conflits d'intérêt.

Les administrateurs de régimes doivent également préparer régulièrement et, dans certains cas, soumettre à des fins de dépôt, certains renseignements démontrant que le financement est adéquat et que les règles assurant des normes minimales quant au financement sont respectées (p. ex., les déclarations annuelles, les états financiers, les certificats de coûts et les rapports d'évaluation actuarielle).

**d) Normes sur l'information à fournir**

La réglementation des régimes de retraite impose aux administrateurs de régimes des obligations d'information afin que des renseignements valables soient communiqués en permanence au sujet du régime de retraite, ainsi que des prestations et des droits des participants en vertu du régime. Pour respecter ces obligations, les administrateurs sont tenus de :

- fournir aux participants et aux participants potentiels une description complète ou sommaire du régime;

- fournir aux participants des déclarations annuelles renfermant l'information déterminée, notamment le taux d'intérêt applicable aux cotisations;
  - mettre à la disposition des participants et de toute autre partie ayant des intérêts dans le régime (p. ex., un syndicat représentant les participants au régime) les renseignements déterminés au sujet du régime, dont les documents devant être déposés tels que les états financiers vérifiés et les déclarations annuelles.
- e) Façon dont les principes se rattachant aux pensions sont appliqués aux RRCD avec options de placement et à d'autres RC**

À l'heure actuelle, les quatre principes de base de la réglementation des régimes de retraite s'appliquent aux RRCD avec options de placement. Cependant, certains de ces principes doivent être adaptés pour qu'ils soient pertinents et utiles pour les administrateurs de RRCD avec options de placement et les participants à ces régimes. Notamment, il est nécessaire que les obligations d'information soient modifiées afin d'assurer un niveau adéquat d'information fournie aux participants à des RRCD avec options de placement et de renforcer ainsi la protection des investisseurs et de leur permettre de prendre des décisions éclairées.

Les administrateurs de RRCD avec options de placement et leurs mandataires doivent s'acquitter de l'obligation fiduciaire d'administrer le régime et la caisse au mieux des intérêts des bénéficiaires du régime, et de placer les fonds de la caisse en faisant preuve de prudence et en faisant appel à des connaissances et compétences raisonnables. Toutefois, les obligations fiduciaires des administrateurs de RRCD avec options de placement devraient être clarifiées pour tenir compte du fait que les participants prennent également des décisions de placement.

Les normes minimales concernant l'administration et le fonctionnement des régimes de retraite s'appliquent également aux RRCD avec options de placement. Des documents justificatifs doivent être préparés pour ces régimes. Ils doivent fournir des renseignements au sujet de la nomination de l'administrateur du régime, le mécanisme

utilisé pour l'établissement et le maintien de la caisse de retraite, et la façon dont les frais d'administration du régime et de la caisse sont traités. Les diverses options de placement peuvent être bien différentes dans le cas des RRCD avec options de placement et, entre autres choses, les frais d'administration de ces options peuvent être traités différemment. Voilà pourquoi il est nécessaire de clarifier les principes applicables aux RRCD avec options de placement dans ce domaine.

Les normes minimales relatives aux caisses de retraite s'appliquent également aux RRCD avec options de placement. Les administrateurs de ces régimes sont tenus de préparer une déclaration des politiques et des procédures de placement, de la revoir annuellement et de faire en sorte que les options de placement soient conformes à la déclaration. Les administrateurs de RRCD avec options de placement doivent également s'assurer que chaque option de placement respecte les restrictions précises à cet égard de la réglementation des régimes de retraite et que les rapports réguliers sur le financement en ce qui a trait à la caisse de retraite sont préparés et, dans certains cas, déposés auprès de l'autorité de réglementation pertinente.

Les principes relatifs à l'obligation d'information qui sous-tendent la réglementation des régimes de retraite s'appliquent aussi aux RRCD avec options de placement. Ils doivent cependant être modifiés pour les RRCD avec options de placement afin de tenir compte des options de placement plus variées. Les administrateurs de RRCD avec options de placement sont tenus de fournir aux participants et aux participants potentiels une description complète ou sommaire du régime, y compris des détails sur les options de placement, et les participants doivent recevoir des déclarations annuelles renfermant l'information déterminée (p. ex., les cotisations totales et l'intérêt). Il faut de plus mettre à la disposition des participants les documents déterminés liés au régime et les avis portant sur des changements importants tels que certaines modifications apportées au régime, la transformation du régime ou la fusion de régimes. Puisque les participants à un RRCD avec options de placement assument un plus grand risque d'investissement que les participants à d'autres régimes, il est nécessaire d'établir des obligations d'information claires et précises quant aux options de placement.

Dans la plupart des territoires, la réglementation des régimes de retraite se limite actuellement aux régimes de retraite agréés dont l'employeur est le promoteur puisque les autres RC, tels que les REER collectifs, les RPDB et les RPB, sont précisément exemptés des dispositions des mesures législatives sur les régimes de retraite.

## **ii) Les principes de base de la réglementation des valeurs mobilières**

La législation en valeurs mobilières régit certains titres de placement et la vente de ces instruments. S'il s'agit d'organismes de placement collectif (OPC), la législation régit également la gestion de ces fonds.

La législation en valeurs mobilières compte quatre grands objectifs :

- faire en sorte que les investisseurs aient accès aux renseignements dont ils ont besoin pour prendre des décisions de placement éclairées;
- fournir des règles équitables pour les marchés;
- établir les compétences que doivent posséder les personnes inscrites pour conseiller les investisseurs et pour effectuer des opérations sur valeurs mobilières en leur nom, ainsi que les normes de conduite qu'ils doivent respecter;
- protéger l'intégrité des marchés financiers et la confiance des investisseurs.

Pour atteindre ces objectifs, la législation en valeurs mobilières exige que les personnes qui effectuent des opérations sur valeurs mobilières ou qui fournissent des conseils sur les valeurs mobilières soient inscrites, que toute entité émettant des valeurs mobilières publie un prospectus, et qu'à la suite de l'émission d'une valeur mobilière, l'entité fournisse de façon continue des renseignements financiers aux investisseurs en question.

Les seules dispositions sur l'éducation des consommateurs au sujet du placement et de la capitalisation que renferme la législation en valeurs mobilières concernent l'exigence

qu'ont les représentants inscrits de fournir aux investisseurs une information complète sur leurs placements; les autorités de réglementation des valeurs mobilières jouent par ailleurs un certain rôle en matière d'éducation dans le cadre de leur mandat général.

**a) Inscription**

Sauf en cas de dispense, toute personne qui effectue des opérations sur valeurs mobilières ou qui fournit des conseils au sujet de ces valeurs doit être inscrite. Les personnes qui présentent une demande d'inscription doivent satisfaire à un certain nombre d'exigences visant à prouver leur compétence, leur bonne réputation et leur viabilité financière. Les autorités de réglementation peuvent suspendre ou révoquer une inscription lorsque les circonstances le justifient, éliminant ainsi des marchés des capitaux les personnes qui ne répondent plus aux critères d'inscription.

Les personnes ou compagnies inscrites doivent respecter les normes de scolarité déterminées, tenir à jour les livres et dossiers déterminés, conserver un fonds de roulement minimal et respecter toutes les autres prescriptions de la législation en valeurs mobilières, y compris les règles régissant les conflits d'intérêt et l'information à fournir aux clients. En outre, les personnes ou compagnies inscrites doivent s'acquitter de certains devoirs. Elles doivent notamment agir en faisant preuve d'honnêteté et d'équité et au mieux des intérêts de chaque client, et obtenir tous les renseignements importants au sujet du client et lui recommander uniquement les placements qui lui conviennent. Dans certaines provinces, les personnes ou compagnies inscrites ont aussi le devoir positif d'aviser les clients si elles croient que le placement proposé n'est pas souhaitable pour eux.

De plus, certaines personnes ou compagnies inscrites (soit les courtiers qui emploient des représentants) sont tenues de superviser les activités de représentants et de conseillers inscrits. Le système bénéficie ainsi de mesures de contrôle supplémentaires. En effet, les activités des personnes faisant affaire avec les clients sont surveillées non seulement par les autorités de réglementation mais également par les courtiers qui les emploient et qui sont davantage en mesure de suivre de près les agissements de ces personnes.

**b) Information à fournir**

Sauf en cas de dispense, les émetteurs de valeurs mobilières doivent fournir aux acheteurs un prospectus renfermant une « information complète, fidèle et claire » de tous les faits importants au sujet de ces émetteurs. Le prospectus doit être déposé préalablement auprès des autorités de réglementation des valeurs mobilières qui peuvent refuser d'autoriser l'émission des titres si les obligations d'information de la législation en valeurs mobilières n'ont pas été respectées. Si un prospectus contient une information fautive ou trompeuse, les investisseurs ont des droits de résiliation et des recours civils en vertu de la législation en valeurs mobilières. Il n'est pas nécessaire que les investisseurs aient pris des décisions en se fondant sur le prospectus ni même qu'ils l'aient lu pour avoir droit à ces recours. Le cadre législatif vise à ce que les investisseurs reçoivent un document qui renferme tous les renseignements pertinents et disponibles au sujet de l'émetteur. Il rend de plus les rédacteurs du document responsables de l'information fournie. Grâce à un prospectus en bonne et due forme, les investisseurs sont en mesure de prendre des décisions de placement éclairées. Lorsqu'on invoque certaines dispenses, les émetteurs sont tenus de fournir une notice d'offre aux investisseurs. La notice est similaire à un prospectus, mais l'information qu'elle renferme respecte une norme moins élevée; cette information doit être fidèle et englober tout fait dont l'omission rendrait l'information inexacte.

Tout émetteur qui a déposé un prospectus, y compris un OPC, est également tenu de divulguer de façon permanente de l'information sur ses affaires, dont les états financiers intermédiaires, et d'assurer la publication rapide de tout changement qui pourrait avoir une incidence sur le cours du marché ou la valeur de ses titres.<sup>9</sup> Les OPC doivent aussi communiquer les changements qui pourraient être jugés importants par un investisseur raisonnable devant décider d'acheter des titres d'un fonds en particulier ou de conserver ceux qu'il possède déjà. Cette information doit être généralement fournie au grand public, et non seulement aux investisseurs. Ainsi, tant les investisseurs actuels

<sup>9</sup> Les exigences relatives à la communication de l'information de façon permanente varient selon les territoires. L'information fournie ici correspond à ce qu'un « émetteur assujéti », selon la définition donnée dans les lois des diverses provinces, doit généralement fournir au public.

que les investisseurs potentiels disposent des renseignements dont ils ont besoin pour décider d'acheter des titres ou de conserver ceux qu'ils possèdent.

**c) Structure et fonctionnement des fonds de placement**

En règle générale, la législation en valeurs mobilières ne régit pas comment les valeurs mobilières ou les émetteurs de valeurs doivent être structurés ou fonctionner. La réglementation des OPC « de détail » est une exception à ce principe général. Cette exception découle du fait que : i) les OPC de détail sont principalement vendus à des investisseurs qui ne possèdent pas nécessairement l'expertise ni l'intérêt nécessaires pour investir directement; ii) ils font l'objet de « placements permanents »; iii) ils ont la caractéristique unique de pouvoir être rachetés sur demande; iv) les gestionnaires de OPC offrent certains conseils et services de gestion de placements et ne sont pas simplement des émetteurs de valeurs mobilières.

Pour ces raisons, la réglementation des OPC porte principalement sur :

- la liquidité des fonds de façon à pouvoir répondre à la demande de rachat;
- la diversité des placements de façon à réduire le risque global et à accroître la liquidité;
- les règles touchant les conflits d'intérêt des gestionnaires de fonds (p. ex., l'interdiction de faire affaire avec des parties ayant des liens de parenté avec le ou la gestionnaire d'un fonds);
- le degré de diligence, prévu par la loi, dont un ou une gestionnaire de fonds commun de placement doit faire preuve à l'égard du fonctionnement de ce fonds.

**d) Façon dont les principes se rattachant aux valeurs mobilières sont appliqués aux RRCD avec options de placement et à d'autres RC**

Ces principes de base de la réglementation des valeurs mobilières sont actuellement applicables aux RRCD avec options de placement, aux REER collectifs, aux RPDB et



aux RPB qui offrent des valeurs mobilières comme instruments de placement. L'exigence relative à la publication d'un prospectus et à la vente des valeurs mobilières par l'entremise d'une personne ou compagnie inscrite s'applique tout particulièrement, sauf en cas de dispense.

Dans la plupart des cas, les RC sont financés par des contrats d'assurance collective (c'est-à-dire des rentes collectives), ou par des contrats d'assurance variable individuels (CAVI). Lorsque ces produits respectent certaines prescriptions de la législation en valeurs mobilières, ils peuvent soit être exclus de la définition de valeur mobilière et, en général, ne pas être assujettis aux dispositions de la législation, soit faire l'objet d'une dispense précise à l'égard de l'obligation de fournir un prospectus ou de vendre le produit par l'entremise d'une personne ou compagnie inscrite.

Dans certains territoires, il existe d'autres dispenses<sup>10</sup> qui peuvent, dans certains cas, être applicables à des RRCD avec options de placement et des RC. Ces dispenses ont toutefois une application très limitée; certains employeurs et administrateurs peuvent faire erreur en invoquant ces dispenses.

Selon certains, les placements relatifs à des RRCD avec options de placement sont dispensés de l'obligation de publier un prospectus et d'avoir recours aux services d'une personne ou une compagnie inscrite en vertu de la législation en valeurs mobilières parce que le montant total des placements est supérieur au minimum exigé en vertu de la législation. Cependant, les placements effectués par plusieurs investisseurs ne peuvent être additionnés pour respecter ces seuils que lorsque le gestionnaire du portefeuille a pleins pouvoirs pour la gestion des comptes individuels. Ce n'est pas ce qui se produit dans le cas des RRCD avec options de placement car les employés prennent des décisions de placement. Par conséquent, dans la mesure où les hypothèses énoncées précédemment s'appliquent, les RRCD avec options de placement ou les autres RC font erreur lorsqu'ils invoquent les dispenses minimales applicables aux investisseurs avertis.

<sup>10</sup> Par exemple, la dispense applicable aux « fonds mutuels fermés » dans certains territoires a une portée limitée pour certains OPC. De plus, la règle 32-503 de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, *Registration and Prospectus Exemption for Trades by Financial Intermediaries in Mutual Fund Securities to Corporate Sponsored Plans*, s'applique à certaines opérations sur valeurs mobilières lorsque celles-ci sont vendues à des RC. Cette dernière dispense est technique et de portée limitée; il faut donc bien l'examiner avant de l'invoquer.

Le cadre législatif actuel pour les valeurs mobilières exige que les opérations ne faisant pas l'objet d'une dispense soient effectuées par une personne ou compagnie inscrite et que les participants obtiennent un prospectus pour les valeurs mobilières achetées, au plus tard deux jours après l'opération en question.

À l'heure actuelle, il semble que certains administrateurs de régimes, employeurs et tierces parties qui offrent des placements dans les circonstances décrites précédemment ne se conforment pas à ces exigences lorsqu'ils offrent des RRCD avec options de placement et d'autres RC aux participants. Il en résulte que les participants reçoivent les valeurs sans bénéficier de la protection fournie par la législation en valeurs mobilières. En outre, dans la plupart des cas, les employés qui participent à ces régimes ne satisfont pas aux exigences relatives aux dispenses disponibles. Par conséquent, les placements mettant en cause certains RRCD avec options de placement contreviennent à la législation en valeurs mobilières.

### **iii) Les principes de base de la réglementation des assurances**

Les produits d'assurance sont des contrats conclus entre la compagnie d'assurance et les titulaires de police. Dans certains cas, les contrats se rattachent à une seule personne (l'assuré), qui peut être le titulaire de la police. Toutefois, le titulaire de la police peut être une autre personne pourvu qu'elle ait un intérêt assurable dans l'assuré. Ces contrats sont connus sous le nom de polices d'assurance individuelle. D'autres contrats sont structurés sous forme de polices d'assurance collective.

Dans le cas d'assurance collective, ce n'est pas le titulaire de la police qui bénéficie du contrat. Prenons, par exemple, le cas d'employés qui sont protégés par une police appartenant à leur employeur. Le contrat est sous le contrôle de l'employeur, et les employés n'ont droit qu'aux prestations accordées en vertu du contrat. Les employés sont considérés comme des personnes assurées et s'inscrivent dans le but d'être protégés par la police d'assurance collective. Aucun contrat individuel n'est conclu entre les employés et la compagnie d'assurance. Les employés ont droit en vertu de la loi à un certificat d'assurance, qui doit contenir certains renseignements. Il n'est pas

nécessaire d'avoir recours aux services d'agents autorisés pour l'inscription des employés. Il devrait donc y avoir certains liens entre le titulaire de la police et les personnes assurées dans le cadre de l'assurance collective afin que les intérêts du groupe concordent et qu'il y ait une certaine stabilité.

Tant l'assurance individuelle que l'assurance collective présentent des avantages et des inconvénients. Le principal avantage de l'assurance collective est le fait que les coûts sont moins élevés grâce aux économies réalisées sur les frais d'administration et de distribution. Quant à l'assurance individuelle, son principal avantage est le fait que chaque personne exerce un contrôle sur le contrat, qui peut être davantage adapté à ses besoins particuliers.

La réglementation des assurances vise principalement à protéger les souscripteurs. Les lois provinciales et, dans certains cas, les exigences fédérales en matière d'assurances, constituent le cadre de réglementation des compagnies et des contrats d'assurance.

La réglementation des assurances prévoit un degré minimal de protection des souscripteurs en établissant des règles détaillées qui régissent la solvabilité des compagnies d'assurance et des exigences précises quant à la conduite des assureurs et de leurs agents lorsqu'ils font souscrire leurs produits et qu'ils traitent les demandes de règlement. La réglementation prévoit également qu'une autorité de réglementation a le devoir de veiller au respect des règles et le pouvoir de prendre des mesures coercitives.

Dans le cadre d'une opération d'assurance typique, une personne désirant souscrire une assurance conclut un contrat avec l'assureur, et ce contrat définit les obligations de l'assureur et de la personne assurée. La réglementation des assurances protège la personne assurée en respectant les trois principes fondamentaux suivants :

- il faut offrir un niveau de sécurité financière associé à la promesse de fournir une assurance;

- les personnes qui souscrivent une assurance doivent être traitées équitablement lors du processus de souscription et de traitement des demandes de règlement;
- les conseillers en assurance doivent respecter certaines exigences scolaires et des règles de conduite.

**a) La promesse de fournir de l'assurance**

La partie assurée dans un contrat d'assurance est certaine que l'assureur effectuera un paiement en vertu du contrat pourvu qu'elle s'acquitte de ses obligations, notamment le paiement des primes. Grâce à des règles de prudence, les autorités de réglementation des assurances tentent de s'assurer de la viabilité financière des assureurs de façon que leurs ressources financières leur permettent de remplir leur promesse d'effectuer les paiements nécessaires. Si une compagnie d'assurance manque à ses obligations, des régimes d'indemnisation financés par l'industrie remplissent alors ces obligations à l'égard des parties assurées, jusqu'à concurrence de certains montants maximums.

**b) Équité**

La réglementation des assurances exige que les souscripteurs soient traités équitablement lors du processus de souscription et de traitement des demandes de règlement. Certains règlements interdisent les actes malhonnêtes, mensongers, trompeurs et discriminatoires de la part des compagnies d'assurance et des conseillers en assurance.

**c) Compétence des conseillers en assurance**

Pour faire en sorte que les conseillers en assurance possèdent un niveau minimal de connaissances à l'égard des produits qu'ils feront souscrire, ils sont tenus de satisfaire certaines exigences scolaires avant d'obtenir un permis. Les plaintes portées à l'endroit de conseillers font l'objet d'une enquête par les autorités de réglementation et peuvent donner lieu à des mesures disciplinaires.

**d) Façon dont les principes relatifs à l'assurance sont appliqués aux RRCD avec options de placement et à d'autres RC**

La réglementation des assurances, les politiques et les lignes directrices portant sur les assurances au Canada ne renferment pas de dispositions visant à régir précisément les RRCD avec options de placement collectifs ni d'autres RC collectifs. Ces régimes, qui sont administrés par des compagnies d'assurance-vie, doivent se conformer aux normes relatives aux régimes de retraite qui sont applicables dans le cas des RRCD avec options de placement et, lorsque ces régimes respectent certaines prescriptions de la législation en valeurs mobilières, ils peuvent soit être exclus de la définition de valeur mobilière et, en général, ne pas être assujettis aux dispositions de la législation, soit faire l'objet d'une dispense précise, en vertu la législation, à l'égard de l'obligation de fournir un prospectus ou de faire souscrire le produit par l'entremise d'une personne ou compagnie inscrite.

La réglementation des assurances peut cependant s'appliquer à des RRCD avec options de placement qui comptent un participant unique et qui sont financés par un contrat individuel d'investissement variable (CIIV). Les exigences se rattachant aux CIIV sont intégrées dans la réglementation des assurances par une référence à la ligne directrice sur les CIIV de l'Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes inc. Cette ligne directrice contient des dispositions détaillées portant sur la communication en termes simples des faits importants et présume que le participant comprendra la signification de ces faits. Ces obligations d'information ne visent pas à assurer l'éducation des consommateurs sur l'accumulation de l'actif. La ligne directrice sur les CIIV ne s'applique pas à la majorité des RRCD avec options de placement qui sont financés grâce à un contrat d'assurance collective.

Le cadre législatif des assurances exige également que les polices d'assurance collective et individuelle renferment certains renseignements, dont le montant d'assurance payable ou la méthode servant à déterminer ce montant, et les conditions nécessaires pour que les paiements soient effectués. La réglementation des assurances exige également que les certificats remis aux assurés dans le cadre de

polices d'assurance-vie collective indiquent le montant d'assurance payable ou la méthode servant à déterminer ce montant.

#### **iv) La réglementation des fiducies**

Le cadre de réglementation des sociétés de fiducie ne porte pas précisément sur la réglementation des RC. Ce sont les cadres législatifs des régimes de retraite, des assurances et des valeurs mobilières dont nous avons parlé précédemment ainsi que toutes les obligations fiduciaires applicables en vertu de la common law qui régissent la réglementation des fonds de RC et la communication d'information sur les placements aux participants à des RC administrés par des sociétés de fiducie.

#### **v) Les principes de base de la loi ERISA des États-Unis**

Aux États-Unis, des règles ont été mises en place depuis un certain temps déjà concernant l'information à fournir sur les placements aux participants à des régimes de retraite à cotisations déterminées. Il est utile d'examiner le modèle de la loi ERISA à des fins de discussions pour les raisons suivantes :

- Les administrateurs de régimes aux États-Unis qui sont dans un contexte semblable à celui des RC canadiens se conforment à la loi ERISA, et leur expérience pourrait s'avérer pertinente et utile.
- Plusieurs fournisseurs de RC canadiens, particulièrement les compagnies d'assurance, s'inspirent de la loi ERISA et fournissent aux participants à des RC (y compris des RRCD avec options de placement et des REER collectifs) les mêmes renseignements que ceux que les promoteurs américains sont tenus de fournir aux participants à des régimes de retraite à cotisations déterminées en vertu de la loi ERISA.

Cette loi porte uniquement sur les régimes de retraite à cotisations déterminées; elle ne traite pas des autres genres de RC aux États-Unis.

La loi ERISA assure la protection des participants au moyen d'obligations fiduciaires et

de normes minimales pour la communication d'information sur les placements. Elle renferme également des dispositions visant à dégager les administrateurs des régimes qui se conforment aux règles de l'alinéa 404 c) de la loi ERISA de toute responsabilité qui pourrait leur incomber en raison des placements choisis par les participants. Voici un résumé de ces règles :

- Les administrateurs, les agents, les conseillers et toute autre personne ayant un pouvoir discrétionnaire sur l'actif ou l'administration d'un régime ont l'obligation fiduciaire d'investir et de gérer les fonds du régime comme le ferait une personne prudente possédant l'expertise nécessaire, soit au mieux des intérêts des participants à ces régimes ainsi que des bénéficiaires, dans le but de verser des prestations et de payer les charges liées au régime. Les fiduciaires doivent également diversifier les placements du régime afin de réduire au minimum les risques de pertes, respecter les modalités des documents relatifs au régime qui sont conformes à la loi ERISA et éviter les conflits d'intérêt. (Ces règles sont similaires aux normes canadiennes relatives aux obligations fiduciaires des administrateurs de régimes de retraite.)
- Si les participants à un régime ou les bénéficiaires de ce régime exercent un contrôle indépendant sur leur actif, conformément à ce qui est établi à l'alinéa 404 c), les fiduciaires du régime sont dégagés de toute responsabilité à l'égard des pertes ou des violations pouvant découler des placements choisis par les participants ou les bénéficiaires. Les fiduciaires sont toujours chargés de choisir et de surveiller les divers titres de placement possibles afin de s'assurer qu'ils soient sûrs et suffisamment diversifiés; ils doivent également veiller à ce que les frais et les charges liés à la surveillance soient raisonnables.
- Lorsqu'un régime ne respecte pas les normes de l'alinéa 404 c) de la loi ERISA, les fiduciaires ne sont pas dégagés de la responsabilité pouvant découler des décisions prises par les participants relativement à l'affectation de l'actif.

Des règlements détaillés pris en application de la loi ERISA établissent des normes

servant à déterminer si les employés sont réputés exercer véritablement un contrôle sur le placement de leur actif en vertu de l'alinéa 404 c). Par exemple, en vertu des régimes conformes à cet alinéa, les administrateurs sont tenus d'offrir aux participants au moins trois possibilités de placements de base diversifiés et représentant des risques assez différents et des taux de rendement ayant des écarts raisonnables. Les administrateurs doivent également autoriser les participants à changer d'option de placement au moins tous les trimestres pour chaque possibilité de placement de base et plus fréquemment dans le cas des fonds plus instables.

Pour ce qui est de l'information à fournir sur les placements, les administrateurs doivent fournir automatiquement aux participants certains renseignements, avant que des fonds soient investis, notamment :

- l'explication du fait que le régime est conforme à l'alinéa 404 c) et que les fiduciaires peuvent être dégagés de leur responsabilité à l'égard des placements;
- une description de chaque option de placement, y compris les objectifs, les risques et le rendement;
- des renseignements sur les conseillers en placement;
- de l'information sur les circonstances dans lesquelles les participants peuvent donner leurs instructions quant aux placements, sur les restrictions et sur les pénalités imposées pour le transfert de fonds;
- une description des frais qui peuvent être imposés au compte des participants;

un exemplaire du plus récent prospectus fourni dans le cadre du régime si le placement est assujéti à la législation en valeurs mobilières (qui peut être remis immédiatement avant ou après le placement).

Les administrateurs doivent également fournir certains renseignements aux participants qui en font la demande, notamment :



- des détails sur les frais d'exploitation annuels de chaque option de placement désignée;
- des copies des prospectus, des états financiers ou d'autres rapports sur les options de placement se rattachant au régime;
- la liste des éléments d'actif, la valeur des actions ou des parts (antérieure et actuelle) et des détails sur les contrats de placement à taux fixe (s'il y a lieu) se rattachant aux options de placement;
- la valeur des actions ou des parts du compte du participant.

## **V LES PRINCIPES DE RÉGLEMENTATION PROPOSÉS**

La présente section définit les principes proposés qui pourraient servir de base pour l'établissement d'un modèle de réglementation pour les RC. Ces principes découlent en grande partie des modèles de réglementation s'appliquant actuellement aux secteurs des régime de retraite, des assurances et des valeurs mobilières, ainsi que de la loi ERISA, qui sont mentionnés à la section IV.

Les principes fondamentaux du modèle de réglementation proposé sont les suivants :

- i) Les obligations à l'égard de l'établissement et du maintien d'un RC;
- ii) Un niveau minimum relativement à l'information à fournir pour les nouveaux participants à un RC et l'information continue;
- iii) Les participants à un RC peuvent soit se fier aux conseils fournis par un représentant ou un conseiller inscrit, soit se servir des renseignements pertinents sur les placements fournis par une partie ayant des obligations fiduciaires à l'endroit des participants;

- iv) Les titres ou les fonds de placement doivent respecter des normes minimales (p. ex., restrictions quant aux placements et pratiques à cet égard, évaluations ou remboursements et changements fondamentaux).

Les principes proposés visent à clarifier certaines des obligations fiduciaires des employeurs et des administrateurs, assurant ainsi une plus grande certitude pour les responsables des RC. On ne propose pas que les administrateurs des régimes et les employeurs soient dégagés de toute responsabilité quant aux pertes sur les placements subies par les participants aux régimes si les principes sont suivis. Ces principes sont proposés afin que les employeurs et les administrateurs n'aient plus à s'inquiéter, à juste titre d'ailleurs, du fait que leurs responsabilités ne soient pas clairement définies, sans pour autant négliger la protection raisonnable des participants aux régimes en question. En vertu des principes proposés, les obligations des fiduciaires des régimes seront définies plus clairement et ils auront toujours le devoir général d'agir de façon raisonnable et prudente en ce qui a trait aux participants.

**i) Obligations fiduciaires des administrateurs des régimes ou des employeurs concernant l'établissement et le maintien d'un RC**

Dans le cadre de leurs obligations fiduciaires, les administrateurs des régimes ou les employeurs devraient être tenus de :

1. choisir pour les participants des options de placement qui leur offrent un éventail raisonnable de possibilités avec des risques et un rendement différents, et une diversification suffisante;
2. choisir les gestionnaires des investissements pour chaque option de placement en faisant preuve de prudence et en faisant appel à toutes les connaissances et compétences pertinentes;
3. surveiller, en faisant preuve de prudence, le rendement des gestionnaires des investissements pour chaque option de placement, en établissant et en contrôlant notamment des repères pour le rendement des placements en

fonction du genre de fonds et en prenant les mesures qui s'imposent lorsque le rendement est insatisfaisant;

4. dans les cas où on ne remet pas de prospectus, veiller à ce que les contrats conclus avec une tierce partie fournissant le titre de placement ou avec un gestionnaire des investissements permettent à l'administrateur du régime ou à l'employeur d'instituer une action au nom des participants si de l'information fautive est donnée au sujet des placements;
5. donner des occasions raisonnables aux participants de changer d'option de placement sans leur imposer de pénalités.

**ii) Obligations fiduciaires des administrateurs des régimes ou des employeurs quant à l'information initiale à fournir et l'information continue**

Dans le cadre de leurs obligations fiduciaires, les administrateurs des régimes ou les employeurs sont tenus entre autres de fournir aux participants et aux participants potentiels des renseignements sommaires sur le RC englobant notamment les modalités et les dispositions qui s'y rattachent ainsi que des explications des droits et des obligations des participants en vertu du régime. L'information fournie initialement devrait inclure ce qui suit :

1. l'explication de la nature du RC et la responsabilité de l'administrateur du régime ou de l'employeur ainsi que des participants pour ce qui est des placements;
2. une description des options de placement disponibles et des instructions pour le choix des placements;
3. de l'information sur les options relatives aux transferts, et sur les pénalités ou les frais s'y rattachant, s'il y a lieu;
4. des renseignements sur les frais de gestion pour chaque option de placement;
5. des renseignements sur le rendement des fonds incluant une explication de leur rendement en regard des repères fixés;

6. l'option implicite dans les cas où les participants omettent de choisir les placements;
7. un guide normalisé à l'intention des consommateurs comportant notamment un « profil de revenu de retraite » pour renseigner les participants sur les placements;
8. des directives à l'intention des participants qui désirent obtenir de l'information supplémentaire sur les placements.

Une information précise sur les options de placement devrait être fournie dès le début aux participants de RC et mise à leur disposition pendant leur participation au régime. Cette information est nécessaire pour permettre aux participants de faire des choix éclairés lorsqu'ils adhèrent au régime et, par la suite, lorsqu'ils changent leurs options de placement. Pour chaque option devraient être indiqués l'objectif et la stratégie, les risques et les taux de rendement, la diversification, le nom du conseiller en placement, les taux de rendement antérieurs et tout autre renseignement pertinent sur le placement dont les droits de vote. Sinon, il serait possible de recouvrir les prospectus existants (simplifiés ou ordinaires) d'un document indiquant les modifications apportées aux modalités du prospectus en fonction du RC en question (p. ex., énonçant que les sections concernant le versement de commissions par les acheteurs ne s'appliquent pas). Comme les participants de RC font des choix de placement similaires à ceux qui investissent dans des OPC (p. ex., ils ont en moyenne 12 options possibles), le prospectus simplifié pourrait servir de guide pour déterminer le type d'information qui aiderait les participants à faire leurs choix.<sup>11</sup>

L'information continue devrait englober ce qui suit :

1. Les rapports annuels renfermant des renseignements tels que les cotisations totales dans le compte de chaque participant, la valeur des actions ou des parts pour le compte de chaque participant, l'intérêt et le revenu de placement

<sup>11</sup> La partie B du prospectus simplifié, qui doit être fournie aux investisseurs dans le cas d'OPC, contient l'information suivante : les modalités d'organisation et de gestion, les détails des fonds, les objectifs de placement fondamentaux, les stratégies de placement, les dix principaux titres en portefeuille, les risques, la pertinence, le rendement passé, la politique en matière de distributions et les faits saillants de nature financière.

obtenus, la liste des opérations effectuées relativement au compte de chaque participant au cours de l'année et tous les frais y étant liés, les frais d'exploitation annuels pour chaque option de placement, la valeur des actions ou des parts pour chaque option de placement, et des détails sur la façon de se procurer d'autres renseignements sur le RC ou sur les options de placement.

2. L'accès à l'information précise sur chaque option et des rapports sur les changements importants relatifs aux options de placement, notamment quant aux droits des participants ou aux possibilités qui existent en ce qui a trait à ces changements.
3. Des états financiers pour chaque option de placement et la liste des éléments d'actif du portefeuille de chacune de ces options.
4. Des renseignements sur le rendement des fonds incluant une explication de leur rendement en regard des repères fixés.

**iii) Obligations fiduciaires des administrateurs des régimes ou des employeurs de fournir aux participants aux RC des outils appropriés pour prendre des décisions de placement**

Dans le cadre de leurs obligations fiduciaires, les administrateurs des régimes ou les employeurs devraient notamment être tenus :

1. soit de s'assurer que les participants font affaire avec un représentant ou un conseiller inscrit.
2. soit de prendre des mesures raisonnables pour faire en sorte que les participants
  - i) reçoivent l'information initiale et l'information continue sur le placement, conformément aux recommandations précédentes, présentée de façon appropriée pour les participants; et
  - ii) reçoivent l'aide nécessaire pour prendre des décisions de placement. Cela peut englober, par exemple, l'examen des choix faits par les participants en matière de placement afin de déterminer s'ils sont convenables en se fondant sur la règle Bien connaître son client, les

sondages effectués auprès des participants pour établir leurs connaissances dans le domaine des placements, ou encore l'établissement d'un processus pour permettre aux participants de faire connaître à l'administrateur du régime ou à l'employeur leur désir d'obtenir de l'information sur le placement, aux fins de vérification de l'efficacité des documents sur le placement et les autres mesures prises pour aider les participants.

#### **iv) Règles de placement**

Chaque option de placement devrait être conforme à des règles minimales de placement conçues pour les options relatives aux RC pour assurer notamment une diversification adéquate des fonds et un niveau acceptable de risques, et éviter les conflits d'intérêt.

Les règles de placement minimales permettraient aux participants de RC de retirer leurs fonds de retraite en tout temps, de changer la répartition de leur portefeuille en déplaçant une partie ou la totalité de leurs fonds dans d'autres options offertes. Aussi, comme les RC sont d'abord des outils d'épargne en vue de la retraite, ils devraient faire l'objet de normes minimales afin d'éviter que les options de placement ne présentent pas un niveau de risque excessif comme ceux d'un portefeuille à fort levier financier.

Les règles minimales ne devraient pas empêcher les participants d'avoir accès à une gamme raisonnable d'options avec différents objectifs de placement. Au contraire, les participants devraient pouvoir choisir entre différentes options. Cependant, vu leur objectif de placement, les participants au RC ne devraient pas être exposés à un niveau de risque plus grand que les acheteurs d'OPC au détail et de fonds distincts.

## **VI CONCLUSION**

Le présent document met en lumière les problèmes liés aux règles actuelles, ou à l'absence de règles dans certains cas, en ce qui a trait à l'information à fournir sur les placements aux participants à des RC. Il propose une série de principes qui permettraient d'obtenir les résultats suivants s'ils étaient adoptés :

1. Fournir une protection similaire à tous les participants à des RC quels que soient l'instrument de placement (p. ex., RRCD avec options de placement, REER collectifs et autres) et le genre de titre de placement (p. ex., contrats d'assurance, OPC et autres).
2. Harmoniser les règles dans tous les territoires.

Les principes proposés englobent de nouvelles règles de placement à appliquer aux options de placement qui ne sont pas régies par la législation en valeurs mobilières afin d'assurer un degré de protection équivalent aux participants à tous les RC.

Ces principes ont été élaborés après étude des lois actuelles régissant les RC et les règles de la loi ERISA relatives à l'information à fournir sur les placements qui s'appliquent aux régimes de retraite à cotisations déterminées aux États-Unis. Les principes de réglementation indiqués dans le présent document sont proposés à des fins d'observations et de discussions.

#### **i) Mise en œuvre des principes de réglementation proposés**

Ce document n'aborde pas la question des méthodes à adopter pour la mise en œuvre des principes proposés. Dans le cadre du processus de consultation, le comité de travail espère recevoir des observations sur cette question précise afin d'être en mesure de déterminer non seulement les principes appropriés mais également la méthode la plus efficace pour les mettre en œuvre. Afin de stimuler la discussion et la présentation d'observations, voici certaines des possibilités qui pourraient être envisagées pour cette mise en œuvre :

1. Les secteurs liés à des RC pourraient élaborer des lignes directrices harmonisées, avec le Forum conjoint, qui seraient ensuite adoptées par les autorités pertinentes dans le cadre de règlements ou de règles.
2. Le Forum conjoint pourrait publier des lignes directrices sur les pratiques exemplaires, par l'entremise des diverses autorités de réglementation qui en sont

membres. Celles-ci pourraient être similaires aux différentes lignes directrices sur les pratiques exemplaires pour les régimes de retraite préparées par le Bureau du surintendant des institutions financières fédéral.

3. Le Forum conjoint pourrait, à partir des principes adoptés, élaborer des mesures législatives types autonomes pour les RC ou encore une réglementation type qui pourrait être adoptée sous forme de règlements, de règles ou d'instructions générales en vertu du cadre législatif applicable pour les régimes de retraite, les valeurs mobilières et l'assurance dans chaque territoire.

Le comité de travail désire également recevoir des propositions d'autres méthodes de mise en œuvre qui pourraient être adoptées par toutes les autorités pertinentes afin d'harmoniser le cadre de réglementation.

## **ii) Processus de consultation**

Le Forum conjoint invite les membres du public à lui formuler des observations et des suggestions par écrit au sujet du présent document. Il espère tout particulièrement connaître l'opinion des parties intéressées sur les questions suivantes :

1. D'après votre expérience, les énoncés du présent document au sujet de ce qui se passe actuellement sur le plan de la réglementation sont-elles exactes?
2. Les principes de réglementation proposés sont-ils appropriés et permettraient-ils de répondre aux besoins des participants à des RC, des administrateurs de régimes, des employeurs et des autorités de réglementation?
3. Quelle serait la méthode la plus efficace et la plus pratique pour la mise en œuvre des principes de réglementation qui seront adoptés à la suite de ce processus?
4. Quels sont les coûts prévus, à court et à long terme, (en dollars et sur le plan de la portée des régimes) de la mise en œuvre des principes de réglementation proposés?

Les observations écrites au sujet du présent rapport doivent être envoyées à :



Carla Adams  
a/s Commission des services financiers de l'Ontario  
5160 Yonge Street  
17<sup>th</sup> floor, Box 85  
North York, Ontario M2N 6L9  
Télécopieur : (416) 226-7880  
Courriel : [cadams@fsco.gov.on.ca](mailto:cadams@fsco.gov.on.ca)

Le comité de travail prendra en considération toutes les observations reçues au plus tard le **31 juillet 2001**. Les questions au sujet du document de consultation peuvent être adressées à l'un des membres du comité de travail, dont les coordonnées sont indiquées à l'annexe A.

ANNEXE A

**Sherallyn Miller (présidente et porte-parole pour les régimes de retraite)**

Surintendante des régimes de retraite  
Direction des normes pour les régimes de retraite  
360 West Georgia Street, Suite 870  
Vancouver, B.C. V6B 6B2

Téléphone : (604) 775-1348  
Télécopieur : (604) 660-6517  
Courriel : sherallyn.miller@gems2.gov.bc.ca

**Noreen Bent (porte-parole pour les valeurs mobilières)**

Senior Legal Counsel  
Policy & Legislation  
British Columbia Securities Commission  
P.O. Box 10142, Pacific Centre  
701 West Georgia Street  
Vancouver, B.C. V6Y 1L2

Téléphone : (604) 899-6741  
Télécopieur : (604) 899-6506  
Courriel : nbent@bcsc.bc.ca

**Grant Swanson (porte-parole pour les assurances)**

Directeur, Division de la délivrance des permis et de l'application des mesures législatives  
Commission des services financiers de l'Ontario  
5160 Yonge Street, Box 85  
North York, ON M2N 6L9

Téléphone : (416) 590-7120  
Télécopieur : (416) 590-7070  
Courriel : gswanson@fscso.gov.on.ca

**Winston Morris (porte-parole pour les assurances)**

Surintendant des assurances et des régimes de retraite  
Services gouvernementaux et terres  
P.O. Box 8700  
Confederation Building, 2<sup>nd</sup> Floor

West Block  
St. John's, Newfoundland A1B 4J6

Téléphone : (709) 729-2571  
Télécopieur : (709) 729-4151  
Courriel : wmorris@mail.gov.nf.ca

**Paul Dempsey**

Chef de service adjoint  
Fonds d'investissement, marchés financiers  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
20 Queen Street West, Suite 800  
Toronto, ON M5H 3S8

Téléphone : (416) 593-8091  
Télécopieur : (416) 593-8240  
Courriel : pdempsey@osc.gov.on.ca

**Rebecca Cowdery**

Chef de service  
Fonds d'investissement, marchés financiers  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
20 Queen Street West, Suite 800  
Toronto, ON M5H 3S8

Téléphone : (416) 593-8129  
Télécopieur : (416) 593-8240  
Courriel : rcowdery@osc.gov.on.ca

**Nurez Jiwani**

Directeur  
Direction des politiques et des communications  
Commission des services financiers de l'Ontario  
5160 Yonge Street, Box 85  
North York, ON M2N 6L9

Téléphone : (416) 590-8478  
Télécopieur : (416) 590-7070  
Courriel : njiwani@fscso.gov.on.ca

**Roger Smithies**

Chef principal  
Unité des politiques pour les régimes de  
retraite  
Commission des services financiers de  
l'Ontario  
5160 Yonge Street, Box 85  
North York, ON M2N 6L9

Téléphone : (416) 226-7843  
Télécopieur : (416) 226-7775  
Courriel : rsmithie@fscso.gov.on.ca

**Dave Wild**

Superintendent of Pensions  
Pension Benefits Branch  
Saskatchewan Justice  
1871 Smith Street, 1<sup>st</sup> Floor  
Regina, SK S4P 3V7

Téléphone : (306) 787-2458  
Télécopieur : (306) 787-9779  
Courriel : dwild@justice.gov.sask.ca

**Wayne Alford**

Legal Counsel  
Alberta Securities Commission  
300-5th Avenue S.W.  
Calgary, AB T2P 3C4

Téléphone : (403) 297-2092  
Télécopieur : (403) 297-6156  
Courriel :  
wayne.alford@seccom.ab.ca

**Ann Leduc**

Direction de la recherche et du  
développement des marchés  
Commission des valeurs mobilières du  
Québec  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, Tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3

Téléphone : (514) 940-2199  
Télécopieur : (514) 864-6381  
Courriel : ann.leduc@cvmq.com

**Norman Laverty**

Superintendent of Pensions  
Department of Labour  
P.O. Box 6000  
Fredericton, New Brunswick E3B 3P9

Téléphone : (506) 453-2055  
Télécopieur : (506) 453-3806  
Courriel : norman.laverty@gnb.ca

**Carla Adams**

Chef des politiques (par intérim)  
Secrétariat de l'ACOCRR  
Commission des services financiers de  
l'Ontario  
5160 Yonge Street, Box 85  
North York, ON M2N 6L9

Téléphone : (416) 226-7773  
Télécopieur : (416) 226-7880  
Courriel : cadams@fscso.gov.on.ca