

Autorités canadiennes en valeurs mobilières Enquête sur le rapport sur le rendement

Préparée par :
Allen Research Corporation
Février 2011



Table des matières

	Page
Introduction	4
Objectifs de l'enquête	5
Méthode d'enquête.....	6
Conclusions et recommandations	9
Conclusions détaillées	18
Section A : Investisseurs	19
1.0 Commentaires sur les relevés de compte actuels	20
2.0 Analyse détaillée des commentaires sur le rapport sur le rendement	26
2.1 Aperçu des commentaires sur le rapport : page 1	27
2.2 Analyse détaillée des commentaires sur la page 1	28
2.3 Aperçu des commentaires sur le rapport : page 2	37
2.4 Analyse détaillée des commentaires sur la page 2	38
3.0 Fréquence et format du rapport sur le rendement	46

Table des matières (suite)

Section B : Personnes inscrites	47
4.0 Aperçu des commentaires des personnes inscrites sur le rapport sur le rendement....	48
4.1 Analyse détaillée des commentaires sur la page 1.....	51
4.2 Aperçu des commentaires des personnes inscrites sur la page 2	58
4.3 Analyse détaillée des commentaires sur la page 2	59
5.0 Commentaires des courtiers sur le marché dispensé	65
6.0 Commentaires des courtiers en plans de bourses d'études	67
7.0 Fréquence et format du rapport sur le rendement	69
Annexe	70
• Modèle de rapport sur le rendement - Anglais	71
• Modèle de rapport sur le rendement - Français	72

Introduction

- Dans le cadre du projet de modèle de relation client-conseiller [MRCC], les Autorités canadiennes en valeurs mobilières [ACVM], en collaboration avec l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières [OCRCVM] et l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels [ACFM], s'emploient à harmoniser les exigences relatives à certains aspects importants de la relation client entre les investisseurs individuels et leurs courtiers et conseillers [personnes inscrites]. Cette démarche a mené dans un premier temps à l'élaboration des règles prévues dans le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription* [Règlement 31-103] concernant l'information sur la relation avec les clients et la communication des conflits d'intérêts, qui sont entrées en vigueur le 28 septembre 2009.
- Le MRCC établira des exigences concernant la communication de l'information sur les coûts et des rapports sur le rendement aux clients par les personnes inscrites. Le but de ce modèle est de veiller à ce que les clients des sociétés inscrites obtiennent de l'information claire et exhaustive sur tous les coûts associés aux produits et services qu'ils reçoivent et un rapport éloquent sur le rendement de leurs placements.
- La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario [CVMO], en consultation avec le personnel des ACVM, de l'OCRCVM et de l'ACFM, a élaboré un modèle de rapport sur le rendement personnalisé tenant compte des modifications aux règles prévues dans le MRCC. On nous a confié le mandat d'effectuer une enquête afin d'évaluer le modèle de document auprès des investisseurs individuels et des personnes inscrites.

Objectifs de l'enquête

- L'enquête avait pour objectif d'évaluer auprès des investisseurs :
 - L'information sur le rendement qu'ils reçoivent actuellement
 - Leur degré de compréhension du rapport sur le rendement
 - L'utilité du document pour communiquer le rendement d'un compte de placement
 - La clarté et la compréhension de termes clés
 - L'utilité des tableaux et des graphiques
 - L'utilité et la compréhension des mesures de référence et la capacité des investisseurs à les utiliser
 - L'attrait du document dans son ensemble
- Et d'évaluer auprès des personnes inscrites :
 - Leur perception du degré de compréhension du document par les investisseurs
 - L'utilité et la clarté du document
 - La manière dont ils pourraient se servir de l'information
- Pour s'assurer de la clarté du rapport sur le rendement dans les deux langues officielles, les versions anglaise et française ont été examinées dans le cadre de l'enquête.

Méthode d'enquête

Investisseurs

- Le document a fait l'objet de 18 entrevues sur une base individuelle avec des investisseurs recrutés par ARC, soit 12 à Toronto et 6 à Montréal.

	Hommes	Femmes	Degré de connaissance		
			Novice	Moyen	Averti
Toronto					
12	8	4	4	4	4
Montréal					
6	4	2	3	2	1
Total [18]	12	6	7	6	5

Placements détenus	CPG	Obligations	Actions	Fonds communs de placement	Régime d'épargne-études
Toronto	6	6	11	11	3
Montréal	2	2	4	3	1

- Toronto métropolitain, 27, 28 et 31 janvier 2011.
- Montréal (Québec), 1^{er} et 2 février 2011.

Méthode d'enquête (suite)

Personnes inscrites

- Des entrevues individuelles approfondies ont été réalisées auprès de 15 personnes inscrites, soit 9 à Toronto et 6 à Montréal.
- Les membres du personnel des personnes inscrites ayant participé aux entrevues sont des représentants ou des conseillers qui ont des relations directes avec les clients. À Toronto, 4 personnes inscrites ont fait participer d'autres employés, notamment des conseillers juridiques, un responsable de la conformité et des professionnels de la TI. À Montréal, l'un des répondants était un responsable de la conformité qui traite avec les clients seulement lorsqu'ils déposent une plainte.

Toronto	CMD	OCRCVM	CÉC	GP	CPBE
9	2	2	2	2	1
Montréal					
6	0	2	2	2	0
15	2	4	4	4	1

- Les personnes inscrites ont été recrutées par ARC avec le concours des organismes de réglementation.
- Entrevues réalisées à Toronto les 28 et 31 janvier et le 7 février 2011 et à Montréal les 1^{er} et 2 février 2011.
- Sigles utilisés dans le rapport : CMD pour courtier sur le marché dispensé, CP pour courtier en placement, CÉC pour courtier en épargne collective, GP pour gestionnaire de portefeuille et CPBE pour courtier en plans de bourses d'études.

Les conclusions du présent rapport reposent sur une analyse qualitative. Étant donné le caractère exploratoire de la méthode employée et la taille restreinte de l'échantillon, les conclusions ne sont pas nécessairement représentatives de l'ensemble des populations cibles. Elles constituent plutôt des hypothèses qui peuvent être utilisées comme lignes directrices pour poser un jugement ou servir de fondement à une analyse quantitative plus approfondie.

Rapport sur le rendement Conclusions et recommandations



Conclusions et recommandations

Les investisseurs et bon nombre de personnes inscrites ont réagi positivement aux notions présentées dans le rapport sur le rendement, mais pour des raisons différentes. De nombreuses personnes dans ces deux groupes aimeraient que le rapport sur le rendement fasse partie des communications reçues ou envoyées, mais les deux groupes souhaitent aussi que des modifications y soient apportées.

- Les investisseurs ont été surpris par la nouvelle information sur le rendement, qui était nouvelle pour eux, et l'ont jugée très utile, même s'ils ont parfois de la difficulté à la comprendre correctement. De nombreuses personnes inscrites ont précisé qu'elles sont en mesure de fournir beaucoup d'informations aux clients si ceux-ci le demandent, mais que bon nombre d'entre eux ne savent pas quelle information demander. À cet égard, le rapport sur le rendement est d'une aide précieuse.
- Bon nombre d'investisseurs ont particulièrement apprécié la simplicité et la concision du rapport sur le rendement. Ils souhaitent recevoir celui-ci sur une base trimestrielle et séparément de leurs longs relevés actuels. Il est possible que de nombreux investisseurs ne lisent que le rapport de rendement.
- De leur côté, les personnes inscrites sont nombreuses à apprécier les notions qui sont présentées dans le rapport sur le rendement, mais elles estiment par ailleurs que la simplicité du rapport peut être trompeuse. Leurs préoccupations en ce sens sont souvent importantes et il est nécessaire d'en tenir compte pour établir les règles concernant les rapports sur le rendement.
- Des commentaires circonstanciés sur les préoccupations des deux groupes figurent dans le rapport. Les commentaires qui suivent mettent en lumière les principales préoccupations.

Conclusions et recommandations (suite)

Page 1

- Dans l'ensemble, pour les investisseurs, le rapport sur le rendement idéal comporterait moins de texte et tiendrait sur une seule page. Les personnes inscrites préféreraient elles aussi que le texte du rapport soit beaucoup moins long, surtout à la page 2. Les investisseurs et les personnes inscrites apprécient qu'il soit fait mention du rôle du conseiller financier.
- Générique – préciser la date, par ex. « jusqu'au 31 décembre 2010 ».
- Le « **sommaire de la valeur totale** » est une notion qu'apprécient les investisseurs et bon nombre d'entre eux souhaitent obtenir un rapport qui comprend à la fois du texte et un graphique à barres, mais plusieurs concluent que le graphique à barres indique des gains importants et un excellent rendement. Ils ne réalisent pas que le graphique couvre une période de 12 ans.
- De nombreuses personnes inscrites sont d'avis que le graphique à barres est trop simple et n'affiche pas les fluctuations au fil du temps. À leur avis, un graphique linéaire est préférable.
- Le graphique devrait à tout le moins porter l'en-tête « Rendement des douze dernières années ».
- La note marginale sur le « **montant net investi** » est comprise des investisseurs anglophones, mais elle pose plus de difficultés aux investisseurs francophones. Pour aider ces derniers, il est recommandé de diviser cette note en paragraphes ou d'en revoir la ponctuation. Les investisseurs jugent cette notion utile. Les personnes inscrites estiment quant à elles que ce montant sera difficile à calculer si l'on remonte à plusieurs années.

Conclusions et recommandations (suite)

- Les deux groupes apprécient aussi l'information sur la « **variation de la valeur de votre compte** ». Cette information présente toutefois certains problèmes qui peuvent être réglés facilement.
 - L'en-tête de la première colonne devrait être modifiée pour indiquer la période à l'étude, par ex. « Du 1^{er} janvier au 31 décembre 2010 » ou « Dernière année ».
 - Les investisseurs trouvent la deuxième colonne particulièrement utile. Les personnes inscrites sont disposées à l'inclure dans leur rapport, mais plusieurs sont d'avis qu'il leur sera difficile de le faire. Les organismes de réglementation pourraient vouloir se pencher sur la façon d'établir l'origine du compte (depuis son ouverture, depuis que le client s'est joint à la société actuelle, une modification autorisée si certaines activités surviennent).
 - La ligne « Montant net investi » devrait être ajoutée afin d'inclure le montant de 16 300 \$ que l'on retrouve dans le sommaire de la valeur totale et clarifier davantage le sens de ce terme.
 - Ni les investisseurs ni les personnes inscrites ne comprennent en français ou en anglais la notion de « Variation de la valeur de vos placements ». Les investisseurs aimeraient que l'intérêt et les dividendes soient présentés séparément sur deux lignes distinctes; certaines personnes inscrites incluraient l'intérêt et les dividendes dans la dernière ligne. Ces personnes inscrites sont favorables à la présentation des « gains en capital réalisés et non réalisés », une notion que bon nombre d'investisseurs ne comprendraient pas. La dernière ligne pourrait être plus claire si elle se lisait « Variation de la valeur marchande de vos placements ». Certaines personnes inscrites aimeraient également que le tableau présente les frais.

Conclusions et recommandations (suite)

Page 2

- La page 2 fournit l'information la plus controversée et la plus difficilement comprise par les investisseurs. Très peu de personnes inscrites fournissent actuellement des indicateurs de référence et, le cas échéant, ceux-ci sont habituellement fournis uniquement sur demande aux clients ayant une valeur nette élevée. Étant donné que de nombreux investisseurs n'ont jamais vu d'indicateurs de référence auparavant, il est nécessaire de leur fournir de nombreuses explications, et cette information doit être présentée de façon concise et claire.
- Les investisseurs savent rarement quel indicateur de référence utiliser et seuls les plus avertis savent que le choix d'un indicateur de référence se fait en fonction du niveau de risque lié à leurs comptes. Certains trouvent que les indicateurs de référence sont une telle source de confusion qu'ils préfèrent ne pas les utiliser, alors que d'autres estiment aussi qu'ils sont une source de confusion mais souhaitent tout de même obtenir cette information et consulter leurs conseillers à ce sujet. Les définitions actuelles des indicateurs de référence ne sont pas suffisamment éclairantes. Elles ne font pas référence au niveau de risque lié au compte du client ou aux indicateurs de référence.
- De nombreuses personnes inscrites ne jugent pas les indicateurs de référence utiles puisqu'ils ne tiennent pas compte des objectifs, de la composition du portefeuille ou du niveau de risque du client. Les personnes inscrites sont d'avis que les indicateurs de référence indiqués sont inappropriés pour de nombreux clients et qu'ils peuvent amener ceux-ci à rejeter sans raison valable la composition du portefeuille qui a soigneusement été élaborée pour eux, comme certains investisseurs l'ont fait. Certains recommandent de combiner des indicateurs de référence ou d'en créer un sur mesure ou encore d'afficher le taux de rendement seulement pour le compte du client. Certaines personnes inscrites souhaitent aussi que des indicateurs de référence montrent les fluctuations d'une année civile à l'autre. Ni les personnes inscrites ni les investisseurs ne peuvent expliquer le bond à 11,07 % du taux de rendement à la ligne « Votre compte » ou la raison pour laquelle la dernière colonne est incomplète.

Conclusions et recommandations (suite)

- Les organismes de réglementation doivent trouver un moyen de commencer à informer les investisseurs au sujet de l'utilisation des indicateurs de référence sans créer de confusion ni induire les investisseurs en erreur.
- Les suggestions comprennent la révision du tableau actuel comme suit :
 - Afficher le taux de rendement du compte du client ainsi que l'indicateur de référence qui correspond le mieux au niveau de risque du client si un indicateur de référence sur mesure n'existe pas.
 - Indiquer en une ou deux phrases les objectifs, le niveau de risque et la composition du portefeuille du client et expliquer brièvement les résultats de la comparaison.
 - Revoir l'ordre des colonnes puisque les investisseurs lisent les années dans l'ordre inverse.
 - Afficher les années civiles et compléter la dernière colonne [les organismes de réglementation pourraient exiger la présentation de l'information pour les 5, 7 ou 10 dernières années. Pour un compte ouvert depuis 30 ans, par exemple, l'affichage des 30 dernières années civiles ne serait pas raisonnable, facile à lire ou nécessairement utile pour les clients.]
 - Inviter les investisseurs à consulter leurs conseillers financiers pour une discussion approfondie sur le rendement de leur compte.
- Plusieurs personnes inscrites préféreraient un indice des bons du Trésor à un indice du rendement des CPG; bon nombre d'entre elles souhaitent l'ajout d'un indice mondial et d'un indice américain étant donné que la TSX ne compte que pour un faible pourcentage des marchés mondiaux. Les personnes inscrites souhaitent également des explications sur la monnaie utilisée.

Conclusions et recommandations (suite)

Texte

- Les commentaires sur le texte figurant à la page 2 sont présentés en détail dans le rapport [pages 58 à 64]. Des commentaires plus généraux sont présentés ci-dessous.
- Dans le texte, il pourrait être utile d'indiquer à l'aide d'un tableau ou de puces les différences entre le compte du client et les indicateurs de référence.
- Une brève description du « taux de rendement annuel composé » doit être fournie.
- Les définitions des indicateurs de référence doivent être révisées afin d'être plus concrètes, informatives et concises. Elles peuvent être reléguées à la marge ou dans une note de bas de page.
- Les investisseurs ont consulté d'abord le tableau, puis le texte. Il pourrait être utile de placer le tableau avant le texte.
- La note marginale concernant la méthode Dietz ne fait pas l'unanimité. Plusieurs investisseurs et personnes inscrites souhaitent conserver cette note, même s'ils ne la comprennent pas. La note les rassure quant à l'existence d'une méthode normalisée. D'autres estiment cependant qu'elle porte à confusion et préfèrent ne pas l'avoir. De plus, plusieurs sociétés inscrites n'utilisent pas cette méthode. Il pourrait être plus simple d'expliquer la principale différence entre le taux de rendement pondéré en fonction du temps et le taux de rendement pondéré en dollars et d'indiquer la méthode utilisée.
- Dans l'exemple en français, les lecteurs ont eu peu de difficulté à comprendre les termes utilisés, à l'exception des termes « mouvements » et « exercice » utilisés dans la partie « variation de la valeur de votre compte ». Le vocabulaire pourrait être plus clair.

Conclusions et recommandations (suite)

- Les deux groupes souhaitent que le rapport sur le rendement soit publié trimestriellement, bien que certaines personnes soient d'avis qu'une publication annuelle est suffisante. Les investisseurs préfèrent que le rapport sur le rendement soit séparé de leur relevé de compte régulier [mais reçu dans la même enveloppe], tandis que les personnes inscrites préfèrent que ces deux documents soient combinés.
- Les organismes de réglementation devraient envisager de combiner le rapport et le relevé de compte, et nous recommandons que le rapport sur le rendement soit placé au début du relevé afin que les investisseurs puissent le trouver facilement. Il est à espérer que le fait de réunir le rapport et le relevé de compte incitera les maisons de courtage à adopter le rapport sur le rendement et amènera les investisseurs à passer directement du rapport sur le rendement à leur relevé de compte régulier et les encouragera ainsi à consulter davantage leurs relevés de compte réguliers. D'autant plus qu'aujourd'hui, la plupart des gens ne souhaitent pas recevoir plus de documents sur papier.
- Les investisseurs et les personnes inscrites à qui nous avons posé la question ont indiqué qu'ils préféreraient recevoir un rapport sur le rendement pour chacun de leurs comptes. Certains veulent un rapport pour le compte du ménage, mais souhaitent néanmoins continuer à recevoir un rapport pour chacun de leurs comptes.

Conclusions et recommandations (suite)

- Il ne fait aucun doute que ces changements seront difficiles et coûteux à mettre en œuvre pour les sociétés inscrites, mais plusieurs grandes sociétés ont déjà entrepris cette démarche. Les organismes de réglementation peuvent souhaiter apporter les changements de façon progressive, en commençant par les comptes d'un certain montant, par exemple de 100,00 \$ ou plus, ou après la deuxième année seulement.

Dans le cadre de l'élaboration du rapport sur le rendement, les organismes de réglementation du Canada et les personnes inscrites ont engagé un dialogue constructif susceptible d'améliorer la qualité des communications pour les investisseurs et les personnes inscrites.

Conclusions détaillées



Section A : Investisseurs



1.0 Commentaires sur les relevés de compte actuels



Commentaires sur les relevés de compte actuels

- Les investisseurs de Montréal et de Toronto ont formulé des commentaires relativement semblables sur les relevés de compte. Les différences sont soulignées dans le rapport.
- Les répondants de ces deux villes détiennent une variété de comptes qui incluent généralement plusieurs types d'instruments de placement :
 - Actions, fonds communs de placement et CPG
 - Actions, fonds communs de placement, obligations et CPG
 - Actions, fonds communs de placement et obligations
 - Actions et fonds communs de placement
 - Fonds communs de placement et obligations
- Très peu d'entre eux ne possèdent que des actions ou des obligations ou ne font affaire qu'avec une seule institution financière. Certains des répondants détiennent aussi des comptes d'épargne libre d'impôt ou des plans de bourse d'études.
- Ainsi, bon nombre reçoivent plusieurs relevés, souvent mensuels et trimestriels, en plus, dans certains cas, de recevoir un rapport annuel ou de rencontrer leur conseiller.
- Des investisseurs ont indiqué consacrer seulement cinq minutes à la lecture de leurs relevés, habituellement dans le cas des CPG ou des fonds communs de placement, alors que d'autres y consacrent jusqu'à 30 minutes. Cependant, certains des investisseurs qui consacrent le moins de temps à la lecture de leurs relevés consultent aussi leurs comptes en ligne.
- Les investisseurs vérifient surtout les variations de leurs placements. Certains des investisseurs plus avertis vérifient la composition de leurs actifs ou les dividendes versés et les intérêts payés.

Commentaires sur les relevés de compte actuels (suite)

- Plusieurs répondants ont affirmé qu'il n'y a aucune différence entre un « rapport » et un « relevé ». Certains ont dit recevoir des relevés mensuels ou trimestriels et un rapport annuel plus détaillé.
- Selon certains investisseurs, un « relevé » présente l'état de leur compte actuel ou un compte-rendu des opérations quotidiennes ou décrit leurs placements et la valeur actuelle de leur compte.
- À leur avis, un « rapport » est plus détaillé. Il fournit de l'information sur une plus longue période, qui est généralement de un an.
- Dans le cadre des entretiens, les investisseurs ont fréquemment confondu les deux termes.
- Dans l'ensemble, bon nombre d'investisseurs estiment que leurs relevés sont parfois déroutants et certains disent avoir toujours de la difficulté à les interpréter.
 - « Je comprends 70 % à 80 % du contenu de mes relevés. »
 - « J'ai de la difficulté à lire le relevé. J'appelle souvent le soutien à la clientèle. »
 - « Mes relevés ne sont pas clairs. Ils demandent beaucoup d'effort. La présentation pourrait être améliorée. »
 - « Ils sont adéquats, mais ils peuvent être ambigus. »

Commentaires sur les relevés de compte actuels (suite)

- Dans ce petit échantillon, les relevés les moins appréciés sont ceux des plans de bourse d'études.
 - « *Le relevé du plan de bourse d'études est très ambigu et complexe.* »
 - « *Ce n'est pas clair. Je ne suis pas certain de comprendre comment la contribution du gouvernement fonctionne.* »
- Ceux qui ont un compte auprès de certaines des plus grandes sociétés de placement apprécient leur relevé et trouvent celui-ci informatif, mais parfois trop détaillé.
- Plusieurs de ces investisseurs reçoivent une copie papier de leur relevé mais accèdent aussi à leur compte en ligne afin de le consulter plus souvent. Un seul répondant reçoit ses relevés en ligne seulement.
- Fait important à souligner, de nombreux investisseurs ne savent pas ce que signifie le terme « rapport sur le rendement » et ne comprennent pas toujours la notion de « valeur comptable ». Plusieurs ont affirmé recevoir un rapport sur le rendement, mais après interrogation, confondaient celui-ci avec leur relevé du mois ou du trimestre précédent. Quelques investisseurs plus avertis évaluent le rendement en comparant la « valeur comptable » à la valeur de marché courante. Ils utilisent également la « valeur comptable » comme « valeur à l'ouverture ».

Commentaires sur les relevés de compte actuels (suite)

- Dans les faits, très peu d'investisseurs reçoivent un relevé qui indique le taux de rendement en pourcentage. Certains des investisseurs qui ont affirmé que c'était le cas faisaient plutôt référence au taux d'intérêt de leur CPG. Un petit nombre de répondants ont affirmé recevoir trimestriellement ou semestriellement un relevé indiquant le taux de rendement en pourcentage; d'autres ont indiqué recevoir un tel relevé pour leurs fonds communs de placement. Quelques investisseurs qui font affaire avec des maisons de courtage de premier plan ont affirmé recevoir un rapport sur le rendement qui présente le rendement en chiffres réels plutôt qu'en pourcentage.
- Encore moins d'investisseurs reçoivent des relevés qui indiquent la valeur à l'ouverture du compte, mais encore une fois, certains utilisent la valeur comptable comme valeur à l'ouverture. Les investisseurs reçoivent toutefois cette information pour les CPG et les plans de bourse d'études. Quelques investisseurs affirment recevoir cette information pour leurs fonds communs de placement.
- La consultation des comptes en ligne, qui permet d'obtenir de l'information beaucoup plus détaillée, semble être une source de premier ordre. Plusieurs utilisateurs ont indiqué qu'ils pouvaient obtenir en ligne de l'information qui remonte jusqu'à l'ouverture du compte, et certains ont indiqué qu'ils peuvent aussi obtenir le taux de rendement en pourcentage de leur placement.

Commentaires sur les relevés de compte actuels (suite)

- Parmi ces investisseurs, aucun n'a indiqué recevoir d'indicateurs de référence, à de rares exceptions près.
« [Mon relevé] indique ce que d'autres institutions paient. J'ai contre-vérifié l'information et elle est exacte. »
« Pour comparer le rendement de mon compte à celui du reste du marché, j'utilise Google. »
- Autre conclusion importante : même les investisseurs les plus avertis ne savent pas toujours quelle information ils peuvent ou devraient demander. Après avoir lu le rapport modèle, un investisseur averti a émis le commentaire suivant :
« Je ne comprends pas mes rapports aussi bien que je le croyais. Je ne reçois pas ces renseignements. Je suis confus. »

2.0 Analyse détaillée des commentaires sur le rapport sur le rendement



2.1 Aperçu des commentaires sur le rapport : page 1

- En règle générale, les investisseurs ont beaucoup apprécié le rapport sur le rendement. Les répondants ont trouvé qu'il était concis, même si certains auraient préféré qu'il soit réduit à une page, et rédigé dans un langage simple et qu'il contenait dans la plupart des cas des renseignements qu'ils ne reçoivent pas actuellement.
- Les avis étaient partagés au sujet de l'introduction, mais bon nombre de répondants ont dit souhaiter que le « Sommaire de la valeur totale » contienne à la fois du texte et un graphique. Toutefois, le graphique a incité de nombreux investisseurs à conclure que leurs comptes se portaient très bien, sans tenir compte de la période de référence. Certains investisseurs avertis ont trouvé le graphique trop simple, car il n'illustre pas la période de temps écoulée ni les variations au fil du temps.
- Les commentaires sur la « Variation de la valeur de votre compte » ont également été positifs, mais l'information qui y est présentée a créé davantage de confusion. Plusieurs investisseurs n'ont pas compris que la première colonne représente la période de janvier à décembre 2010 et ont eu de la difficulté à comprendre ce que représente la somme de 51 000 \$. Le titre de la colonne porte à confusion. Certains investisseurs ont été surpris de ne pas trouver dans cette partie la somme de 16 300 \$ qui figure dans le sommaire de la valeur totale. Finalement, très peu d'investisseurs comprennent la ligne « Variation de la valeur de vos placements », que ce soit en français ou en anglais. Par ailleurs, les investisseurs ont beaucoup apprécié la deuxième colonne; ils ont aimé la présentation d'un sommaire sur 12 ans depuis l'ouverture du compte.

2.2 Analyse détaillée des commentaires sur la page 1

Rapport sur le rendement de votre compte

31 décembre 2010

Numéro de compte 123456789

Nom du client

Adresse 1

Adresse 2

Adresse 3

En-tête

- Les commentaires sur l'en-tête ont été brefs, de nombreux investisseurs n'ayant lu celui-ci que lorsqu'on leur a demandé de le faire.
- Les investisseurs ont trouvé le titre concis et précis. Le numéro de compte désignait le compte.
- Toutefois, plusieurs investisseurs ont buté sur la date. Certains pensaient qu'il s'agissait de la date d'émission, alors que d'autres se demandaient sur quelle période portait le rapport. Plusieurs investisseurs ont suggéré d'ajouter des précisions à la date, comme « en date du » ou « se terminant ». Quelques-uns ont suggéré d'ajouter l'adjectif « annuel » au titre du rapport.
- Plusieurs investisseurs auraient souhaité que le nom et les coordonnées de leur conseiller financier figurent dans l'en-tête.

Commentaires sur la page 1 (suite)

Introduction

Ce rapport vous informe du rendement de votre compte jusqu'au 31 décembre 2010. Il contient des renseignements qui vous permettent d'évaluer si vous êtes sur la bonne voie pour atteindre vos objectifs de placement. Si vous avez des questions sur le rapport ou sur le rendement de votre compte, veuillez contacter votre conseiller.

Vous devriez également communiquer avec lui si des changements sont survenus dans votre situation personnelle ou financière, dans vos objectifs de placement, ou encore dans votre tolérance au risque. Il peut vous recommander de modifier vos placements dans le but d'atteindre vos objectifs.

- Les commentaires sur les paragraphes d'introduction sont partagés. Certains investisseurs ont trouvé l'information superflue, tandis que d'autres ont apprécié ce rappel.
- « *Cette information est standard. Je n'en ai pas besoin, mais elle doit tout de même figurer dans le rapport.* »
 - « *Je trouve cette information inutile, mais d'autres investisseurs pourraient la trouver utile.* »
 - « *Cette information est utile, mais je n'en ai pas besoin.* »
 - « *Je n'en ai pas besoin. Si j'ai mal aux dents, je vais chez le dentiste.* »
 - « *J'apprécie cette information. En cas de doute, je peux contacter mon conseiller.* »
- Plusieurs investisseurs ont par ailleurs souligné qu'ils ne prêteraient plus attention à ces paragraphes s'ils apparaissaient trop souvent.
- Certains ont jugé que le premier paragraphe était suffisant. D'autres souhaitaient une description moins longue.

Commentaires sur la page 1 (suite)

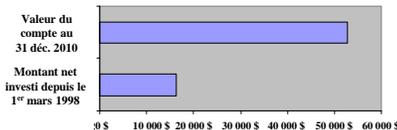
Introduction (suite)

- De nombreux investisseurs ont apprécié le fait que la première ligne fournisse des précisions relativement à la date qui figure dans l'en-tête, mais ils préféreraient que la date soit mieux décrite dans l'en-tête.
- Quelques répondants trouvaient que la deuxième phrase du premier paragraphe n'est pas claire. Ils ne savaient pas de quelle façon le rapport pouvait leur indiquer s'ils sont en voie d'atteindre leurs objectifs. Certains ont dit vouloir que leurs objectifs soient clairement indiqués dans le rapport.
 - « *Est-ce possible de me rappeler mes objectifs?* »
- Le deuxième paragraphe est jugé plus utile. Beaucoup d'investisseurs savaient qu'ils doivent contacter leur conseiller si un changement survient dans leur situation, mais d'autres ont apprécié le rappel. Certains étaient par ailleurs perplexes et ignoraient de quels changements il est question.
- Les investisseurs ont apprécié la suggestion de contacter leur conseiller et ne croient pas qu'elle revient trop souvent :
 - « *C'est un rappel que notre conseiller est là pour nous aider.* »

Commentaires sur la page 1 (suite)

Sommaire de la valeur totale

Montant net investi depuis l'ouverture de votre compte le 1^{er} mars 1998 16 300,00 \$
Valeur de votre compte au 31 décembre 2010 52 792,34 \$



- De nombreux investisseurs ont apprécié grandement le sommaire de la valeur totale, car il leur permet de connaître rapidement le rendement de leur compte. Bon nombre ont jugé très utile de connaître le rendement depuis l'ouverture de leur compte.
- Toutefois, plusieurs investisseurs n'ont pas compris initialement la notion de « Montant net investi », et ils ont été nombreux à l'interpréter simplement comme le « montant investi ».
- Bon nombre d'investisseurs ont apprécié particulièrement le fait qu'il y ait du texte et un graphique. Toutefois, le graphique a incité de nombreux investisseurs à conclure que leur compte se portait très bien, sans tenir compte du temps écoulé depuis l'ouverture de leur compte.

Commentaires sur la page 1 (suite)

Sommaire de la valeur totale (suite)

« Je souhaite avoir les deux. Le texte clarifie l'information fournie par le graphique, mais le graphique illustre la croissance. »

« Je souhaite voir les deux. Le graphique explique les données sur lequel il repose. »

« Le graphique est un outil pratique et une bonne idée. Il permet d'illustrer les hausses importantes. Je suggère de conserver le texte et le graphique. »

« J'aime les graphiques et les tableaux... c'est beaucoup plus facile à lire. »

- Quelques investisseurs dans les deux villes souhaitaient l'élimination du graphique. Certains étaient d'avis que les chiffres parlent d'eux-mêmes ou n'aimaient pas ou ne comprenaient pas les graphiques.
- Certains des investisseurs les plus avertis étaient d'avis que le graphique est trop simple, car il n'indique pas les fluctuations au fil du temps.
- Avant de prendre connaissance de la page 2, d'autres ont émis les commentaires suivants :
 - « Mon rendement semble bon, mais pourrait-il être meilleur? »*
 - « Ce sont de bons résultats, mais des placements différents m'auraient peut-être permis d'obtenir davantage. »*

Commentaires sur la page 1 (suite)

Net amount invested is all deposits and transfers into your account, minus all withdrawals and transfers out of your account.

Le montant net investi correspond à la différence entre le total des dépôts et des transferts dans votre compte, et le total des retraits et des transferts de votre compte

- Sans la définition, bon nombre d'investisseurs n'auraient pas compris la notion de « montant net investi ».
- Les investisseurs de Toronto ont généralement remarqué la note marginale sur le « montant net investi ». Certains ont dû la lire deux fois afin de la comprendre.
- Les investisseurs de Montréal ont semblé avoir plus de difficulté à comprendre cette notion, certains essayant de la réinterpréter au moyen d'additions et de soustractions.
- La difficulté ne semble pas résider dans le libellé de la définition française autant que dans l'enchaînement des mots. Quelques investisseurs anglophones ont éprouvé la même difficulté.

« C'est clair, mais l'enchaînement des mots est étourdissant. »

Commentaires sur la page 1 (suite)

Variation de la valeur de votre compte

Le tableau ci-après est un sommaire des mouvements sur votre compte. Il illustre la variation de la valeur de votre compte selon les opérations effectuées.

	Pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2010	Depuis l'ouverture de votre compte
Solde d'ouverture	51 063,49 \$	10 000,00 \$
Dépôts et transferts dans votre compte		12 000,00 \$
Retraits et transferts de votre compte	(1 200,00) \$	(5 700,00) \$
Intérêts et dividendes	1 000,00 \$	13 795,93 \$
Variation de la valeur de vos placements	1 928,85 \$	22 696,41 \$
Solde de clôture	52 792,34 \$	52 792,34 \$

Quelques investisseurs souhaitent l'ajout d'un zéro.

- La section « Variation de la valeur de votre compte », incluant le tableau, est l'une des sections les plus appréciées du rapport sur le rendement, mais certaines modifications sont nécessaires. De nombreux investisseurs jugent l'information détaillée sur les opérations qu'ils reçoivent actuellement difficile à lire et ont grandement apprécié le sommaire. Ils ont également aimé le fait que le tableau indique le rendement depuis l'ouverture du compte. Plusieurs répondants ont indiqué qu'ils ne reçoivent rien de comparable à ce tableau.

« J'aime voir l'évolution de mon compte depuis 1998 et tous les points saillants, mais il faut des éclaircissements. »

Commentaires sur la page 1 (suite)

Variation de la valeur de votre compte (suite)

- Les investisseurs n'ont pas compris le titre de la première colonne et, par conséquent, ils n'étaient pas certains de pouvoir expliquer d'où venait le solde de 51 000 \$. Il aurait fallu qu'ils comprennent que ce solde n'est pas en date du 31 décembre 2010, mais plutôt en date du 1^{er} janvier 2010. La confusion découle de la proximité entre la date indiquée dans le titre de la colonne et la somme de 51 000 \$ et s'explique aussi par le contenu.
- Un titre plus approprié serait « Du 1^{er} janvier au 31 décembre 2010 » ou « Douze derniers mois ». D'autres titres sont aussi possibles.
- Certains investisseurs ont cherché en vain le montant de 16 300 \$ qui figure dans le sommaire de la valeur totale présenté plus haut. Après explication, le tableau leur est devenu très clair et a aidé à dissiper le doute qui pouvait subsister quant à la notion de « montant net investi ».
- Les ACVM pourraient envisager d'ajouter ce montant au tableau, sous une colonne appelée « Montant net investi ».

Commentaires sur la page 1 (suite)

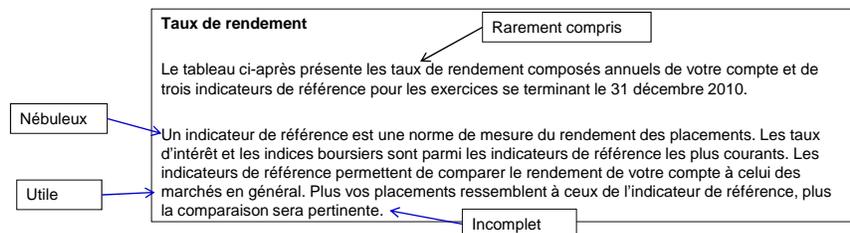
Variation de la valeur de votre compte (suite)

- Les investisseurs n'ont eu aucune difficulté à comprendre les termes « dépôts et transferts dans votre compte », « retraits et transferts de votre compte » et « intérêts et dividendes ».
- Presque tous les investisseurs dans les deux villes comprenaient que les parenthèses indiquent une déduction ou un montant négatif.
- Les investisseurs ont eu plus de difficulté à comprendre les expressions « Increase or decrease in the value of your investments »/« Variation de la valeur de vos placements ». Certains croyaient que cette ligne comprenait les intérêts et dividendes – tout en appréciant le fait que cette information soit présentée séparément.
- L'utilisation de l'expression « gain ou perte » n'a pas donné de meilleurs résultats. La compréhension a augmenté lorsque le libellé a été remplacé par l'expression « valeur marchande de vos placements ».
- Les investisseurs ont beaucoup apprécié le sommaire des activités sur une période de douze ans présenté dans la deuxième colonne.
- Certains investisseurs de Montréal sont d'avis que le terme « mouvements », qui figure dans le premier paragraphe, n'est pas le mot juste pour rendre le terme anglais « activity ». Le terme « activité » serait peut-être plus approprié. Quelques investisseurs sont également hésitants à l'égard de l'utilisation du terme « exercice » sans l'adjectif « financier ».

2.3 Aperçu des commentaires sur le rapport : page 2

- Les commentaires sur la page 2 sont beaucoup plus partagés que ceux sur la page 1, en partie en raison de la densité du texte et du nombre de termes inconnus, comme « taux de rendement composés annuels », « indicateur de référence » et « indices boursiers ». Certains investisseurs ont affirmé qu'ils ne se rendraient pas la page 2 :
 « C'est trop compliqué. »
 « Il y a tellement d'information; je n'en retiendrais que 10 % . »
- La note marginale sur la méthode Dietz n'est pas jugée utile, mais certains investisseurs étaient très intéressés à la conserver.
- Les investisseurs ont eu beaucoup de difficulté à interpréter le tableau, y compris l'« indice DEX Universe Bond », le bond à 11,07 % du taux de rendement à la ligne « Votre compte » et l'absence d'information vis-à-vis des indicateurs de référence à la dernière colonne. Ils ont par ailleurs lu les colonnes et les années dans le mauvais ordre.
- Certains investisseurs étaient d'avis que l'ordre de présentation à la page 2 est incorrect. Ils aimeraient voir le tableau en premier; d'autres placeraient la section « À propos des indicateurs de référence » en premier.
- À la fin de l'entretien, plusieurs investisseurs souhaitaient conserver le tableau, qu'ils trouvaient très utile même s'ils ne le comprenaient pas entièrement, ainsi que plusieurs éléments du texte, mais plus concis. Plusieurs investisseurs souhaitaient conserver seulement la première ligne du tableau, soit celle qui présente le taux de rendement de leur compte. D'autres répondants ont indiqué qu'ils supprimeraient tous les indicateurs de référence, car ils estiment que ceux-ci portent à confusion et ignorent que faire de cette information.

2.4 Analyse détaillée des commentaires sur la page 2



- Seulement quelques investisseurs ont été capables d'expliquer ce que sont les « taux de rendement composés annuels » et comprenaient la différence entre ce terme et les « taux d'intérêt composés », un substitut raisonnable. La note marginale n'éclaire pas les investisseurs.
- Très peu d'investisseurs savaient ce qu'est un indicateur de référence et peu d'entre eux ont jugé utile le début du deuxième paragraphe, puisqu'ils ne savaient pas comment « mesurer » leurs comptes au moyen d'un indicateur de référence. Le terme « comparaison » est considéré plus utile. La troisième phrase du deuxième paragraphe, « Les indicateurs de référence permettent de comparer... », est plus claire et plus directe.
- La dernière phrase, « Plus vos placements ressemblent à... », est incomplète puisqu'elle fait abstraction du type de placement détenu par l'investisseur, une notion très importante.

Commentaires sur la page 2 (suite)

Méthode de calcul des taux de rendement

Nous utilisons la méthode Dietz modifiée pour calculer les taux de rendement. Cette méthode calcule le rendement avec une pondération en fonction du temps.

Communiquez avec votre conseiller pour plus de renseignements sur le calcul.

- Aucun investisseur n'avait entendu parler de la méthode Dietz modifiée ou d'une méthode de calcul du rendement avec pondération en fonction du temps.
- Certains ont indiqué qu'ils préfèrent voir cette note supprimée étant donné qu'ils ne la comprennent pas.
- Toutefois, plusieurs investisseurs apprécient cette note, même s'ils ne connaissent pas la méthode Dietz. Quelques investisseurs ont mentionné qu'ils en vérifieraient la signification sur Google

« C'est très utile. On peut y voir un effort de normalisation afin que tout le monde soit sur la même longueur d'onde. »

« Je souhaite voir cette note si le rendement de mon portefeuille est calculé selon la méthode Dietz. »

« Ça me va. Je ne connais pas cette méthode, mais la note indique comment le rendement est calculé. »

« Ma société ne fait pas que jouer avec les chiffres, elle utilise une méthode qui permet à tous d'établir des comparaisons. »

« Supprimez-la. Je ne la comprends pas. »

« C'est une source de confusion. »

Commentaires sur la page 2 (suite)

Taux de rendement (suite)

Votre conseiller peut vous aider à comprendre le rendement de votre compte en fonction des indicateurs de référence. Gardez à l'esprit que l'indicateur de référence indique seulement le rendement d'un placement ou d'un groupe de placements; contrairement à votre compte, il n'est pas adapté à un objectif de placement ou à un profil de risque particulier.

Les rendements sont indiqués après déduction des frais, lesquels comprennent les frais liés aux conseils, les coûts d'opérations et les autres frais liés au compte, mais pas l'impôt sur le revenu. Les rendements peuvent être réduits par l'impôt sur le revenu que vous devez payer sur vos placements. Pour évaluer vos rendements, il faut tenir compte de la valeur des conseils et services reçus, des risques encourus et de vos attentes quant à l'atteinte de vos objectifs.

L'expression « indique le rendement » peut être moins utile que « donne le taux de rendement moyen d'exemples choisis de types de placement en comparaison avec votre compte ».

Rappel utile

- Les troisième et quatrième paragraphes ont été jugés importants et généralement clairs, mais trop verbeux. Les investisseurs ne comprenaient pas toujours leur signification.
- Plusieurs souhaitent que le troisième paragraphe contienne des rappels de leur niveau de risque et de leurs objectifs. Dans la dernière phrase, le passage « contrairement à votre compte... » doit être expliqué en faisant référence à la composition du portefeuille. Le lien entre le risque et la composition du portefeuille doit être explicite même si de nombreux investisseurs savent qu'il existe.
- Le quatrième paragraphe est très bien rédigé et pertinent. Il doit toutefois être complété en ajoutant la première phrase du paragraphe « À propos des indicateurs de référence » indiquant que les indicateurs de référence ne tiennent pas compte des frais.
- Les investisseurs ont apprécié le rappel au sujet de leurs conseillers.

Commentaires sur la page 2 (suite)

Tableau du taux de rendement

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis l'ouverture de votre compte
Votre compte	5,80 %	-1,83 %	2,76 %	4,76 %	11,07 %
Taux d'un CPG sur cinq ans	1,98 %	3,48 %	2,78 %	5,18 %	s.o.
Indice DEX Universe Bond	7,31 %	7,42 %	5,56 %	6,74 %	s.o.
Indice composé S&P/TSX	11,65 %	-1,37 %	5,26 %	4,17 %	s.o.

Le tableau devrait comporter un titre.

Modifier les en-têtes. P. ex. « au cours des x dernières années »

Porte à confusion

- Les investisseurs étaient intrigués par le tableau et l'ont souvent consulté avant de lire le texte. Ils sont d'avis qu'il est difficile à comprendre. Bon nombre d'entre eux ne savaient pas ce que sont les indicateurs de référence, plus précisément l'indice DEX Universe Bond; les définitions figurent après le tableau, et non avant celui-ci. Quelques investisseurs ont associé différents niveaux de risque à chaque indicateur de référence et, souvent, ils n'ont pas pris le temps de considérer la composition de leur portefeuille ou leur propre niveau de risque.
- Ils n'ont pas réalisé que les dix dernières années sont présentées de la période la plus récente à la plus ancienne. La multitude de chiffres porte à confusion.
- De plus, le bond à 11,07 % a laissé plusieurs investisseurs perplexes. Les données ne semblent pas expliquer cette hausse. Ils ignoraient pour quelle raison le taux de rendement des indicateurs de référence n'est pas affiché à la dernière colonne, qu'ils estiment la plus importante.

Commentaires sur la page 2 (suite)

Tableau du taux de rendement (suite)

- Compte tenu de cette confusion, de nombreux investisseurs étaient incertains quant à la manière d'utiliser les indicateurs de référence pour évaluer leurs comptes. Certains ont indiqué qu'ils avaient l'intention d'en discuter avec leurs conseillers. D'autres étaient d'avis qu'ils devaient reconsidérer les types de placements qu'ils détiennent.
 - « J'aimerais consulter mon conseiller. »
 - « J'ignore comment cela s'applique aux fonds communs de placement. »
 - « Je ne m'intéresse pas aux actions, mais c'est peut-être une erreur... Je devrais peut-être investir dans des obligations. J'ai le sentiment que je devrais examiner mon compte. »
- Plusieurs ont indiqué qu'ils ne souhaitent voir que la première ligne, à savoir le taux de rendement de leurs propres comptes.
 - « Les indicateurs de référence ne sont pas si pertinents. Ils sont intéressants, mais je m'intéresse davantage au rendement de mon compte... De plus, je me sens stupide lorsque j'essaie de les comprendre, alors à quoi bon les utiliser. »
 - « Je n'ai jamais utilisé d'indicateurs de référence. Ils ne m'intéressent pas. Le seul indicateur utile est le taux de rendement. Je peux y faire référence lors d'une discussion avec mon conseiller financier et réexaminer mes choix de placement. »

Commentaires sur la page 2 (suite)

Tableau du taux de rendement (suite)

- Les investisseurs qui comprennent le lien entre les indicateurs de référence et le risque et entre ceux-ci et la composition de leur portefeuille ont également des avis partagés :
 - « C'est difficile d'évaluer le taux de rendement de mon compte au moyen du tableau. Il y a beaucoup de variations. Les indicateurs de référence affichent un bien meilleur rendement, mais à mon avis, ils sont plus risqués. Je ne sais pas s'ils sont utiles. »
 - « J'ai appris quelque chose aujourd'hui. Le taux de rendement de mon compte est la mesure que j'ai trouvée la moins satisfaisante. Les indicateurs de référence sont utiles pour établir de bonnes comparaisons. »
 - « Le tableau est intéressant. Je peux évaluer le travail de mon conseiller. J'ai demandé quel a été mon rendement comparativement à l'an dernier, mais, en réalité, je l'ignore. J'aime beaucoup, c'est génial. J'aime la comparaison avec le CPG – aucun risque, aucuns frais. Contrairement au CPG, l'indice S&P n'est pas une option pour moi. Il a obtenu un meilleur rendement, alors quelle est mon erreur? Je poserais la question à mon conseiller. »
 - « Seul l'indice pertinent pour le compte devrait être indiqué. »

Commentaires sur la page 2 (suite)

Tableau du taux de rendement (suite)

- Un nombre très restreint d'investisseurs avertis souhaitaient obtenir des données annuelles.
 - « Il manque des données. La finance est un domaine très précis. »
- Très peu d'investisseurs ont indiqué recevoir des indicateurs de référence. Quelques-uns d'entre eux les trouvent utiles. D'autres affirment qu'il y a tellement de pages qu'ils ne consultent pas les indicateurs de référence à la fin de leur rapport.

Commentaires sur la page 2 (suite)

À propos des indicateurs de référence

Les indicateurs de référence présentés dans le tableau comprennent les revenus réinvestis, mais ne tiennent pas compte des frais. S'ils en tenaient compte, leur rendement serait plus bas.

- Le **taux d'un CPG sur cinq ans** présente le rendement que vous auriez obtenu si vous aviez pris peu de risques avec vos placements. Il indique le taux sur cinq ans d'un CPG typique émis par les banques à charte. Ce taux de rendement comporte peu de risques puisque les banques garantissent un certain taux d'intérêt et remboursent aux investisseurs leur capital à l'échéance.
 - L'**indice DEX Universe Bond** est une mesure générale du marché canadien des titres à revenu fixe. Il est composé de certaines obligations émises par le gouvernement du Canada, d'obligations provinciales, municipales et de sociétés.
 - L'**indice composé S&P/TSX** est une mesure largement reconnue du rendement du marché canadien des titres de capitaux propres. Il suit le cours des actions des grandes sociétés dont les actions sont négociées à la cote de la Bourse de Toronto.
- Les investisseurs avaient des avis partagés au sujet des définitions des indicateurs de référence. À l'exception de l'indice DEX Universe Bond, plusieurs investisseurs ont affirmé qu'ils n'en avaient pas besoin. D'autres étaient d'avis que les définitions sont trop vagues pour être utiles. Ils ont aussi indiqué ne pas vouloir voir ces définitions dans chacun de leurs rapports.
 - Les définitions n'ont pas permis aux investisseurs de comprendre que les indicateurs de référence ont été choisis pour représenter les placements les plus courants et que chacun comporte un niveau de risque différent.
 - Les termes qui ont créé de la confusion chez les investisseurs sont notamment « taux de rendement sur cinq ans », « marché des titres à revenu fixe » et « obligations ».

3.0 Fréquence et format des rapports sur le rendement

- Bon nombre d'investisseurs ont demandé que le rapport sur le rendement soit envoyé dans la même enveloppe que leur rapport régulier, mais que les deux rapports soient distincts. Les investisseurs qui souhaitent consulter le rapport le plus court et le plus simple peuvent lire uniquement le rapport sur le rendement d'une ou deux pages, surtout s'il est séparé du rapport régulier.
- Les répondants auxquels nous avons posé la question ont indiqué qu'ils souhaitent obtenir un rapport sur le rendement pour chaque compte. Seulement une minorité des répondants ont été interrogés à propos de la pertinence d'un rapport sur le rendement du compte du ménage et ont affirmé être d'accord avec ce concept, mais ils souhaitaient quand même obtenir un rapport pour chaque compte.
- Les investisseurs qui détiennent plusieurs comptes auprès de différentes institutions à qui nous avons posé la question ont indiqué qu'ils préféreraient que le texte du rapport sur le rendement soit toujours le même pour en faciliter la compréhension. Ils souhaitaient également un format unique pour les tableaux, mais ils étaient moins préoccupés par la présentation générale.
- De nombreux investisseurs ont clairement indiqué qu'ils souhaitent recevoir le rapport sur le rendement trimestriellement, mais un petit nombre étaient d'avis qu'un rapport annuel serait suffisant.

Partie B : Personnes inscrites



4.0 Aperçu des commentaires des personnes inscrites sur le rapport sur le rendement

- Les personnes inscrites ont reçu le modèle de rapport sur le rendement avant d'être interviewées. La plupart l'avaient déjà examiné en détail. Pendant les entrevues, elles ont été invitées à se pencher sur chaque page du rapport, mais non à l'analyser mot à mot. On leur a plutôt demandé de commenter directement les notions présentées dans le rapport et d'indiquer dans quelle mesure ils estiment que les différents termes et les différentes approches seraient comprises par les investisseurs.
- Comme on pouvait s'y attendre, les personnes inscrites ont souvent répondu en fonction du type de placements qu'elles vendent ou qu'elles gèrent et du type de clients qu'elles servent. Les gestionnaires de portefeuille et les personnes inscrites de l'OCRCVM qui s'occupent de clients ayant une valeur nette élevée, par exemple, ont exprimé un point de vue différent de celui des personnes inscrites du secteur bancaire qui servent le marché de détail de masse. Les courtiers en épargne collective forment aussi une classe à part en raison de la nature particulière de leurs activités et des documents qu'ils produisent. Pour leur part, les courtiers sur le marché dispensé exploitent un créneau très spécialisé, tout comme les courtiers en plans de bourses d'études.
- À quelques exceptions près, les personnes inscrites ont réagi favorablement à bon nombre des aspects du modèle de rapport sur le rendement, bien qu'elles aient proposé certains changements de fond.

« En tant que courtier sur le marché dispensé, je ne peux pas produire un tel rapport. De plus, le gouvernement nous dispense de l'application d'exigences sévères. En tant que gestionnaire de portefeuille, je constate que ce rapport est très semblable à celui que je produis actuellement. Si je disposais de tous les renseignements nécessaires, je pourrais fournir ce rapport. » CMD

Aperçu (suite)

« J'ai de la difficulté à imaginer qu'on puisse ne pas fournir ces renseignements aux clients. Nous avons l'obligation morale et la responsabilité fiduciaire de tenir les clients informés. » - GP

« L'exercice en vaut la peine. Aucun des relevés standard ne fournit de l'information sur le rendement. » - GP

« Voilà un premier pas dans le bon sens, mais il faudra tôt ou tard fournir aussi de l'information sur la politique de placement et les risques. » - GP

« Nous pourrions fournir ce rapport aux nouveaux clients, car nos systèmes nous le permettent, mais nous ne pourrions pas le faire pour certains clients existants. Nous éprouverons des difficultés au départ, mais nous remonterons aux clients plus anciens si c'est possible. » - CP

« Nous envoyons un résumé des opérations, mais personne ne le lit. Ce rapport sur le rendement en dit plus long que le document que nous produisons. C'est une bonne idée de l'envoyer. Les clients seront davantage portés à le lire. » - CÉC

« Notre rapport est conforme aux exigences juridiques, mais les clients ne le comprennent pas toujours. Ce rapport-ci est compréhensible pour le client. » - CÉC

« Les clients seront très intéressés par ce rapport. Il existe tellement d'information que les clients ne savent comment s'y retrouver. » - CÉC

NOTE : Dans la mesure du possible, on a indiqué le type de courtier qui est l'auteur de la citation.

Aperçu (suite)

- Les personnes inscrites ont exprimé des réserves principalement sur les cinq sujets suivants :
 1. Le manque de données pour établir la valeur au moment de l'ouverture du compte
 2. L'absence de lien entre les objectifs du client et la composition de l'actif, d'une part, et les indicateurs de référence, d'autre part, si bien qu'on craint que les indicateurs de référence n'induisent les clients en erreur
 3. L'absence d'information sur les fluctuations du rendement au fil du temps
 4. La compréhension inadéquate du rapport par les clients
 5. Les coûts associés à la modification des systèmes
- Les courtiers en placement et les gestionnaires de portefeuille qui sont au service de grandes sociétés trouveront peut-être plus facile de produire des rapports sur le rendement que les autres personnes inscrites, car, dans bien des cas, ces courtiers et gestionnaires ont indiqué qu'ils fournissent déjà une bonne partie de ces renseignements; néanmoins, ceux-ci ont exprimé des réserves.
- Certains courtiers qui travaillent au sein de grandes sociétés ont également fait remarquer que les organismes de réglementation devraient inclure de l'information sur les frais. Selon eux, le modèle de rapport n'en dit pas assez long.

« Il serait utile d'employer une forme plus descriptive (p. ex., années civiles) et d'ajouter de l'information sur les frais. »

« Le modèle de rapport ne me dit pratiquement rien... il est tout à fait inutile. Beaucoup de chiffres sont présentés sur une base cumulative (p. ex., sur 10 ans ou sur 5 ans). Il est difficile de comprendre le rendement du compte et les frais qui y sont associés. Les clients ont besoin de connaître le rendement annuel et les frais facturés chaque année en chiffres et en pourcentages réels. » - GP
- Les quelques personnes qui se sont opposées au modèle de rapport l'ont fait de façon assez radicale.

« Les clients ne comprennent rien et ne sont pas intéressés... Les règles qui régissent actuellement le MRCC sont déjà trop restrictives. » - CP

4.1 Analyse détaillée des commentaires sur la page 1

Introduction

Ce rapport vous informe du rendement de votre compte jusqu'au 31 décembre 2010. Il contient des renseignements qui vous permettent d'évaluer si vous êtes sur la bonne voie pour atteindre vos objectifs de placement. Si vous avez des questions sur le rapport ou sur le rendement de votre compte, veuillez contacter votre conseiller.

Vous devriez également communiquer avec lui si des changements sont survenus dans votre situation personnelle ou financière, dans vos objectifs de placement, ou encore dans votre tolérance au risque. Il peut vous recommander de modifier vos placements dans le but d'atteindre vos objectifs.

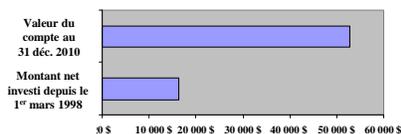
- Les personnes inscrites ont accueilli favorablement le titre du rapport, mais, à l'instar des investisseurs, elles ont indiqué que la date devrait être mieux définie, c.-à-d. « en date du 31 décembre 2010 ».
- Les personnes inscrites ne se sont pas beaucoup attardées aux paragraphes d'introduction. Certaines les ont jugés superflus ou ont fait valoir qu'ils ne devraient paraître qu'une seule fois, tandis que d'autres ont apprécié le deuxième paragraphe parce qu'il met l'accent sur le « modèle de relation client-conseiller ».
- Quelques personnes inscrites ont demandé qu'une description des objectifs et du niveau de risque du client soit incluse dans l'introduction, tout en reconnaissant que cela pourrait poser des difficultés.

« Il manque le fondement, les objectifs du client. » - anonyme

Page 1 (suite)

Sommaire de la valeur totale

Montant net investi depuis l'ouverture de votre compte le 1 ^{er} mars 1998	16 300,00 \$
Valeur de votre compte au 31 décembre 2010	52 792,34 \$



- Certaines des personnes inscrites ont apprécié le « sommaire de la valeur totale » et le jugent utile, mais bon nombre d'entre elles l'ont jugé trop simplifié, car il ne montre pas les fluctuations du marché d'une année à l'autre.
- Plusieurs personnes ont affirmé qu'elles fournissent déjà cette information, mais, après examen, il est ressorti que, habituellement, l'information qu'elles fournissent consiste en une comparaison de la valeur comptable et de la valeur de marché courante et porte sur une année ou un trimestre donné, mais non sur la période écoulée depuis l'ouverture du compte.
- Plusieurs ont apprécié la définition du « montant net investi » dans la marge, mais ont également indiqué que ce montant serait difficile à calculer. Dans bien des cas, elles ne connaissent pas le montant net investi parce que les clients transfèrent leur compte d'une société à une autre et que ces transferts sont effectués en fonction de la valeur comptable moyenne pour les besoins de l'impôt.

Page 1 (suite)

Sommaire de la valeur totale (suite)

- Les personnes inscrites qui ont apprécié le sommaire de la valeur totale ont affirmé qu'elles pourraient fournir cette information et que cela répondrait à certaines questions des clients.
 - « J'aime le texte et le graphique. Les dépositaires conservent les registres et pourraient générer les montants. Nous le faisons déjà à 95 %. Si cela devient obligatoire, nous devons trouver une façon de nous distinguer une fois de plus. » - GP
 - « Nous présentons le montant net investi depuis l'ouverture du compte ainsi qu'un graphique des variations. Cette façon de faire incitera les clients à vouloir en savoir davantage et les aidera à comprendre les chiffres, en plus de répondre à bon nombre de leurs questions. » - CÉC
 - « Nous fournissons déjà cette information sous forme de coût de base rajusté. Il est très difficile de calculer le montant net investi. Les clients peuvent faire de multiples dépôts et retraits. » - CP
- De nombreuses personnes inscrites étaient d'avis que le graphique à barres est trop simple. Certaines ont indiqué qu'elles veulent un graphique linéaire des variations au fil du temps semblable à celui que leur entreprise utilise actuellement, tandis que d'autres ont affirmé qu'elles ne veulent aucun graphique, jugeant le texte suffisant.
 - « Le sommaire ne contribue aucunement à la compréhension. Il ne montre pas comment le placement du client a fructifié... je préférerais un organigramme. Ce modèle de rapport deviendra le rapport de facto. Les clients ne liront plus les autres renseignements que nous leur fournissons. » - CP

Page 1 (suite)

- « Le sommaire de la valeur totale doit être mis en contexte... il faut montrer le rapport entre le gain et le risque. » - GP
- « Le graphique est inutile. Il est impossible de savoir à quel moment la majeure partie des 52 000 \$ s'est accumulée. Je veux un graphique linéaire qui présente les variations annuelles. Sans historique, ces renseignements ne sont pratiquement d'aucune utilité. » - GP
- « Je ne veux pas du graphique à barres – il est trop simple. » - CP
- « Le graphique est totalement superflu. Le client a les chiffres. Ces renseignements ne sont pas pertinents pour les décisions à venir. » - CÉC
- « Cela crée une autre forme de valeur comptable, alors qu'il est toujours nécessaire de calculer la valeur comptable moyenne pour les besoins de l'impôt. » - CP
- « Nos systèmes sont très complexes. Nous ne pourrions jamais les modifier pour en arriver là... cela coûterait des centaines de milliers de dollars. » - CP

Page 1 (suite)

Variation de la valeur de votre compte

Le tableau ci-après est un sommaire des mouvements sur votre compte. Il illustre la variation de la valeur de votre compte selon les opérations effectuées.

	Pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2010	Depuis l'ouverture de votre compte
Solde d'ouverture	51 063,49 \$	10 000,00 \$
Dépôts et transferts dans votre compte		12 000,00 \$
Retraits et transferts de votre compte	(1 200,00) \$	(5 700,00) \$
Intérêts et dividendes	1 000,00 \$	13 795,93 \$
Variation de la valeur de vos placements	1 928,85 \$	22 696,41 \$
Solde de clôture	52 792,34 \$	52 792,34 \$

- Bon nombre de personnes inscrites ont apprécié la section « Variation de la valeur de votre compte » et ont affirmé qu'elles fournissent déjà des renseignements semblables à certains clients, habituellement des clients ayant une valeur nette élevée.
- Trois points sont ressortis :
 - 1) le manque de données pour la période écoulée depuis l'ouverture du compte, 2) le fait qu'un grand nombre de personnes préféreraient que l'information soit présentée sur une base annuelle, et 3) les difficultés que pose la compréhension de la « variation de la valeur de vos placements ».

Page 1 (suite)

« J'aimerais présenter la variation de la valeur et des données historiques si c'est possible. » - CP

« Parfois, les clients réagissent de façon émotive. La variation de la valeur nous aidera à faire le suivi du compte lorsque les clients nous téléphonent. » - CÉC

« La plupart des sociétés disposent de très bons systèmes et peuvent générer tous ces renseignements. Il faudra s'assurer de l'uniformité des rapports produits par les différentes sociétés, afin que les clients puissent comparer les renseignements qu'ils contiennent. » - GP

« D'un point de vue juridique, ces renseignements peuvent contribuer à prévenir les abus envers les clients. Les relevés fournissent de l'information sur une courte période, tandis que ce rapport présente des données historiques. » - anonyme

« C'est un concept intéressant. L'information est bien présentée. » - anonyme

• De nombreuses personnes inscrites ont fait valoir néanmoins qu'il serait difficile de calculer la valeur initiale.

« Il est difficile de calculer la valeur initiale si elle remonte à une trentaine d'années. Lorsque les clients transfèrent leur compte d'une société à l'autre, l'information ne suit pas. » - CP

« Nous indiquons déjà la valeur depuis l'ouverture du compte, en fonction du coût initial, et nous devons expliquer pourquoi elle ne concorde pas avec les gains en capital. » - CP

« La principale question est : qu'est-ce qui différencie la valeur comptable, la valeur marchande et la valeur initiale? » - CÉC

« Depuis l'ouverture du compte? Comment pouvons-nous conserver toutes ces données? Ça représente des coûts de mise à niveau et de stockage très élevés. » - CÉC

Page 1 (suite)

- Certaines personnes ont demandé si « depuis l'ouverture » signifie depuis l'ouverture d'un nouveau compte, depuis le transfert du compte à une nouvelle société ou depuis que le client a commencé à investir dans le compte.
- Seulement quelques personnes se sont opposées à l'idée de présenter des données historiques.
 - « Il est inutile de fournir de l'information pour toute la période écoulée depuis l'ouverture du compte. Les clients ont déjà les données antérieures. Ils doivent produire des déclarations de revenus. Nous avons 500 000 clients. Combien d'ordinateurs devons-nous remplacer si les organismes de réglementation exigent la continuité de l'information? Je ne comprends pas où les organismes de réglementation veulent en venir. » - CP
 - « J'aimerais présenter des données historiques, mais toutes sortes de situations peuvent se produire. C'est un exercice risqué qui comporte un grand potentiel d'erreur. Je ne dis pas que c'est impossible, mais peut-on assurer l'exactitude de ces données à long terme? Il manque des éléments et les coûts pour le client ne sont pas nécessairement indiqués. » - CP
- Enfin, plusieurs personnes inscrites ont indiqué qu'elles ne comprenaient pas ce que signifie la « variation de la valeur de vos placements » et que les clients ne comprendraient pas non plus. Selon certaines, le poste « intérêts et dividendes » devrait être regroupé avec le dernier poste. Plusieurs ont exprimé une préférence pour la notion de gains réalisés et non réalisés.

4.2 Aperçu des commentaires des personnes inscrites sur la page 2

- Dans l'ensemble, les personnes inscrites ont été plus à l'aise avec la page 1 qu'avec la page 2. Malgré les difficultés constatées, la page 1 est simple en comparaison de la page 2 et ouvre la voie à divers sujets de discussion pour les conseillers sans être trop difficile à comprendre pour les clients. De plus, bon nombre de sociétés fournissent déjà une variante de la section sur la variation de la valeur.
- Le texte de la page 2, en revanche, est très dense et les indicateurs de référence sont jugés soit incomplets soit sérieusement trompeurs. À l'heure actuelle, peu de sociétés présentent des indicateurs de référence, et celles-ci le font habituellement sur demande ou à l'occasion d'une discussion annuelle où le conseiller choisit lui-même l'indicateur à présenter. Les grandes sociétés utilisent divers indicateurs de référence, mais il semble que les conseillers financiers s'en servent pour eux-mêmes et non pour leurs clients.
- De plus, les indicateurs de référence choisis ont été contestés au motif qu'ils sont trop limités ou qu'ils ne sont pas bien adaptés au portefeuille des clients. De nombreuses sociétés souhaiteraient inclure un indice international et un indice américain et certaines préféreraient utiliser le taux des bons du Trésor plutôt que le taux des CPG.
- Plusieurs personnes inscrites ont fait valoir que le taux de rendement devrait être présenté sur une base annuelle ou devrait être indiqué uniquement pour le compte de l'investisseur.

4.3 Analyse détaillée des commentaires sur la page 2

Méthode de calcul des taux de rendement

Nous utilisons la méthode Dietz modifiée pour calculer les taux de rendement. Cette méthode calcule le rendement avec une pondération en fonction du temps.

Communiquez avec votre conseiller pour plus de renseignements sur le calcul.

Texte pas assez en évidence

Taux de rendement

Le tableau ci-après présente les taux de rendement composés annuels de votre compte et de trois indicateurs de référence pour les exercices se terminant le 31 décembre 2010.

Un indicateur de référence est une norme de mesure du rendement des placements. Les taux d'intérêt et les indices boursiers sont parmi les indicateurs les plus courants. Les indicateurs de référence permettent de comparer le rendement de votre compte à celui des marchés en général. Plus vos placements ressemblent à ceux de l'indicateur de référence, plus la comparaison sera pertinente.

Votre conseiller peut vous aider à comprendre le rendement de votre compte en fonction des indicateurs de référence. Gardez à l'esprit que l'indicateur de référence indique seulement le rendement d'un placement ou d'un groupe de placements; contrairement à votre compte, il n'est pas adapté à un objectif de placement ou à un profil de risque particulier.

Les rendements sont indiqués après déduction des frais, lesquels comprennent les frais liés aux conseils, les coûts d'opérations et les autres frais liés au compte, mais pas l'impôt sur le revenu. Les rendements peuvent être réduits par l'impôt sur le revenu que vous devez payer sur vos placements. Pour évaluer vos rendements, il faut tenir compte de la valeur des conseils et services reçus, des risques encourus et de vos attentes quant à l'atteinte de vos objectifs.

- De nombreuses personnes inscrites pensent que le texte d'introduction est trop long et qu'il est peu probable que les investisseurs le lisent. Selon elles, les troisième et quatrième paragraphes sont les plus importants.

« C'est un peu fastidieux à lire en raison de la quantité de texte et de l'aspect visuel. Il faut condenser l'information... Je ne suis pas certain que le lecteur se rendra au troisième paragraphe. » - anonyme

Page 2 (suite)

La méthode Dietz

- Les personnes inscrites sont partagées sur la question de savoir s'il faut conserver la note dans la marge sur la méthode Dietz, mais toutes sont certaines que cette note soulèvera des interrogations chez les clients. Certaines pensent que cette note doit être incluse parce que les différentes sociétés emploient effectivement des méthodes distinctes. Celles qui n'utilisent pas la méthode Dietz préféreraient que cette note soit remplacée par une mention générale sur le mode de calcul des taux de rendement. Quelques personnes inscrites souhaiteraient que cette note soit conservée, mais sous la forme d'une note de bas de page. D'autres voudraient qu'elle soit éliminée complètement.

« Le client ne s'attend pas du tout à cela et c'est difficile à expliquer. »

« Seulement 1 % des clients comprendront. Il faut la supprimer. » - CÉC

« Il faut la conserver. C'est la méthode la plus couramment utilisée. » - GP

« Les clients préfèrent les rendements pondérés du coût de l'argent. La pondération en fonction du temps est propre aux institutions. » - GP

Page 2 (suite)

Tableau du taux de rendement

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis l'ouverture de votre compte
Votre compte	5,80 %	-1,83 %	2,76 %	4,76 %	11,07 %
Taux d'un CPG sur cinq ans	1,98 %	3,48 %	2,78 %	5,18 %	s.o.
Indice DEX Universe Bond	7,31 %	7,42 %	5,56 %	6,74 %	s.o.
Indice composé S&P/TSX	11,65 %	-1,37 %	5,26 %	4,17 %	s.o.

- Les personnes inscrites se sont opposées à la façon dont sont présentés actuellement les indicateurs de référence pour les raisons suivantes :
 - les indicateurs de référence choisis ne sont pas nécessairement adaptés au portefeuille d'actifs et au niveau de risque du client;
 - les risques et les objectifs du client ne sont pas pris en compte;
 - le tableau ne comprend pas d'indices américains et internationaux;
 - selon certaines, le tableau devrait être présenté sur une base annuelle;
 - la dernière colonne prête à confusion en raison de l'absence de données [s.o.], et il n'y a pas suffisamment de données pour expliquer pourquoi le rendement bondit à 11,07 % dans « Votre compte ».

Page 2 (suite)

- En règle générale, parmi les personnes interviewées, très peu présentent actuellement des indicateurs de référence. Quatre solutions ont été formulées en réponse aux problèmes posés par cette section du rapport sur le rendement. Certaines personnes élimineraient complètement les indicateurs de référence; d'autres conserveraient uniquement le taux de rendement de « Votre compte »; d'autres encore incluraient davantage d'indices; et certaines grandes sociétés présenteraient un indicateur de référence adapté. Quelques personnes inscrites ont affirmé que les indicateurs de référence ne devraient être utilisés que dans le contexte d'une discussion.

« Si le client constate que le rendement de l'indice TSX est de 20 % et que son rendement est de 10 %, il demandera pourquoi on n'a pas opté pour l'indice, mais c'est impossible de faire mieux en raison de la composition de l'actif. Ça ne veut rien dire. Il n'y a pas suffisamment de données pour évaluer les compétences du gestionnaire. Ça pourrait être très dommageable. » - CP

« Ce qui compte, ce ne sont pas les hausses ou les baisses de l'indicateur de référence, c'est l'atteinte des objectifs du client. » - CP

« Nous passons beaucoup de temps à expliquer ce qu'est un compte équilibré, et après les clients ne veulent plus d'un compte bien planifié lorsqu'ils voient le rendement de l'indice DEX. » - CP

« La question des indicateurs de référence est un peu délicate. Le client qui investit dans l'or et qui regarde le rendement de l'indice DEX doit savoir que le risque est 36 fois plus élevé. Bien entendu, le rendement devrait être ajusté en fonction du risque. » - CP

« Je ne veux pas des indicateurs de référence. Les clients ne comprendront pas. Si nous devons utiliser un indicateur de référence, alors choisissons-en un mixte... On évitera ainsi beaucoup de questions. On ne peut pas investir dans un indice et c'est difficile à adapter. » - CÉC

Page 2 (suite)

« Les gestionnaires de portefeuille utilisent des indicateurs de référence, mais les clients veulent des chiffres absolus. » - GP

« Les indicateurs de référence sont dangereux s'ils ne sont pas utilisés de façon réfléchie. Laissons cette tâche aux conseillers financiers. » - CP

« Les indicateurs de référence sont une boîte de Pandore, ils sèment la confusion et n'ajoutent aucune valeur. » - CÉC

« Si le portefeuille du client est composé à 80 % d'obligations, ça n'a aucun sens de le comparer avec l'indice TSX. » - GP

- Plusieurs personnes inscrites ont fait valoir avec insistance qu'elles préféreraient présenter uniquement le taux de rendement du compte de l'investisseur. Selon elles, les indicateurs de référence présentent davantage d'intérêt pour les conseillers, qui peuvent s'en servir comme base de discussion.
- En outre, un certain nombre de commentaires d'ordre technique ont été formulés au sujet des indicateurs de référence choisis pour le modèle de rapport.
 - Plusieurs personnes inscrites souhaiteraient que la monnaie soit indiquée et que des indices internationaux et américains soient ajoutés. D'autres ont fait remarquer que l'indice TSX ne représente que 2 % environ des marchés mondiaux et que son rendement peut être biaisé par les résultats de certaines grandes sociétés, comme ce fut le cas avec Nortel.
 - Plusieurs se sont également opposées à l'utilisation du taux d'un CPG sur cinq ans.
 - D'autres souhaiteraient que le taux de rendement de l'indice DEX soit remplacé par celui des bons du Trésor.
 - D'autres encore ont suggéré qu'on invite plutôt les clients à consulter d'autres rapports sur Internet, comme le rapport de la direction sur le rendement du fonds ou le rendement de divers autres fonds communs de placement.

Page 2 (suite)

À propos des indicateurs de référence

Les indicateurs de référence présentés dans le tableau comprennent les revenus réinvestis, mais ne tiennent pas compte des frais. S'ils en tenaient compte, leur rendement serait plus bas.

- Le **taux d'un CPG sur cinq ans** présente le rendement que vous auriez obtenu si vous aviez pris peu de risques avec vos placements. Il indique le taux sur cinq ans d'un CPG typique émis par les banques à charte. Ce taux de rendement comporte peu de risques puisque les banques garantissent un certain taux d'intérêt et remboursent aux investisseurs leur capital à l'échéance.
 - L'**indice DEX Universe Bond** est une mesure générale du marché canadien des titres à revenu fixe. Il est composé de certaines obligations émises par le gouvernement du Canada, d'obligations provinciales, municipales et de sociétés.
 - L'**indice composé S&P/TSX** est une mesure largement reconnue du rendement du marché canadien des titres de capitaux propres. Il suit le cours des actions des grandes sociétés dont les actions sont négociées à la cote de la Bourse de Toronto.
- Les personnes inscrites ont également soulevé un certain nombre de points utiles au sujet de la définition de chaque indicateur de référence. Plusieurs sont d'avis que les définitions sont trop longues et trop générales. Certaines les élimineraient complètement, tandis que d'autres les placeraient en note de bas de page.

« C'est du marketing. Le rapport doit être factuel – les cinq banques, les CPG, les 22 institutions... Contentons-nous d'exposer les faits. » - CP
 - Certaines ont également fait valoir que l'indice composé S&P/TSX n'est pas constitué des plus grandes sociétés cotées à la Bourse de Toronto. D'autres se sont interrogées à savoir si le mot « Universe » fait partie du nom de l'indice DEX Bond.

5.0 Commentaires des courtiers sur le marché dispensé

- Les courtiers sur le marché dispensé oeuvrent dans un segment très étroit du marché.
Un des courtiers ayant participé aux entrevues ne produit aucun rapport et l'autre ne produit qu'un rapport d'achats.
« Pour les courtiers sur le marché dispensé et moi-même, il est presque impossible de produire un rapport sur le rendement précis. À la base, nous n'avons pas la garde des actifs financiers. Tous les investissements sont effectués au nom du client et l'émetteur envoie les documents au client, pas à moi. Le client pourrait les vendre, les donner ou décéder, et la succession pourrait les vendre sans que nous le sachions. Le client n'a de relation qu'avec l'émetteur du titre et c'est ce dernier qui est responsable d'entretenir une relation continue avec les clients... En tant que courtier sur le marché dispensé, je ne peux pas enregistrer les dividendes, les intérêts ou les transferts. Cela serait comme demander à Panasonic le nombre de clients qui regardent leurs télévisions. »
« Je n'ai pas de relation continue avec les clients. Je n'effectue que des transactions. Plusieurs années peuvent s'écouler entre les transactions. »
« Mes clients sont des chefs de direction et des chefs de l'information. »

Courtiers sur le marché dispensé (suite)

- « Les indicateurs de référence? Le type de produits que nous vendons diffère de ces indicateurs de référence. »*
- « La plupart des investissements sont illiquides et ne sont pas négociés sur les marchés publics... ils consistent par exemple, en du financement dans le secteur de la biotechnologie, le marché immobilier, etc. »*
- « Les clients ne s'adressent pas à moi pour savoir comment se comportent leurs placements. Ils s'occupent de ça eux-mêmes... Ils me consultent pour leur fonds de roulement et ne se préoccupent pas du reste... ce sont des investisseurs exceptionnellement avertis. »*

6.0 Commentaires des courtiers en plans de bourses d'études

- Les courtiers en plans de bourses d'études représentaient un très petit échantillon. Néanmoins, certains de leurs commentaires sont représentatifs de cette section du marché. Ils ont souligné que plusieurs aspects de leur situation sont uniques :
 - Les investissements sont effectués à long terme, souvent sur une période de 18 ans.
 - Les investisseurs ont un objectif précis – du montant qu'ils investissent dès l'entrée en vigueur du plan jusqu'au rendement prévu après 18 ans.
 - La valeur exacte du placement est difficile à déterminer étant donné que les investisseurs profitent du retrait des autres investisseurs et des autres améliorations discrétionnaires.
- Des commentaires précis sur le rapport sur le rendement sont présentés ci-dessous.

Page 1

- Le graphique à barres n'est pas adéquat puisque tous les frais sont payés d'avance. Le rendement des deux premières années est minime et pourrait donner une mauvaise idée de la valeur du compte.
- La variation de la valeur simplifie exagérément le fonctionnement d'un plan de bourse d'études, et les courtiers fournissent déjà de l'information similaire, soit un graphique comportant deux colonnes couvrant la période à l'étude et la période écoulée depuis l'ouverture du compte.

Plans de bourses d'études (suite)

Page 2

- Les courtiers en plans de bourses d'études utilisent actuellement l'indice DEX Universe Bond et parfois l'indice de La Banque de la Nouvelle-Écosse comme indicateurs de référence.
- Ils présentent le rendement commun et le rendement par compte, ainsi que la somme qu'un client recevrait en fonction de chacun d'eux.

7.0 Fréquence et format du rapport sur le rendement

- Contrairement aux investisseurs, les personnes inscrites étaient généralement d'avis que le rapport sur le rendement devrait être intégré dans leurs propres rapports.
 - « Il faut un seul document. Il est déjà difficile de faire en sorte qu'ils consultent nos documents. » – CP
 - « Il faut les intégrer. Sinon, combien de documents papier faudra-t-il si l'on a entre 2 000 et 5 000 clients? » – GP
- Plusieurs favorisaient des rapports trimestriels, mais certains étaient d'avis qu'un rapport annuel serait suffisant.
- Lorsqu'on leur a posé la question, peu se sont opposés à l'uniformisation des termes.
 - « Dans l'industrie, il serait profitable d'uniformiser des termes comme *document aperçu du fonds*. » – CEC
 - « Oui, absolument. » – GP
 - « Je ne veux pas d'un langage obligatoire... C'est une question de concurrence. » – anonyme
- Parmi celles à qui nous avons posé la question, les plus grandes sociétés ont indiqué qu'elles remettraient des rapports sur le rendement par ménage et par compte.

Annexe



Modèle de rapport sur le rendement - Anglais

Your account performance report December 31, 2010
Investment account 123456789

Client name
Address line 1
Address line 2
Address line 3

This report tells you how your account has performed to December 31, 2010. This information can help you assess whether you are on track to meeting your investment goals. Speak to your adviser if you have questions about this report or how your account is doing.

You should also contact your adviser if your personal or financial situation, your investment goals or the amount of risk you're comfortable with has changed. Your adviser can recommend any changes to your investments that may be needed to help you meet your goals.

Net amount invested in all deposits and transfers into your account, less all withdrawals and transfers out of your account.

Total value summary
Net amount invested since you opened your account on March 1, 1998 \$16,300.00
Value of your account on December 31, 2010 **\$52,792.34**

Change in the value of your account
This table is a summary of the activity in your account. It shows how the value of your account has changed based on the type of activity.

	For the year ending Dec. 31, 2010	Since you opened your account
Opening balance	\$0	\$16,300.00
Deposits and transfers in	\$91,063.69	\$10,000.00
Withdrawals and transfers out	\$(1,200.00)	\$6,750.00
Interest and dividends	\$1,000.00	\$13,798.93
Increase or decrease in the value of your investments	\$1,528.69	\$22,698.41
Closing balance	\$52,792.34	\$52,792.34

How we calculate rates of return
We use the modified Dietz method to calculate rates of return. This is a time-weighted method for calculating returns.

Consult your adviser if you want more information about the calculation.

Rates of return
The table below shows the annual compound rates of return of your account and three benchmarks for periods ending December 31, 2010.

A benchmark is a standard for measuring the performance of investments. Commonly used benchmarks include interest rates and market indexes. Benchmarks can show you how your personal return compares to the markets in general. The more closely your investments match the benchmark, the more relevant the comparison will be.

Your adviser can help you understand the performance of your account in relation to the benchmarks. Keep in mind that a benchmark simply tracks the returns of an investment or group of investments. Unlike your account, a benchmark is not tailored to a specific investment goal or risk profile.

Your account returns are after fees have been deducted. These include fees you pay for advice, transaction costs and other account fees, but not income tax. Any income tax you have to pay on your investments may reduce these returns. When assessing your returns, consider the value of the advice and services you receive, the amount of risk you've taken and your expectations for meeting your goals.

	1 year	3 years	5 years	10 years	Since you opened your account
Your account	9.80%	-1.80%	2.76%	4.91%	11.01%
Five-year GIC rate	1.98%	3.48%	2.78%	5.19%	n/a
DEX Universe Bond Index	7.31%	7.42%	5.56%	6.74%	n/a
S&P/TSX Composite Index	11.65%	-1.37%	5.26%	4.17%	n/a

About the benchmarks
The benchmarks used in the table include reinvested income, but they don't factor in fees. Their returns would be lower if they did.

- The **Five-year GIC rate** shows what you would have earned if you had taken little risk with your investments. It tracks the five-year rate of typical GICs issued by the chartered banks. This is considered to be a low-risk rate of return because the banks agree to pay a certain rate of interest and to give investors their principal back at the end of the term.
- The **DEX Universe Bond Index** is a broad measure of the Canadian fixed income market. It tracks certain bonds issued by the Government of Canada, provincial bonds, municipal bonds and corporate bonds.
- The **S&P/TSX Composite Index** is a widely recognized measure of the performance of the Canadian equity market. It tracks the share price of the largest companies that trade on the Toronto Stock Exchange.

Modèle de rapport sur le rendement - Français

Rapport sur le rendement de votre compte 31 décembre 2010
Numéro de compte 123456789

Nom du client
Adresse 1
Adresse 2
Adresse 3

Ce rapport vous informe du rendement de votre compte jusqu'au 31 décembre 2010. Il contient des renseignements qui vous permettent d'évaluer si vous êtes sur la bonne voie pour atteindre vos objectifs de placement. Si vous avez des questions sur le rapport ou sur le rendement de votre compte, veuillez contacter votre conseiller.

Vous devriez également communiquer avec lui si des changements sont survenus dans votre situation personnelle ou financière, dans vos objectifs de placement, ou encore dans votre tolérance au risque. Il peut vous recommander de modifier vos placements dans le but d'atteindre vos objectifs.

Le montant net investi correspond à la différence entre le total des dépôts et des transferts dans votre compte, et le total des retraits et des transferts en dehors de votre compte.

Sommaire de la valeur totale
Montant net investi depuis l'ouverture de votre compte le 1^{er} mars 1998 16 300,00 \$
Valeur de votre compte au 31 décembre 2010 **52 792,34 \$**

Variation de la valeur de votre compte
Le tableau ci-après est un sommaire des mouvements sur votre compte. Il illustre la variation de la valeur de votre compte selon les opérations effectuées.

	Pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2010	Depuis l'ouverture de votre compte
Solde d'ouverture	\$0	16 300,00 \$
Dépôts et transferts dans votre compte	91 063,69 \$	10 000,00 \$
Retraits et transferts de votre compte	(1 200,00 \$)	6 750,00 \$
Intérêts et dividendes	1 000,00 \$	13 798,93 \$
Variation de la valeur de vos placements	1 528,69 \$	22 698,41 \$
Solde de clôture	52 792,34 \$	52 792,34 \$

Méthode de calcul des taux de rendement
Nous utilisons la méthode Dietz modifiée pour calculer les taux de rendement. Cette méthode calcule le rendement avec une pondération en fonction du calendrier.

Taux de rendement
Le tableau ci-après présente les taux de rendement composés annuels de votre compte et de trois indicateurs de référence pour les exercices se terminant le 31 décembre 2010.

Un indicateur de référence est une norme de mesure du rendement des placements. Les taux de rendement et les indices boursiers sont parmi les indicateurs les plus courants. Les indicateurs de référence permettent de comparer le rendement de votre compte à celui des marchés en général. Plus vos placements ressemblent à ceux de l'indicateur de référence, plus la comparaison sera pertinente.

Votre conseiller peut vous aider à comprendre le rendement de votre compte en fonction des indicateurs de référence. Gardez à l'esprit que l'indicateur de référence indique seulement le rendement d'un placement ou d'un groupe de placements, comparativement à votre compte. Il n'est pas adapté à un objectif de placement ou à un profil de risque particulier.

Les rendements sont indiqués après déduction des frais, lesquels comprennent les frais liés aux conseils, les coûts d'opération et les autres frais liés au compte, mais pas l'impôt sur le revenu. Les rendements peuvent être réduits par l'impôt sur le revenu que vous devez payer sur vos placements. Pour évaluer vos rendements, il faut tenir compte de la valeur des conseils et services reçus, des risques encourus et de vos attentes quant à l'atteinte de vos objectifs.

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis l'ouverture de votre compte
Votre compte	9,80%	-1,80%	2,76%	4,91%	11,01%
Taux d'un CPG sur cinq ans	1,98%	3,48%	2,78%	5,19%	n/a
Indice DEX Universe Bond	7,31%	7,42%	5,56%	6,74%	n/a
Indice composé S&P/TSX	11,65%	-1,37%	5,26%	4,17%	n/a

À propos des indicateurs de référence
Les indicateurs de référence présentés dans le tableau comprennent les revenus réinvestis, mais ne tiennent pas compte des frais. Si ils en étaient comptés, leur rendement serait plus bas.

- Le **taux d'un CPG sur cinq ans** présente le rendement que vous obtenez si vous investissez plus de 90 jours avec vos placements. Il indique le taux sur cinq ans d'un CPG typique émis par les banques à charte. Ce taux de rendement comporte peu de risques puisque les banques garantissent en certain lieu d'être et remboursent aux investisseurs leur capital à l'échéance.
- L'**Indice DEX Universe Bond** est une mesure générale du marché canadien des titres à revenu fixe. Il est composé de certaines obligations émises par le gouvernement du Canada, d'obligations provinciales, municipales et de sociétés.
- L'**Indice composé S&P/TSX** est une mesure largement reconnue du rendement du marché canadien des titres de capitaux propres. Il suit le cours des actions des grandes sociétés dont les actions sont négociées à la cote de la Bourse de Toronto.