

Trois-Rivières, le 22 octobre 2020

Me Philippe Lebel
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, rue du Square Victoria, 22^e étage
C.P. 246 Tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3

Par courriel
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Objet : 25-402 – Consultation sur le cadre réglementaire des organismes d'autoréglementation

Me Lebel,

La présente fait suite à la consultation 25-402 – *Consultation sur le cadre réglementaire des organismes d'autoréglementation* lancée le 25 juin 2020.

Nous tenons tout d'abord à remercier les ACVM de nous donner la chance de nous exprimer sur la question. Nous avons longuement hésité avant de soumettre nos commentaires sur ce sujet pour deux raisons principales.

Premièrement, la situation socio-sanitaire actuelle nous force collectivement à gérer de toute urgence des enjeux qui n'existaient pas avant mars dernier. Le temps que nous pouvons consacrer à analyser la question et à fournir des commentaires est extrêmement limité pour une organisation de taille moyenne comme Groupe Cloutier Investissements.

En second lieu, la pandémie s'ajoute à ce qu'il conviendrait d'appeler une fatigue réglementaire. Le sujet est certes d'une grande importance pour l'industrie en général ainsi que pour notre organisation. Nous avons toutefois investi des efforts colossaux à participer aux nombreuses consultations des ACVM des dernières années. Pour une organisation comme la nôtre, de tels investissements laissent des traces, d'autant plus lorsque les résultats ne sont pas à la hauteur de nos attentes.

C'est pourquoi notre présente lettre de commentaires sera très concise et ne respectera pas nécessairement les questionnements des ACVM dans le document de consultation. Nous traiterons principalement de l'éventualité de se retrouver avec un OAR unique pancanadien et des conséquences que cela pourrait entraîner.

Le cœur du problème : Le dédoublement réglementaire

La récente initiative des ACVM résulte de certaines initiatives gouvernementales et de pressions exercées par de grands groupes intégrés souhaitant une simplification de la réglementation. Pour ces derniers, l'objectif principal est de se soustraire à la double réglementation à laquelle ils doivent se soumettre lorsqu'ils opèrent à la fois un courtier en épargne collective et un courtier en placement.

L'atteinte de cet objectif nous laisse entrevoir de façon assez inévitable une fusion des deux principaux OAR canadiens, l'OCRCVM et l'ACFM. Cette option semble à première vue préférable à la possibilité de laisser le choix aux courtiers à double plate-forme d'inscrire leur courtier en épargne collective auprès de l'OCRCVM plutôt qu'auprès de l'ACFM. Cette solution constituerait ni plus ni moins qu'une condamnation à mort pour l'ACFM qui manquerait rapidement de ressources financières.

Nous comprenons parfaitement cette volonté de la part des grandes institutions financières. Dans leur contexte, cette volonté est parfaitement logique. Toutefois, un regroupement des deux OAR aurait des conséquences importantes sur d'autres secteurs du marché.

Les ACVM ne devraient pas faire l'économie d'une évaluation des coûts financiers, opérationnels et des pertes d'efficacité que devraient encaisser principalement les courtiers indépendants afin que les grands groupes financiers puissent régler leur enjeu de double réglementation. Nous jugeons pertinent de rappeler ici que ces mêmes courtiers indépendants, dont nous faisons partie, doivent déjà se résoudre à voir leurs revenus et leur pérennité menacés par la disparition des fonds à frais de souscription différés à compter de 2022.

Mais pourquoi ces mesures feraient-elles aussi mal au secteur indépendant? Compte tenu de la taille relative des deux principaux OAR, il va de soi que l'ACFM risque fort d'être avalée par l'OCRCVM si les ACVM décident d'aller de l'avant avec un seul OAR pancanadien.

Alors que les grands groupes financiers ont tous déjà des filiales inscrites auprès de l'OCRCVM, beaucoup de courtiers indépendants de petite ou moyenne taille sont uniquement membre de l'ACFM ou, pour les courtiers œuvrant exclusivement au Québec, relèvent directement de l'AMF. Pour ces firmes, les règles de l'OCRCVM sont totalement inconnues.

Or, ces firmes ne peuvent pas compter sur des départements légaux importants contrairement aux grands groupes intégrés. L'adaptation à ce nouvel environnement réglementaire demandera des efforts humains et financiers colossaux pour ces firmes. Pendant que des firmes comme Groupe Cloutier Investissements consacreront des efforts à se familiariser avec les règles de l'OCRCVM, à revoir leurs politiques et procédures, à former leur personnel et leur représentant, elles auront moins de ressources à consacrer au développement de leur entreprise. Au même moment, les grands groupes financiers intégrés réduiront leurs coûts d'opération et augmenteront leur profitabilité en profitant d'un OAR unique.

À sa face même, il nous apparaît évident que les économies des uns se feront carrément au détriment des autres et ceci nous apparaît totalement inacceptable. Une telle éventualité débalancerait totalement l'équilibre compétitif entre les groupes intégrés et les courtiers indépendants.

Cette situation nous apparaît d'autant plus difficile à accepter du fait que ces grands groupes financiers ont, dès le départ, fait le choix conscient de se lancer dans deux secteurs d'activités distincts, soit l'épargne collective et le courtage en placement. Elles étaient à ce moment disposées à composer avec deux cadres réglementaires différents. Pendant ce temps, Groupe Cloutier Investissements, comme d'autres, a consciemment choisi d'intégrer uniquement le secteur de l'épargne collective. Pourquoi devrions-nous aujourd'hui accepter de devoir modifier complètement nos politiques et procédures parce que d'autres trouvent difficile et/ou coûteux de devoir manœuvrer auprès de deux OAR?

La situation décrite par les grands groupes financiers rappelle le cas d'un citoyen ayant acheté une maison aux abords d'un aéroport et qui se met à se plaindre du bruit des avions au bout de quelques années. Va-t-on démolir l'aéroport pour éliminer les inconvénients causés à ce citoyen alors qu'il savait très bien à quoi il s'exposait au moment d'acheter sa maison?

Cela étant dit, la question demeure à savoir quelle option les ACVM devraient privilégier pour le futur. Nous n'avons pas la prétention de détenir une solution magique à un problème aussi complexe. Aussi, au risque de nous répéter, le *timing* de la présente consultation en pleine crise socio-sanitaire ne nous a pas permis de consacrer autant de temps que nous aurions souhaité à réfléchir à la question.

Toutefois, nous croyons humblement que la solution qui sera retenue devrait s'attarder à quelques préoccupations :

1. Demeurer équitable envers les courtiers inscrits exclusivement auprès de l'ACFM ou de l'AMF

La structure privilégiée par les ACVM devrait éviter de faire payer aux petits et moyens courtiers indépendants œuvrant exclusivement dans le secteur de l'épargne collective les coûts de la simplification réglementaire au bénéfice exclusif des grands groupes intégrés.

2. Conserver les spécificités provinciales

La majorité des provinces est opposée à l'imposition par le gouvernement fédéral d'une commission des valeurs mobilières pancanadienne sous prétexte qu'il s'agit d'une compétence de juridiction provinciale. Or, la création d'un OAR unique ayant autorité à la grandeur du Canada viendrait carrément nier la spécificité du Québec qui a toujours souhaité être maître de l'application des lois et règlements sur son territoire. Cette solution viendrait créer un glissement encore plus prononcé des pouvoirs en matière de réglementation en valeurs mobilières vers Toronto. Le Québec se doit de maintenir une expertise et un pouvoir décisionnel en matière de réglementation des questions touchant aux valeurs mobilières.

3. Privilégier le modèle d'organisme intégré

À l'instar des commentaires formulés dans la lettre de commentaires de nos collègues chez Méridi, un autre courtier en épargne collective basé au Québec, nous croyons que l'Autorité des marchés financiers a fait la démonstration de l'utilité d'avoir un régulateur intégré qui encadre toutes les disciplines touchant de près ou de loin aux finances personnelles. Un tel régulateur a une meilleure vision d'ensemble de toutes les sphères d'activité et est ainsi plus en mesure de coordonner ses actions de manière à les rendre plus pertinentes et éviter l'arbitrage réglementaire.

L'existence de la Chambre de la sécurité financière au Québec est aussi un modèle intéressant. Elle constitue un guichet unique pour tout client qui souhaite obtenir réparation, peu importe la catégorie d'exercice. Le concept n'a jamais été poussé jusqu'au bout puisque la CSF a uniquement juridiction sur les représentants. Il serait intéressant d'étudier à fond la possibilité d'étendre ses responsabilités aussi aux courtiers.

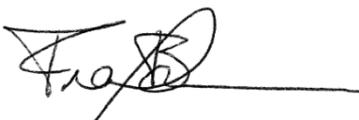
Conclusion

Bien que nous sommes conscients des limites et faiblesses du modèle actuel, le statu quo n'est certes pas un modèle à écarter pour le futur. Pour un courtier comme Groupe Cloutier Investissements, ce serait hautement préférable à un transfert vers l'OCRCVM.

Nous tenons encore une fois à remercier les ACVM pour l'opportunité qui nous a été offerte en lien avec le présent projet de consultation.

Nous espérons que notre lettre de commentaires, bien qu'elle soit condensée, a pu vous permettre de considérer les enjeux du point de vue du secteur des courtiers indépendants œuvrant exclusivement dans le secteur de l'épargne collective.

Bien à vous,



François Bruneau, B.Sc., MBA
Vice-président administration