



Mérici
Services Financiers inc.

Sherbrooke, 29 septembre 2016,

Me Anne-Marie Beaudoin
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
comments@osc.gov.on.ca

Josée Turcotte, Secretary
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West
Suite 1900, Box 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8

Objet : Consultation 33-404 des ACVM sur le rehaussement des obligations des inscrits

Mesdames Beaudoin et Turcotte,
Représentants des ACVM,

La présente fait suite à la publication, le 28 avril dernier, du Document de consultation 33-404 des autorités canadiennes en valeurs mobilières sur les propositions de rehaussement des obligations des conseillers, courtiers et des représentants envers leurs clients.

Observations préliminaires

À titre de courtier en épargne collective indépendant, Mérici Services Financiers Inc. tenait à répondre aux questions soulevées dans ce document et à apporter sa contribution à la réflexion menée par les ACVM sur les sujets abordés.

Vous retrouverez ci-après nos réponses aux 68 questions soulevées dans le document, accompagnées de notre analyse, nos commentaires et/ou nos suggestions ainsi que nos réflexions sur les sujets de votre consultation ou d'autres sujets qui nous semblent pertinents dans une optique de protection du consommateur et de saines pratiques de l'industrie.

Nous espérons que les ACVM prendront les moyens et le recul nécessaire pour considérer fortement notre position et nos arguments et sauront analyser, froidement et loin de tout parti

pris ou position déjà exprimée, la situation réelle de l'industrie du courtage selon le point de vue d'un réseau de distribution indépendant mais, surtout, de celui de nos clients.

Car ne nous méprenons pas : s'il est convenu que certains intermédiaires de marché chercheront à défendre leur modèle commercial, le but de Mérici est d'assurer la protection de ses clients et le maintien d'un marché sain et compétitif. Nous avons confiance que dans des conditions qui respectent ces critères, nous saurons nous adapter et offrir le meilleur pour nos clients.

Néanmoins, nous constatons, à la lecture du document de consultation, que certaines des mesures proposées ou des orientations envisagées par les ACVM pourraient avoir des effets contraires aux objectifs souhaités et, ultimement, nuire aux investisseurs ainsi qu'au marché en général.

Finalement, nous constatons que certaines mesures proposées prennent source à un principe noble et important mais ciblent mal leur portée ou leurs effets collatéraux, ce qui pourrait causer plus de dommages que de bienfaits.

Il ne faut jamais oublier que, dans toute réforme du genre, le bien peut être l'ennemi du mieux et que toute quête d'une solution absolue peut être dangereuse si elle est faite de manière absolue et dogmatique.

C'est donc dans un esprit pragmatique et avec le souci de ne pas jeter le bébé avec l'eau du bain que nous abordons notre réponse au document de consultation des ACVM. Espérant que la réponse des ACVM sera tout aussi mesurée et pragmatique.

Nous en profitons pour, d'entrée de jeu, manifester au personnel des ACVM notre volonté et notre disponibilité pour discuter plus en profondeur du contenu de notre mémoire, de nos analyses ou de la situation que nous observons concrètement et quotidiennement, en intervenant auprès de nos clients et au sein de l'industrie des services financiers.

Afin de faciliter le travail de synthèse des mémoires reçus par les ACVM, nous suivrons rigoureusement l'ordre et la numérotation des questions soulevées dans le document de consultation.

Toutefois, comme à notre habitude et dans le but de nourrir la réflexion du personnel des ACVM, nous nous permettrons, au fil de nos réponses ou en toute fin de notre mémoire, de soumettre des sujets ou des idées qui, à notre avis, méritent l'attention des ACVM et des régulateurs en général. Le tout afin de permettre, comme toujours, une protection accrue des investisseurs et une industrie des services financiers efficace, efficiente et compétitive.

Recherches sur la relation client-personne inscrite

Dans le document de consultation, les ACVM étayent avec détails les différentes initiatives et recherches menées ayant pour objet la relation client-personne inscrite. Les ACVM annoncent d'emblée que ces initiatives ou recherches constituent « certaines des principales preuves recueillies » et nous comprenons que ce sont ces preuves qui constituent le fondement du document de consultation, de ses questions et suggestions.

Puisque ces éléments de preuve constituent le fondement de la position des ACVM, il nous apparaît important de nous y attarder afin d'y apporter nos observations ou nos nuances car il ne saurait y avoir de véritable discussion sans fondement commun ou énoncé de position de départ.

Rencontres de la CVMO

Nous ne sommes pas surpris qu'une majorité de représentants croient agir dans l'intérêt de leurs clients. C'est la base même du travail du représentant et croire qu'il en est autrement relèverait du procès d'intention ou de l'imputation de motivations indignes.

Néanmoins, nous demeurons sur notre faim quant à la référence en bas de page puisque le rapport annuel 2015 de la CVMO reste muet sur la méthodologie, l'échantillonnage, les questions posées et les réponses obtenues.

Puisque la conclusion présentée dans le document de consultation est en concordance avec notre opinion à l'effet que les représentants estiment agir dans l'intérêt du client (et nous croyons que c'est ce qu'ils font dans une majorité de cas), nous n'irons pas plus loin que de nous questionner sur l'intérêt d'une telle mention, sans autre information ou donnée.

Examen de la relation client-personne inscrite entrepris par la BCSC et l'ASC

Bien que nous déplorions, à nouveau, ne pas avoir accès à la recherche citée et à sa méthodologie pour en faire une analyse plus approfondie, nous avons tout de même quelques observations à faire sur les conclusions présentée dans le document de consultation.

Il est, dans une certaine mesure, habituel qu'il existe un décalage entre le professionnel et son client. C'est la nature même d'une relation professionnelle : le client consulte un professionnel compétent et formé qui dispose d'une expertise ou d'outils qui lui sont propres et ne sont pas disponibles au grand public.

Une relation professionnelle suppose que le client bénéficie des conseils mais il est régulier que le client se retrouve dans une certaine situation de vulnérabilité face à son conseiller.

C'est vrai dans notre industrie, comme ça l'est dans le cadre d'une relation entre un client et son avocat, son notaire, son comptable, son médecin ou tout autre professionnel.

Y voir un problème serait une interprétation erronée de la situation. On ne peut s'attendre à ce que le public en général dispose de connaissances et de compétences suffisantes pour ne pas être dans une certaine situation où le professionnel dispose d'informations ou de compétences supérieures.

Il faut plutôt y voir un défi nous poussant à améliorer le niveau de littératie financière du public et à encadrer, par un code de déontologie adéquat, les professionnels œuvrant dans le domaine des valeurs mobilières afin de protéger adéquatement les clients.

Considérant que nous n'avons accès qu'à un résumé de l'examen effectué par la BCSC et l'ASC, il nous est impossible de commenter l'affirmation selon laquelle les clients n'obtiennent pas la valeur ou les rendements auxquels ils pourraient raisonnablement s'attendre.

Une telle affirmation, dénuée de chiffres et d'analyse approfondie, ne nous éclaire pas et n'est aucunement utile dans le cadre de la présente consultation à notre avis. Elle sert, tout au plus, à justifier gratuitement la tendance empruntée par les ACVM dans son document de consultation.

Quant au dernier élément à l'effet que les clients n'obtiennent pas les résultats que la réglementation est conçue pour leur procurer, nous tenons à rappeler que l'examen du BCSC et de l'ASC a été effectué en 2015 alors que les réformes du MRCC2 et du POS3 n'avaient pas encore été pleinement déployées.

Autant dire qu'aucune mesure n'a été effectuée en considérant les initiatives en cours d'implantation et que, considérant ce fait, les résultats de cet examen devraient, au mieux, être pris avec beaucoup de réserve et de prudence.

Rapport sur l'évaluation mystère

Nous reconnaissons l'utilité de ce rapport. Toutefois, nous tenons à souligner que, bien qu'il soit clair qu'un nombre trop grand de clients mystères n'aient pas reçu une prestation de service et des conseils adéquats ou n'aient pas reçu toutes les informations requises, les entrevues mystères ont été réalisées en 2014 alors que les réformes réglementaires en cours n'étaient pas pleinement déployées.

Si certains comportements ou lacunes observées n'ont pas directement de lien avec les modifications en cours d'implantation, nous sommes d'avis que ces dernières auront pour effet de modifier substantiellement et positivement la relation client-personne inscrite et d'améliorer la communication entre eux.

Les données recueillies au cours de cette étude démontrent qu'un travail devait être accompli et que certains problèmes existaient en 2014.

Mais il serait faux de prétendre que ces données sont toujours actuelles et peuvent justifier un rehaussement des obligations des personnes inscrites puisque l'utilisation de données rendues obsolètes par les initiatives réglementaires récentes pourrait mener à l'adoption de mesures inadéquates, inefficaces et potentiellement génératrices de problèmes ou de lourdeurs pour les clients comme pour les inscrits.

National Smarter Investor Study

Cette étude intéressante présente des conclusions qui ne nous surprennent pas particulièrement.

Il existe en effet, dans le cadre de la relation unissant un client et son représentant de courtier, un lien de confiance pouvant varier en intensité mais qui est généralement fort.

L'existence même de ce lien de confiance est essentielle au maintien de la relation entre tout professionnel et son client, dans tout domaine.

S'il est à déplorer que ce lien de confiance puisse mener certains investisseurs à se fermer les yeux, à poser moins de questions ou à ne pas effectuer une revue adéquate de ses affaires, nous sommes d'avis que les initiatives réglementaires en cours d'implantation joueront un rôle important pour pallier cette lacune en forçant la divulgation d'un nombre important d'informations essentielles, dans un format accessible et compréhensible pour le client.

La seule autre mesure raisonnable pouvant lutter efficacement contre l'aveuglement volontaire des clients réside dans des mesures concrètes et constantes d'éducation populaire afin d'intéresser, à un niveau minimalement acceptable, la population et de les outiller dans la gestion de leurs affaires. Cela devrait commencer à l'école et se poursuivre tout au long de la vie d'un individu en s'articulant, notamment, par une valorisation de la littératie financière.

Revue de la littérature sur la rémunération tarifée et la rémunération à commissions : le rapport Brondesbury

Dans le but d'alléger le texte et d'éviter la répétition d'arguments, nous souhaitons simplement mentionner qu'en tout respect pour le travail effectué par l'équipe de Brondesbury, nous souscrivons aux commentaires et critiques formulées par l'Institut des fonds d'investissement du Canada.

Nous souhaitons toutefois aller plus en profondeur sur certains éléments principaux du rapport puisque, à notre avis, des distinctions importantes méritent d'être faites afin de contextualiser l'analyse et les conclusions du rapport.

S'il est possible de conclure que la rémunération intégrée aux frais du fonds peut conduire à l'émergence d'un conflit d'intérêts pour le conseiller, il est également possible d'inférer que toute forme de rémunération découlant de la vente de produits ou la prestation de conseils peut également conduire à l'émergence de tels conflits.

Un conseiller rémunéré sur la base d'un honoraire équivalent à 1% de l'actif sous gestion du client est-il plus à l'abri du « conflit d'intérêts » que celui qui reçoit une commission de suivi de 1% de la part de l'OPC?

Dans cet exemple, si la divulgation prévue à la réglementation est faite par le conseiller au client, les deux modes sont équivalents du point de vue du client.

Si le conseiller est rémunéré par honoraire sur une base horaire, n'a-t-il pas intérêt à prendre plus de temps pour chaque dossier? À multiplier les rencontres?

Le passage de l'un des soussignés en pratique privée comme avocat nous permet d'affirmer qu'une telle pratique, bien que parfaitement répréhensible, peut exister chez certains professionnels puisqu'elle a été observée. Il y a donc également possibilité d'un conflit d'intérêts pour le professionnel.

Relativement au fait que certains inscrits auraient tendance à recommander des produits plus rémunérateurs, nous sommes d'accord qu'il s'agit là d'un problème important dans la mesure où le produit en question ne procure pas d'avantage substantif pour le client en comparaison avec un autre produit pouvant répondre à ses besoins.

Néanmoins, nous croyons que le déploiement des règles du MRCC2 et du POS3 pourra contribuer à réduire ce genre de comportement. Au besoin, des initiatives réglementaires ciblées pourront corriger les derniers écarts, comme par exemple interdire la possibilité pour des OPC de verser à un courtier apparenté une commission de suivi plus généreuse que ce qui est offert aux courtiers non-apparentés.

Nous relevons finalement la conclusion à laquelle en vient le rapport à l'effet qu'il n'est pas évident qu'une autre forme de rémunération réglerait les problèmes ou les comportements observés et pourraient potentiellement causer d'autres problèmes. Nous partageons cette conclusion et croyons que seules des initiatives mesurées et ciblées peuvent corriger les écarts ou relâchements de certains représentants.

Recherche sur les flux de fonds : le rapport Cumming

À nouveau, nous souscrivons globalement à la position exprimée par l'IFIC dans sa réponse transmise à la suite de la publication du rapport Cumming.

Nous soulignons toutefois que deux conclusions du rapport doivent, à notre avis, être mis en évidence tant leur importance est grande et peuvent, à elles seules, expliquer une majeure partie du problème que semblent détecter les ACVM.

La première est celle où le rapport conclut qu'il existe une relation entre les flux de fonds positifs et l'augmentation de la commission de suivi. Nous n'avons aucun mal à croire que cela puisse être le cas. Toutefois, nous sommes d'avis que la solution ne doit pas forcément passer par une abolition des commissions de suivi mais par un encadrement de celles-ci.

En effet, comment justifier qu'un fonds X offre une commission de suivi intégrée de 1.00% alors qu'un fonds Y, en tout point comparable, en offre une de 1.15% ou 1.25%? Le fonds demande-t-il plus de travail aux courtiers et aux représentants? Nous en doutons. Un plafonnement de la rémunération pouvant être versée réglerait le problème.

Dans la même veine, une seconde conclusion nous éclaire sur le fait que certains courtiers, propriété de gestionnaires de fonds ou filiale d'une institution financière offrent, en collaboration avec le gestionnaire de fonds, une commission de suivi bonifiée aux représentants qui distribuent les produits « maison ». Cette pratique crée un conflit d'intérêts évident, surtout lorsque l'on sait que certains courtiers imposent des objectifs stricts de revenus générés à leurs représentants.

Il serait beaucoup plus optimal de réglementer ou de baliser la pratique des commissions de suivi que de l'interdire. Cela pourrait se faire en introduisant des critères d'équité entre les réseaux de distribution (la commission devrait être la même pour tous les réseaux) ou en plafonnant la commission de suivi pouvant être versée pour un type de fonds en particulier.

Rapport sur l'établissement du profil de risque

Cette étude, qui n'avait malheureusement pas été portée à notre connaissance préalablement, est très intéressante et démontre qu'il y a beaucoup d'espace à l'amélioration des pratiques en matière d'établissement du profil d'investisseur et de tolérance aux risques.

Nous aurions apprécié des conclusions ou des suggestions plus concrètes mais comprenons que les ACVM auront en tête les constats de l'étude dans l'élaboration de leurs propositions réglementaires, ce à quoi nous sommes ouverts et intéressés.

Incidence des pratiques de rémunération sur les représentants

Nous sommes heureux que les ACVM aient réalisé un sondage sur la question. Nous ne pouvons en dire plus car ni le sondage, ni ses réponses, ni les conclusions ne nous ont été communiquées. Il aurait été intéressant qu'ils le soient avant la publication du document de consultation pour permettre une discussion complète sur ces enjeux.

Examens de conformité

Bien que nous ne remettons pas en question les conclusions des examens effectués et cités dans le document de consultation, nous notons que la grande majorité des études citées datent de plusieurs années et donc, incidemment, d'une époque différente de celle à laquelle nous vivons.

Depuis la réalisation de plusieurs de ces rapports, de nombreux changements réglementaires ont été effectués et plusieurs sont actuellement en cours d'implantation.

Il nous apparaît donc hasardeux de fonder une politique moderne sur des constats qui sont possiblement dépassés, au moins en partie.

Plaintes des investisseurs

Nous déplorons que les ACVM n'aient pas considéré les données émanant de la Chambre de la sécurité financière au même titre que l'OCRCVM ou l'ACFM.

Sans diminuer la réalité que des consommateurs portent plainte et que plusieurs de ces plaintes peuvent être fondées, nous soumettons respectueusement qu'il y aura toujours des plaintes parce qu'il y aura toujours, comme dans tout secteur d'activité, des organisations ou des individus déviants.

Cette assertion ne signifie en rien qu'il faille accepter la fatalité et se résoudre à celle-ci.

Néanmoins, nous croyons qu'il ne faille pas, dans la poursuite de l'objectif de protéger l'investisseur et de chasser les pommes pourries du panier, encadrer à outrance le secteur financier et étouffer celui-ci sous des exigences trop strictes qui limiteraient sa capacité d'action ou nieraient sa compétence sans cesse grandissante.

Un changement de culture prend du temps et ce n'est pas en tirant sur une fleur qu'on peut la faire pousser plus vite. Voilà le réel enjeu de l'industrie financière aujourd'hui.

Recherches menées par des tiers

Globalement, nous n'avons pu analyser à notre convenance les autres recherches citées dans le document de consultation. Considérant la charge de travail imposée par les différentes initiatives réglementaires en cours et les projets ou consultations en cours, nous avons dû prioriser notre travail et tenté d'aller à l'essentiel.

Toutefois, les études citées semblent reprendre essentiellement les mêmes conclusions que le rapport Cumming que nous avons commenté précédemment. Nous nous limiterons à ce commentaire si ce n'est d'ajouter qu'il est essentiel, à notre avis, d'effectuer une distinction importante entre les courtiers indépendants (qui n'ont aucun lien de propriété ou d'intérêt avec un gestionnaire de fonds) et les autres courtiers qui ont un lien de propriété ou d'intérêt, total ou partiel, ouvert ou exclusif avec un gestionnaire de fonds.

Mettre tous les fonds communs et tous les courtiers dans un même panier, sans faire une telle distinction, c'est passer à côté d'un élément essentiel et important qui définit quels produits sont vendus ou recommandés, possiblement malgré des performances décevantes ou des frais plus élevés.

Il en est de même pour les pratiques de rémunération consistant à exiger des représentants ou des conseillers des niveaux de production de commissions minimums, orientant ainsi ces derniers à pousser leurs clients vers des produits générant plus de commissions.

Ou encore aux pratiques consistant à verser aux représentants d'un courtier apparenté des commissions plus généreuses s'ils vendent les produits « maison ».

Il ne saurait y avoir d'analyse sérieuse et crédible sans considérer ces éléments et évaluer leurs impacts, indépendamment des autres questions légitimes soulevées jusqu'à présent.

Partie 4 – Absence de certaines obligations explicites dans le Règlement 31-103

Nous avons pris note des éléments du tableau présenté à la Partie 4 du document de consultation.

Si nous sommes d'accords à l'effet que ces éléments ne sont pas explicitement détaillés et définis dans leurs moindres détails dans le Règlement 31-103, il n'en demeure pas moins qu'ils sont couverts par les règles existantes, les instructions générales, les avis des différents régulateurs, les guides ou procédures de différents OAR ou encore par des règles généralement reconnues de bonnes pratiques de l'industrie.

Des écarts marginaux de certains inscrits ou une crainte infondée ressentie devant l'absence d'une mention explicite dans un règlement déjà long et complexe ne sont pas des motifs suffisants pour commander une intervention réglementaire des ACVM.

Considérant que les éléments présentés dans ce tableau feront l'objet d'une ou de plusieurs questions ou proposition de renforcement réglementaire ultérieurement débattues dans ce document, nous limiterons ici notre réaction au fait que nous considérons abusif de chercher à tout prescrire par règlement ce qui pourrait être réglé par une interprétation adéquate et confiante de la réglementation actuelle qui est déjà, à notre avis, amplement suffisante à plusieurs égards.

Partie 5 – Principales préoccupations en matière de protection des investisseurs dans la relation client-personne inscrite

- **Les clients n'obtiennent pas la valeur ou les rendements auxquels ils pourraient raisonnablement s'attendre en investissant**

Nous partageons également cette préoccupation. Nous croyons qu'il est important que les clients puissent obtenir des rendements qui leur permettent d'atteindre leurs objectifs financiers, dans la mesure où ceux-ci sont raisonnables.

Toutefois, nous avons peine à suivre la voie tracée par les ACVM à l'effet que la non-atteinte de la valeur ou des rendements relève d'un problème d'évaluation de la convenance.

Nous trouvons ce lien ténu et incomplet.

Nous croyons que si des clients ne peuvent obtenir la valeur ou les rendements auxquels ils peuvent s'attendre, c'est principalement parce que leur courtier et leur représentant ne leur offre pas le service ou parce qu'ils ne sont pas suffisamment exigeant envers celui-ci.

Une mauvaise sélection de produit d'investissement à cause d'incitatifs ou de restrictions émanant du courtier ou un biais du représentant (ou une négligence) de celui-ci quant à la sélection de titres ou de produits nous semblent des raisons beaucoup plus probables qu'une mauvaise évaluation de la convenance.

Dans la pratique, nous observons plutôt que les problèmes de convenance prennent plus fréquemment la forme d'une surévaluation de la capacité du client et de sa tolérance aux risques, d'une mauvaise estimation de son horizon de placement ou encore d'une mauvaise optimisation fiscale de ses investissements en comparaison à tout autre élément.

Ceci dit, nous croyons que ces écarts peuvent être amoindris considérablement par une meilleure formation des inscrits et un meilleur encadrement des conflits d'intérêts découlant de certaines pratiques de vente et non par une révision à la hausse des exigences d'évaluation de la convenance qui nous semblent déjà bien établies.

- **Décalage entre les attentes et les obligations**

Il existe en effet un décalage entre le professionnel et son client. C'est, nous croyons, un peu normal dans le cadre d'une relation professionnelle : le client vient chercher une expertise qu'il ne possède pas et s'en remet au professionnel pour lui prodiguer conseils et l'orienter dans sa prise de décision.

Nous convenons cependant que la nature de cette relation crée une situation délicate et qu'il est important, considérant le pouvoir de l'inscrit face au client profane, d'encadrer le tout de manière à protéger ce dernier.

Au Québec, la notion de mandat prévue au Code civil du Québec prévoit déjà plusieurs balises importantes et bienvenues pour y arriver. Toute initiative des ACVM devra considérer cet état du droit québécois.

Également, certaines obligations déontologiques prévues par les différents OAR permettent de combler l'écart pouvant subsister en cette matière, du moins au Québec.

Considérant que notre organisation n'a des activités qu'au Québec, il ne nous appartient pas de juger de la situation à l'extérieur de celui-ci. Néanmoins, nous appelons les ACVM à la prudence si des initiatives réglementaires sont prises sans considérer le caractère

distinct du Québec en cette matière. Des arbitrages réglementaires ou des conflits de lois ne sont jamais souhaitable dans une société de droit ou dans une industrie où la compétitivité et l'efficacité sont maîtres mots.

Nous souscrivons toutefois à l'énoncé que le décalage entre les attentes du client et les obligations des inscrits peut se trouver amplifié par l'utilisation de titres ou dénominations que nous qualifierons d'exotiques ou de créatives. Des titres clairs et une utilisation bien encadrée de ceux-ci est souhaitable pour éviter toute confusion auprès du public.

Dans le même ordre d'idée, la limitation des produits offerts ou l'offre d'une gamme de produits exclusifs nous paraît également une pratique à encadrer pour éviter que le client n'en soit pénalisé. Une divulgation claire et non-équivoque au client afin que celui-ci puisse comprendre les limites des conseils qu'il recevra nous semble un minimum à atteindre.

- **Conflits d'intérêts**

La question des conflits d'intérêts est également importante à nos yeux. Nous avons toutefois du mal à comprendre en quoi la confiance des clients s'en trouve augmentée dans les cas où ils sont divulgués. Nous croyons plutôt que la confiance est maintenue grâce à la transparence.

La dénonciation d'un conflit d'intérêts devrait avoir chez le consommateur l'effet d'une mise en garde l'invitant à exercer une surveillance accrue. Il serait peut-être opportun de mettre en place des initiatives concrètes d'éducation populaire sur ces questions.

Nous croyons que tout conflit d'intérêts réel ou potentiel devrait être dénoncé verbalement et par écrit, en des termes clairs et compréhensibles pour les clients. Cela ne devrait pas être un paragraphe écrit en petits caractères en quatrième page d'un document fastidieux à lire.

Les conflits d'intérêts les plus importants à divulguer sont, à notre avis, tout lien existant entre un intermédiaire de marché et un fournisseur de produit, que ce soit un lien de propriété total ou partiel, ou encore l'existence de liens privilégiés entre eux.

Considérant les règles en place avec MRCC2 et POS3, les questions de conflit d'intérêts liés à la rémunération nous semblent bien encadrés puisque correctement divulgués, deux fois plutôt qu'une, de manière complète, transparente et uniformisée dans l'industrie.

Ce n'est qu'avec une divulgation complète et claire que le client sera à même de juger si l'offre de service qui lui est proposée lui convient et si l'existence du conflit d'intérêts peut poser problème dans sa situation.

Nous avons bon espoir que le public est plus sensible à ces questions, lorsque nous constatons, à titre de courtier indépendant, que bon nombre de nos nouveaux clients nous consultent justement parce que nous sommes indépendants et sommes libres de recommander le produit d'investissement qui convient au client, sans considération pour une ligne de produits maison ou ligne corporative.

Nous ne sommes pas naïfs pour autant et savons très bien que ce comportement est encore relativement marginal. Néanmoins, l'augmentation de nos affaires et la fréquence de plus en plus élevées à laquelle on requiert nos services nous porte à croire que les clients évoluent dans leurs attentes et leurs exigences, ce qui est bon signe.

- **Asymétrie de l'information**

Cette conclusion nous apparaît nettement prématurée. Comment les ACVM peuvent en venir à ce constat alors que l'implantation du MRCC2 n'est pas encore finalisée et que le POS3 vient tout juste de prendre son envol?

Ces deux réformes qui avaient été qualifiées avec raison d'importantes, auront pour effet de changer considérablement la nature de la relation entre le client et les inscrits en plus de permettre aux clients d'obtenir, dans une forme accessible et compréhensible, une grande quantité d'informations.

Avant d'en venir à un tel constat, nous croyons que les ACVM auraient été avisées de profiter du bénéfice qu'offrent le temps et la réflexion afin de laisser les initiatives en cours s'implanter pleinement et d'ensuite en mesurer concrètement les effets, preuves et chiffres à l'appui.

Nous avons l'impression, à lire cette portion du document de consultation, d'écouter un chef cuisinier critiquer sa propre recette et y ajouter constamment de nouveaux ingrédients en affirmant que les clients n'aiment pas ce qu'il fait alors que ceux-ci sont sagement assis dans la salle à manger et n'ont même pas encore goûté le plat. Absurde? Nous le croyons aussi.

- **Les clients n’obtiennent pas les résultats que la réglementation est conçue pour leur donner**

Notre réponse à la question précédente (asymétrie de l’information) s’applique parfaitement à la présente. Pour éviter toute redondance et alléger le texte, nous vous invitons à la considérer à titre de réponse sous cette rubrique également.

Questions du document de consultation

Obligations générale en matière de conflits d’intérêts

Question 1 : Est-ce la meilleure façon de réglementer la résolution des conflits par les personnes inscrites? Dans la négative, quelle solution de rechange recommanderiez-vous?

Nous croyons que la divulgation au client de tout conflit d’intérêts, potentiel ou réel, constitue une norme minimale à laquelle tous doivent souscrire.

Les règles actuellement en place encadrent, en pratique, de manière relativement substantielle les questions de conflit d’intérêts. En effet, nous invitons les ACVM à considérer le rôle des OAR de même que les bonnes pratiques de l’industrie en cette matière plutôt que de simplement s’en remettre à la réglementation adoptée par les ACVM. Un règlement ne devrait jamais devenir prescriptif au point de prévoir des types de situations précis et concrètes mais plutôt opter pour une approche par principe qu’il est possible d’appliquer aux situations réellement rencontrées sur le terrain.

Nous souscrivons au fait que la divulgation faite au client doit être claire, dans un langage accessible pour le client et mise en évidence de manière suffisante pour attirer son attention. Si les ACVM en viennent à la conclusion que ce n’est pas le cas actuellement, nous appuierons un resserrement réglementaire sur ce point.

Nous mettons toutefois en garde les ACVM sur un point important : il est illusoire de croire que tous les clients sont intéressés par ces questions ou que tous ont une même capacité à en saisir toute l’importance. Il est donc primordial que les ACVM adoptent une approche qui n’impose pas aux inscrits une obligation de résultats mais plutôt une obligation de moyens.

Question 2 : L'obligation de résoudre les conflits « en faisant passer l'intérêt du client avant celui de la société ou du représentant » est-elle suffisamment claire pour constituer un code de conduite pertinent? Dans la négative, comment la clarifier?

Si, à la lecture de cette question, une personne ou une organisation parvient à lui faire dire autre chose que ce qu'elle veut simplement dire, nous nous questionnerons sur sa bonne foi et son honnêteté intellectuelle.

La notion de faire passer l'intérêt du client avant celui de l'inscrit, dans les cas de conflit d'intérêts, nous semble absolument claire et non-équivoque.

Question 3 : Cette obligation présentera-t-elle des défis particuliers dans certaines catégories d'inscription ou pour certains modèles d'entreprise?

En ce qui concerne notre pratique d'entreprise, nous ne voyons pas, sous réserve de nos commentaires précédents, de difficulté ou de défi à l'augmentation de l'encadrement des conflits d'intérêts.

Toutefois, nous avons une préoccupation importante, considérant notre taille modeste et nos moyens plus restreints, de parvenir à répondre à toutes les exigences en matière de gestion des conflits d'intérêts si les ACVM adoptent l'ensemble de leurs propositions et leur donne forme dans un régime prescriptif et rigide.

Nous avons également une préoccupation à propos de la manière dont un courtier lié à un fournisseur de produits (banques, caisses, réseaux de distribution exclusifs, etc.) pourra concilier ses intérêts commerciaux à une réelle divulgation claire et non-équivoque. Nous croyons qu'un suivi rigoureux devra être effectué à ce niveau par les ACVM.

Connaissance du client

Question 4 : Actuellement, les personnes inscrites ont-elles toutes les compétences nécessaires pour comprendre la situation fiscale de base de leurs clients? L'obligation de recueillir cette information poserait-elle des problèmes ou des défis aux personnes inscrites ou aux clients?

C'est une question complexe et vaste. Nous aurions besoin, pour y répondre adéquatement, de savoir exactement ce à quoi correspond la notion de « situation fiscale de base » pour les ACVM.

À notre avis, une vaste majorité d'inscrits dispose des compétences nécessaires pour comprendre les éléments suivants :

- Nature des revenus et dépenses et leur traitement fiscal sommaire
- Régime d'imposition applicable
- Stratégies de base d'optimisation fiscale du portefeuille

Néanmoins, nous constatons que la compétence des inscrits provient souvent d'une formation analogue à leur parcours académique antérieur, à un apprentissage pratique ou d'une formation supplémentaire. Les exigences de formation minimales pour l'obtention des permis sont peu élevées sur ces matières et il pourrait être opportun de les rehausser avant d'augmenter les obligations des inscrits à ce sujet.

Question 5 : Les ACVM devraient-elles aussi codifier la forme du document, le formulaire d'ouverture de compte, qui est utilisé pour recueillir l'information du client?

Si les ACVM codifient la forme du document servant à recueillir l'information du client, nous nous attendons à ce qu'elles en assurent la production et la distribution à leurs frais.

Trêve de plaisanterie, nous croyons que la réglementation actuellement en place encadre de manière déjà importante le contenu des documents servant à la collecte des informations du client.

La preuve en est qu'en comparant les documents utilisés par différents inscrits dans l'industrie, les similitudes sont très grandes sur le contenu.

Si toutefois les ACVM croient que des éléments sont manquants, nous sommes ouverts et intéressés à participer à une discussion sur le sujet.

Nous ne croyons pas qu'un règlement soit la solution à tous les problèmes alors qu'une bonne pratique d'industrie, adoptée suite à une discussion entre celle-ci et les ACVM pourrait en venir à un résultat plus optimal et harmonieux.

Question 6 : Le formulaire « Connaissance du client » devrait-il être également signé par le superviseur du représentant?

Nous avons déjà une pratique semblable et croyons que cela assure un niveau minimal de qualité.

Toutefois, nous reconnaissons qu'il peut y avoir divers moyens ou procédures pour assurer la qualité du travail accompli par le représentant et qu'une prescription de ce genre dans la

règlementation serait une invasion des ACVM dans la régie interne des inscrits qui doivent déjà mettre en place des mesures de contrôles suffisantes, contrôlées par les OAR lors d'inspections.

Nous profitons de cette dernière question du bloc « Connaissance du client » pour souligner qu'il n'y a aucune question sur la mention d'intention des ACVM d'intervenir pour assurer la mise en place de mesures raisonnables pour mettre à jour les informations du client minimalement à chaque année.

Si nous sommes fervents partisans d'avoir des informations complètes et à jour, nous sommes insécurisés par une telle mention dans le document de consultation. Quelle forme prendra ces « mesures raisonnables »? La fréquence annuelle est-elle la bonne? Que faire en cas de refus de participer du client? Les inscrits devront-ils rencontrer tous leurs clients, chaque année, pour refaire en entier la prise de données et l'analyse du dossier?

Ces questions nous semblent pertinentes et leurs réponses pourraient avoir un effet majeur sur l'industrie et sur l'accès aux conseils, particulièrement pour les plus petits investisseurs. Nous invitons donc les ACVM à clarifier leur position sur cet élément et à consulter spécifiquement sur le sujet avant l'adoption de tout règlement à ce sujet.

Connaissance du produit – obligations des représentants

Question 7 : Est-ce la meilleure façon de réglementer le respect de l'obligation de connaissance du client qui incombe aux représentants? Dans la négative, quelle solution de rechange recommanderiez-vous?

Nous souscrivons à l'obligation pour le représentant d'analyser, de comprendre et de maîtriser le produit qu'il recommande au client. La seule idée qu'un représentant puisse agir sans que ce soit le cas donne froid dans le dos.

Nous croyons qu'une large majorité de représentants correspond à cet idéal et que ceux qui n'en sont pas devraient faire l'objet d'interventions spécifiques de la part de leurs OAR plutôt que de soumettre l'ensemble de l'industrie à un changement réglementaire.

Nous éprouvons toutefois un malaise à la lecture du document de consultation et de son annexe C puisque les ACVM semblent prendre pour acquis que tous les courtiers (ou du moins une large majorité d'entre eux) ont une liste stricte de produits autorisés à l'intérieur desquels leurs représentants doivent choisir pour conseiller à leurs clients.

Notre réalité est différente.

Nous croyons fermement à la capacité d'innovation et au fait que plusieurs têtes valent mieux qu'une. Nous croyons aussi, qu'à l'intérieur du cadre réglementaire prescrit et de nos règles et procédures internes, le mieux placé pour conseiller les clients (et recommander les meilleurs produits pour leurs besoins) demeure le représentant.

Nous offrons donc une grande liberté en cette matière à nos représentants et supervisons leurs opérations dans cette optique.

Demander au représentant, comme le laisse entendre le document de consultation, de comparer tous les produits disponibles avant de faire une recommandation est beaucoup plus difficile à appliquer sur une plate-forme de courtage ouverte comme celle que nous offrons.

Nous serions bien peinés de devoir restreindre cette offre en établissant une liste et de transférer un fardeau de preuve sur les épaules du représentant qui cherche à innover ou à sortir des sentiers battus.

Nous invitons les ACVM à considérer qu'il existe différents modèles dans l'industrie et que ces modèles ne sont pas forcément moins conformes mais simplement différents.

L'uniformisation n'est pas souhaitable pour le client.

Connaissance du produit - obligations des sociétés

Question 8 : L'objectif de l'obligation des sociétés ayant une liste de produits mixtes ou non exclusifs de faire une enquête de marché et une comparaison des produits est de garantir que la gamme de produits de celles qui, selon leurs déclarations, n'offrent pas uniquement des produits exclusifs est représentative d'une vaste gamme de produits convenant à leur clientèle. Est-ce un objectif approprié? Veuillez fournir des explications.

Dans une optique où des courtiers établissent une liste de produits autorisés à la vente qui ne sont pas uniquement des produits exclusifs, il est important qu'un processus encadre la constitution de cette liste afin d'assurer que cette dernière est représentative et établie de manière impartiale.

Toutefois, ainsi que nous avons répondu à la question 7 (et nous reviendrons ultérieurement sur ce point), nous avons des réticences à l'obligation que pourraient imposer les ACVM aux inscrits d'établir une telle liste, laquelle aurait irrémédiablement pour effet de restreindre l'offre de produits aux investisseurs ou de transférer le fardeau d'une offre accrue sur le dos des représentants.

Question 9 : Selon vous, l'obligation des sociétés ayant une liste de produits mixtes ou non exclusifs de sélectionner les produits de la façon décrite contribuera-t-elle à atteindre cet objectif? Dans la négative, pourquoi?

Dans la mesure où une société choisit d'établir une liste de produits, la conduite d'un processus rigoureux, encadré et documenté nous semble approprié.

Toutefois, l'exigence décrite au document de consultation sur la production d'un rapport écrit pour attester du suivi de la politique d'établissement de la liste de produits autorisés nous semble à la fois lourde et possiblement inutile pour les plus petits courtiers tel que Mérici.

Question 10 : Existe-t-il de meilleurs processus réglementaires pour atteindre cet objectif?

Nous sommes d'avis que les règles de connaissance du client et de connaissance du produit, basées sur des principes largement reconnus et acceptés permettront, lorsque jumelées à des initiatives réglementaires telles que POS3 et MRCC2, de garantir que la prestation de services professionnels en matière d'investissement sera adéquatement exécutée et que les produits recommandés seront adéquats pour les clients.

L'imposition de procédures ou de règles additionnelles accentuera la problématique mainte fois décrite de bureaucratisation et d'uniformisation de l'industrie. Nous élaborerons ce point dans les questions suivantes.

Question 11 : Cette obligation posera-t-elle des défis aux sociétés en général ou à des catégories d'inscription ou modèles d'entreprise en particulier? Dans l'affirmative, veuillez fournir une description.

Nous croyons que oui.

L'établissement d'une liste est toujours un exercice hasardeux. Si elle est trop courte, l'offre est restreinte et le client en souffre. Trop longue, elle devient plus difficile à suivre et à gérer.

L'établissement d'une liste permet aussi à des sociétés d'orienter le volume d'affaire vers un nombre restreint de produits. Bien que nous saluons la volonté affichée des ACVM d'obliger la mise en place d'un processus rigoureux dans la constitution des listes, nous craignons qu'il ne soit possible de maquiller des intérêts autres à l'intérieur d'un tel processus. Par exemple, serait-il possible pour un courtier de favoriser un distributeur au détriment d'un autre ou encore de bloquer l'accès aux fonds d'un compétiteur tout en respectant un processus ou une grille d'analyse?

Nous croyons que la volonté et l'appétit peuvent motiver bien des détours, même avec un processus en apparence rigoureux et encadré.

Nous craignons aussi, comme nous l'avons abordé, que cette obligation ne devienne très lourde à porter pour des courtiers de taille plus modeste telle que nous le sommes.

L'évaluation exhaustive, de manière rigoureusement encadrée mais surtout l'obligation de documenter de manière satisfaisante pour les ACVM et les OAR (et à leur principal bénéficiaire lors d'inspections) tout le processus et de le recommencer chaque année serait, pour un courtier aux ressources modestes, un défi de taille mettant une pression importante sur sa gestion et ses opérations.

Les ACVM doivent considérer, sur cet élément comme sur tous les autres, l'ensemble des impacts sur les inscrits que pourrait avoir tout changement. Une analyse à la pièce serait trompeuse puisque c'est l'accumulation, maintenant et depuis des années, de toutes les exigences réglementaires qui rendent notre tâche plus compliquée, plus lourde et, ultimement, plus coûteuse.

Question 12 : Cette obligation aura-t-elle des conséquences inattendues? Par exemple, pourrait-elle pousser les sociétés à offrir moins de produits ou à en offrir davantage?

Nous croyons que votre exemple a de fortes chances de se concrétiser.

Les coûts en ressources (main d'œuvre, logiciels, analystes, etc.) pour procéder à l'établissement et au maintien d'une liste de produits approuvés et pour l'analyse des demandes de dérogation pousseront les sociétés à continger l'offre de produits pour limiter les coûts.

Nous craignons également que l'établissement d'une liste de fonds approuvés ne nuise à l'émergence de nouvelles solutions d'investissement. En effet, sans historique et données éprouvées, comment autoriser un nouveau fonds? Si un fonds ne parvient pas à attirer suffisamment d'investisseur, comment pourra-t-il durer?

Cette logique, bien que purement théorique, nous semble solide. Il n'y a qu'à entendre des gestionnaires de la relève qui peinent à attirer des capitaux faute d'historiques, alors que le milieu des gestionnaires peine à se renouveler pour comprendre qu'il y a là un risque important.

Question 13 : Cette obligation pourrait-elle inciter les sociétés à cesser d'offrir des produits non exclusifs pour se conformer à la définition de société ayant une liste de produits exclusifs?

Nous croyons qu'une société qui agirait ainsi ne pourrait le faire que pour deux raisons :

- 1- Elle estime, après études, que tous ses produits « maison » sont les meilleurs du marché et qu'elle n'a pas besoin de produits émanant de concurrents;
- 2- Elle estime que ses intérêts commerciaux sont mieux servis par le resserrement de l'offre de produits en le limitant aux fonds « maison »

Si l'option 1 est peu probable puisqu'on peut difficilement être meilleur en tout, la seconde est crédible.

Les grandes sociétés qui offrent des produits exclusifs ont généralement en commun un nom reconnu, une réputation et une clientèle qui fait appel à leurs services principalement en se basant sur ces noms et réputations plutôt que sur la nature du service en elle-même.

Il est donc facile de restreindre l'offre aux seuls produits exclusifs puisque cela ne devrait pas avoir pour effet de faire fuir le client.

De plus, l'offre de produits exclusifs est commercialement avantageuse pour ces sociétés car elle permet, avec un même dollar investi par le client, de maximiser les revenus et les profits, plus d'une entité du même groupe touchant leur part.

Question 14 : Faudrait-il obliger les sociétés ayant une liste de produits exclusifs à faire une enquête de marché et une comparaison des produits ou à offrir des produits non exclusifs?

Du point de vue du client? Oui.

En effet, bien qu'il soit client d'une société n'offrant que des produits exclusifs, il ignore souvent ce fait et ne sait pas qu'il existe peut-être d'autres produits mieux adaptés à sa situation, moins chers ou procurant, pour un même risque, un rendement supérieur.

Cependant, nous ressentons un malaise important quant à cette question des ACVM.

Où se situe la limite entre réglementation efficace et direction du marché? Quelle est la ligne à ne pas franchir entre la protection du client et la liberté commerciale légitime des sociétés?

Les ACVM ont pour rôle d'encadrer le secteur des valeurs mobilières afin d'assurer la protection des investisseurs. Nous avons parfois l'impression que cette quête de protection prend des allures d'inquisition en faveur de l'investisseur-roi-candidate.

Il y a, à notre avis, un certain nombre d'éléments qui favorisent la protection des investisseurs :

- La compétence, initiale et continue, des professionnels du milieu;
- La mise en place de règles basées sur des principes forts et validées par des inspections;
- Une offre de service accrue et variée en services financiers;
- Une saine compétition dans le marché des services financiers;
- Une information complète, accessible et intelligible pour les investisseurs;
- Des OAR qui jouent leur rôle et sortent du marchés les contrevenants et;
- Une éducation améliorée des investisseurs.

Et il y a des interventions qui, sous le prétexte de répondre à l'un des éléments précédents, ressemblent plutôt à ce qui suit :

- Une tentative d'atteindre l'illusoire risque zéro;
- Un transfert de responsabilités de l'investisseur vers les intermédiaires de marché;
- Une volonté d'uniformiser le marché pour en faciliter l'encadrement par les OAR et la compréhension des investisseurs et;
- Un encadrement du rôle-conseil qui désincarne la notion de « professionnel ».

Ces commentaires, bien qu'insérés en réponse à la question 14, ont un sens beaucoup plus large.

Simplement, comme la question 14 aborde une tendance lourde des régulateurs de prescrire une règle, nous avons senti le besoin de livrer notre vision de la chose. Nous serions enchantés de pouvoir en discuter plus en profondeur si tel était le souhait des ACVM.

Question 15 : Selon vous, convient-il de faire la distinction entre les sociétés selon qu'elles ont une liste de produits exclusifs ou de produits mixtes ou non exclusifs? Faudrait-il tenir compte d'autres caractéristiques qui distinguent les sociétés dans les obligations relatives au développement de la liste de produits?

Nous croyons plus que jamais, et nous y reviendrons en réponse aux questions ayant trait aux titres professionnels, qu'il est plus que temps d'encadrer la notion d'«Indépendant» chez les intermédiaires de marché.

Comme nous l'avons abordé en question 14, nous ressentons un malaise important lorsque l'approche réglementaire est trop prescriptive ou invasive.

Toutefois, nous sommes en faveur d'une meilleure communication de l'information aux clients dans le but de rendre sa prise de décision complète et éclairée.

Nous invitons les ACVM à considérer l'option qu'il puisse y avoir deux types d'inscriptions : ceux qui sont indépendants et ceux qui ne le sont pas.

Un courtier indépendant devrait, pour s'inscrire à ce titre, répondre à une série d'exigences prédéfinies dont nous suggérons ici les grandes lignes : absence de produits exclusifs ou « maison », structure de propriété qui exclut tout manufacturier de produits et; structure de direction indépendante de tout fournisseur de produits financiers.

Une telle dénomination dans l'inscription même du courtier aurait pour avantage de clarifier, aux yeux du client, si son courtier ou son représentant possède la liberté de lui offrir un éventail de produits qui n'est pas limité par une ligne d'affaire définie sans pour autant prescrire un mode opératoire aux courtiers qui choisissent de n'offrir que des produits exclusifs.

Convenance au client

Question 16 : Souscrivez-vous à l'obligation d'envisager d'autres stratégies financières de base?

Si nous encourageons nos représentants à adopter une approche qui prend en considération tous les besoins du client, nous sommes partagés sur la question soulevée puisqu'il arrive régulièrement que le mandat confié au représentant ou à la société inscrite par le client soit spécifique et porte essentiellement sur l'investissement.

Nos représentants ne sont pas tous planificateurs financiers ou conseillers en sécurité financière et pourraient donc manquer de connaissances ou de réflexes pour identifier adéquatement les stratégies alternatives pouvant s'appliquer à la situation du client.

Nous croyons donc que les ACVM auraient avantage à intervenir pour demander aux inscrits de déterminer avec leurs clients le mandat confié par ceux-ci plutôt que d'imposer une norme uniforme.

De cette manière, il sera possible pour un client de confier un mandat spécifique tout comme il lui sera possible de rencontrer un inscrit en lui demandant de considérer l'ensemble de sa situation et les alternatives possibles.

Question 17 : La conformité à l'obligation de s'assurer que l'achat, la vente, la conservation ou l'échange d'un produit est « le plus susceptible » de satisfaire les besoins et objectifs de placement du client posera-t-elle des défis?

Oui.

La notion de « plus susceptible » nous apparaît pour le moins floue et sujette à interprétations multiples et possiblement contradictoire. La transaction la « plus susceptible » est-elle la meilleure transaction? La moins pire? La plus optimale? Selon quels facteurs et quels objectifs du client?

En effet, nous constatons dans la pratique qu'il y a autant de situations que de clients, que ces situations sont évolutives et que l'opportunité d'effectuer ou non une transaction dépend également de facteurs externes comme les marchés, le temps, les règles fiscales, les obligations du client, etc.

Il est donc difficile d'établir un cadre à la fois suffisamment clair et suffisamment large pour permettre d'encadrer les pratiques tout en offrant une latitude nécessaire au travail du professionnel.

De plus, nous ne pouvons passer sous silence que la notion de « plus susceptible » est sujette à une certaine subjectivité de la part des personnes qui auront à la mettre en application, dans un premier temps, puis à en juger, dans un second temps.

Question 18 : Faudrait-il prévoir des obligations plus précises pour établir ce qui constitue un placement « convenable »?

Une telle précision nous paraît difficile à prévoir par règlement.

En effet, un règlement s'applique à tous et a donc une portée plus large. En précisant toujours plus la portée d'un règlement, les ACVM prennent le risque d'uniformiser les pratiques, avec ce que cela implique en perte de compétitivité et en coûts d'opération, ainsi que le celui de multiplier les exceptions à gérer puisque ne correspondant pas au cadre établi.

Nous comprenons que, de l'avis des ACVM, il existe un trop grand nombre de cas où les stratégies ou portefeuilles sont jugés non-convenable. Toutefois, nous croyons que le risque zéro est un vœu pieu et que des moyens moins prescriptifs pourraient avoir de meilleurs résultats, comme par exemple une meilleure formation initiale et continue sur ces questions et une sensibilisation accrue des professionnels de l'industrie.

Question 19 : L'obligation d'évaluer la convenance au client lors de l'acceptation de l'instruction de conserver des titres posera-t-elle des défis aux personnes inscrites?

Oui car la conservation de titre est ce que l'on pourrait appeler une « non-transaction ». Par définition, le maintien en portefeuille d'un titre correspond au statu quo et ne laisse pas de trace, si ce n'est des notes que peuvent prendre les représentants.

S'il est de l'intention des ACVM d'intervenir pour obliger les inscrits à évaluer la convenance des titres déjà en portefeuille et de l'opportunité de les conserver, cette obligation doit s'attacher à la survenance d'un événement telle qu'une révision de portefeuille, une rencontre de suivi avec le client, un mouvement de marché significatif, etc.

Question 20 : L'obligation d'évaluer la convenance au client au moins tous les 12 mois posera-t-elle des défis à certaines catégories de personnes inscrites ou à certains modèles d'entreprise? Par exemple, il se peut que la relation du client avec la société se limite à l'exécution d'une opération. Dans ce cas, comment établir raisonnablement si la société doit évaluer en continu la convenance au client?

Voilà une excellente question qui en soulève plusieurs autres.

Premièrement, pour mieux répondre à la question soulevée dans le document de consultation, il serait nécessaire de déterminer quelles sont les attentes des ACVM en matière d'évaluation de la convenance tous les 12 mois.

Il y a en effet une énorme différence entre avoir l'obligation de revoir son client et repasser l'ensemble des éléments de sa situation personnelle, familiale, professionnelle, fiscale, budgétaire et patrimoniale en comparaison avec une invitation faite au client sur une base annuelle de communiquer avec son représentant si sa situation a changé depuis leur dernière rencontre.

Il y a également une grande différence entre l'obligation de considérer si le portefeuille établi est encore à l'intérieur des paramètres prévus au départ en comparaison à une nouvelle analyse complète de chaque position et de la situation du client.

Si, dans le cas de certains clients ou de certaines situations de marché précises, une revue intégrale de toutes les informations recueillies peut être requise sur une base plus fréquente, il n'est pas de même dans toutes les situations.

Un petit investisseur qui met péniblement quelques dollars de côté mensuellement pour sa retraite dans 25 ans n'a pas les mêmes besoins ou attente qu'un investisseur millionnaire à la situation professionnelle, fiscale et patrimoniale complexe.

Nous croyons que la norme existant actuellement, à savoir que les inscrits ont l'obligation d'assurer une convenance adéquate entre le client et son portefeuille encadre assez bien tous les cas de figure possibles.

Nous craignons, encore une fois, que les ACVM ne soient tentés par l'adoption d'un cadre uniforme et strict qui aurait pour effet d'uniformiser les pratiques. Ce n'est ni souhaitable, ni possible, ni optimal.

Une approche basée sur des principes reconnus telle que la réglementation actuelle le prévoit suffit, à notre avis, à encadrer les pratiques des inscrits. Il revient ensuite aux OAR d'intervenir si, de leur avis, les pratiques observées ne sont pas convenables.

En l'absence de données fiables et vérifiables sur l'impuissance d'agir des OAR sur ce point, nous concevons mal sur quoi reposerait une modification réglementaire.

Question 21 : Les clients devraient-ils recevoir un exemplaire de l'analyse du taux cible et de leurs besoins et objectifs de placement effectuée par le représentant?

Nous croyons que le client devrait avoir l'opportunité de recevoir copie de tout document compris dans son dossier ou ayant servi à l'analyse de celui-ci.

Toutefois, nous remarquons qu'un grand nombre de clients se sentent inondés de documents et que le grand nombre de ceux-ci rend rébarbatif leur lecture en décourageant le client.

Nous croyons donc que le client doit se voir offrir l'opportunité d'obtenir une copie mais ne doit pas être forcé de la recevoir.

Question 22 : L'obligation d'évaluer la convenance au client en cas de recommandation de ne pas acheter, vendre, conserver, ni échanger des titres posera-t-elle problème aux personnes inscrites?

Bien honnêtement, nous croyons que la réponse est évidente : qu'importe les problèmes que pourrait rencontrer une personne inscrite, s'il n'y a aucune évaluation de convenance au moment d'effectuer une transaction, l'inscrit ne joue pas son rôle.

Nous concevons que le rôle essentiel des intermédiaires de marchés, les inscrits, est de prodiguer conseils et recommandations à nos clients, sur une base variable en fonction du mandat et du contexte des affaires.

Toutefois, quels que soient le mandat ou le contexte des affaires, la base demeure de conseiller nos clients sur l'opportunité de faire ou de ne pas faire une transaction, en considérant l'intérêt et les objectifs du client.

Information sur la relation

Question 23 : L'information qu'il est proposé d'exiger des sociétés inscrites dans des catégories d'exercice restreint vous convient-elle? Motivez votre réponse.

Une mention de l'ordre de celle indiquée au document de consultation nous convient. Il est important que le client soit informé de l'étendue des produits et services offerts. Nous demandons déjà à nos représentants de mentionner ce fait verbalement, nous voyons d'un bon œil à ce qu'elle soit écrite par tous.

Question 24 : L'information qu'il est proposé d'exiger des sociétés qui n'offrent que des produits exclusifs vous convient-elle? Motivez votre réponse.

Oui, à condition que cette mention soit indiquée clairement et de manière distincte des autres informations à divulguer au client.

En effet, nous croyons que le fait qu'une société n'offre que des produits exclusifs est un élément important à communiquer au client, surtout lorsque celui-ci s'attend à recevoir des conseils impartiaux dans son meilleur intérêt. Il serait contre-productif que la mention obligatoire soit « noyée » dans une mer de textes et de petits caractères.

Question 25 : L'obligation d'information proposée pour les catégories d'exercice restreint peut-elle être appliquée pour toutes les catégories visées?

Oui, avec les adaptations nécessaires.

Question 26 : Faudrait-il que l'information soit analogue pour les courtiers en placement ou les gestionnaires de portefeuille?

Si une obligation de divulgation est imposée aux catégories dites restreintes, il serait préférable que toutes les catégories d'inscriptions aient l'obligation de faire mention de l'étendue de leurs produits et services afin que le client soit avisé des possibilités dont il dispose et, le cas échéant, des limites à celles-ci.

Question 27 : Serait-il utile de prévoir des indications supplémentaires sur la façon de rendre l'information sur la relation plus facile à comprendre pour les clients?

Oui, à la condition que ces indications demeurent flexibles et soient basées sur des principes et non sur un modèle prescriptif.

Par exemple, il pourrait être indiqué que les informations sur la relation doivent faire l'objet d'une rubrique distincte lorsque jumelées à d'autres informations par l'inscrit et doivent être présentées dans un langage simple et accessible.

Compétence

Question 28 : Dans quelle mesure les ACVM devraient-elles rehausser explicitement les obligations de compétence prévues par la législation canadienne en valeurs mobilières?

Nous croyons que les clients seront les premiers bénéficiaires d'un rehaussement de la compétence des représentants et sommes en accord avec toute mesure qui irait en ce sens.

Nous soulignons toutefois que tout rehaussement des exigences de compétence doit être fait en tenant compte de facteurs importants que nous vous soumettons :

- Il existe différents type de clients qui ont des besoins variés, dont certains sont réellement de base, il est donc important de ne pas resserrer les exigences au point d'en arriver à une surspécialisation qui rendrait peu attractif le fait de servir ces clients;
- Il existe actuellement dans l'industrie des défis importants en termes de relève et de recrutement de nouveaux représentants. Tout rehaussement des exigences devrait être accompagné de mesures atténuantes (campagne de promotion de la profession, incitatifs, bourses d'études, etc.) pour ne pas nuire aux efforts de recrutement.
- De nombreux professionnels actuellement inscrits ont acquis une expérience précieuse. Cette expérience devrait être reconnue et une clause de type « grand-père » devrait être accordée à ces professionnels.

Question 29 : Le rehaussement des obligations de compétence des représentants devrait-il s'accompagner du rehaussement de celles du chef de la conformité et de la personne désignée responsable?

Le chef de la conformité et la personne désignée responsable doivent être parmi les plus compétents et les mieux formés de notre industrie. Nous voyons donc un rehaussement des obligations de compétence favorablement.

Toutefois, une clause de type « grand-père » devrait être accordée aux chefs de conformité et aux personnes désignées responsables qui occupent déjà ces postes.

Également, avant tout rehaussement des exigences, il serait important de mesurer les impacts sur le recrutement de candidats à ces postes, particulièrement en région où le bassin de candidats potentiels est déjà très limité.

Titres

Question 30 : La réglementation plus stricte des titres posera-t-elle des problèmes ou des défis aux personnes inscrites ou aux clients?

Tout changement apporte son lot de défis. Cela ne veut pas dire que tous les changements sont problématiques.

Nous considérons que, si la réforme des titres est bien effectuée, cela pourrait avoir pour effet de clarifier un certain nombre d'enjeux pour les clients et de départager légitimement les acteurs de l'industrie en mettant fin aux pseudos titres utilisés actuellement.

Donc, sous réserve de nos réponses aux prochaines questions, nous croyons que le défi en vaut la peine et surpasse aisément tout problème pouvant être rencontré.

Question 31 : Préférez-vous une des options ou avez-vous une autre proposition, mis à part le statu quo, pour régler le problème de la confusion des clients en ce qui concerne les rôles et responsabilités des représentants?

Si nous sommes en faveur d'une réforme des titres professionnels, nous croyons que les suggestions du document de consultation sont, au mieux, maladroites ou malheureuses en certains points.

La première proposition nous semble intéressante. Toutefois, l'appellation de « vendeur » nous semble réductrice.

Bien qu'il ne fasse aucun doute que les inscrits n'ayant qu'une liste de produits exclusifs ont un choix plus limité d'options à présenter à leurs clients, il n'en demeure pas moins qu'ils peuvent offrir conseils et accompagnement sur d'autres enjeux, surpassant en cela un simple vendeur.

Alors que nous cherchons à augmenter la confiance du public envers l'industrie des services financiers, l'utilisation du terme « vendeur » relèguerait une part importante des inscrits au même rang que les « associés » de certains commerces de détail ou aux « conseillers » des concessionnaires automobiles.

La seconde proposition est quant à elle pire que la première en ce sens que si vous n'êtes pas un gestionnaire de portefeuille, vous êtes un vendeur. Que les ACVM fassent une telle suggestion dénote, au mieux, une méconnaissance profonde du rôle des inscrits et, au pire, un mépris de leur travail.

Les représentants et conseillers inscrits, dans une large proportion, prodiguent conseils et accompagnement à leurs clients et se dévouent à leurs succès financiers. Ils et elles sont des professionnels accomplis qui ont à cœur la réussite de leurs clients. Tous les réduire au rang de vendeurs nous semble désastreux, réducteur et insultant.

La troisième proposition nous semble près du statut quo, que nous ne trouvons pas idéal. De telles appellations ont peu de résonance auprès des clients et ne mettrait pas fin à la confusion à laquelle les ACVM veulent mettre fin.

Nous proposons une quatrième voie, basée en partie sur la première où les inscrits pourraient porter les titres suivants :

- pour le représentant *i)* dont la société parrainante est inscrite comme gestionnaire de portefeuille ou courtier en placement et a une liste de produits mixtes ou non exclusifs, et *ii)* qui gère un compte discrétionnaire : **gestionnaire de portefeuille**
- pour le gestionnaire de portefeuille dont la société parrainante a uniquement une liste de produits non exclusifs : **gestionnaire de portefeuille indépendant**
- pour le représentant *i)* dont la société parrainante est inscrite comme gestionnaire de portefeuille ou courtier en placement et a une liste de produits mixtes ou non exclusifs, et *ii)* qui conseille un client sans compte discrétionnaire : **conseiller en valeurs mobilières**
- pour le conseiller en valeurs mobilières dont la société parrainante a uniquement une liste de produits non exclusifs : **conseiller indépendant en valeurs mobilières**
- pour le représentant de toute autre société qui n'est pas courtier en placement ou gestionnaire de portefeuille, mais a une liste de produits mixtes ou non exclusifs : **conseiller en valeurs mobilières d'exercice restreint**
- pour le conseiller en valeurs mobilières d'exercice restreint dont la société parrainante a uniquement une liste de produits non exclusifs : **conseiller indépendant en valeurs mobilières d'exercice restreint**
- pour le représentant de toute société qui a une liste de produits exclusifs : **représentant de courtier en valeurs mobilières.**

Nous croyons que cette proposition, bien qu'augmentant le nombre de catégories d'inscriptions, a pour effet principal de respecter les professionnels de l'industrie tout en faisant valoir leurs capacités respectives à rendre des services à leurs clients.

La notion d' « indépendant » ajoutée à certains titres nous semble importante car, aux yeux du client, il est essentiel de savoir si le conseiller ou le gestionnaire a les mains entièrement libres en matière de conseils.

Notre expérience nous a appris qu'il existe, au sein de certains courtiers offrant une liste de produits mixtes, des incitatifs, promotions ou pressions à la vente des produits « maison » par leurs conseillers ou gestionnaires. Ces incitatifs peuvent prendre la forme d'une rémunération plus avantageuse, de primes ou bonifications ou encore de rabais accordés.

Ces pratiques sont de nature à influencer sur les conseils ou recommandations que les inscrits font ou peuvent faire à leurs clients. Ces derniers doivent être informés de l'existence de ce biais. L'introduction d'une mention « indépendant » à certains titres porterait cette information aux yeux du client et celui-ci serait en mesure de faire un choix éclairé.

En conclusion sur ce point et en introduction à la prochaine question, bien que nous soyons pleinement conscients que ce dernier élément ne relève pas des ACVM, nous soumettons que toute réforme des titres professionnels doit se faire en pleine conscience qu'il existe, au sein de l'industrie des services financiers, un certain nombre d'autres titres professionnels utilisés.

Toute réforme des titres ne pourra être complète et efficace aux yeux des clients que lorsqu'une vue et un plan d'ensemble couvrant toutes les disciplines sera mis de l'avant, incluant les disciplines de l'assurance et de la planification financière.

Question 32 : Faudrait-il prévoir des indications supplémentaires sur l'utilisation des titres par les représentants qui ont deux permis (ou l'équivalent)?

Toute indication supplémentaire ne devrait être envisagée que pour éviter toute confusion aux yeux du client.

Désignations

Question 33 : Devrions-nous réglementer l'utilisation de certaines désignations ou obliger les sociétés à examiner et valider les désignations utilisées par leurs représentants?

Oui et nous irions plus loin.

Bien qu'il soit essentiel de respecter le modèle d'affaires des inscrits, il est parfois ridicule de calculer combien de directeurs ou de vice-présidents peuvent compter certaines sociétés inscrites. Ces titres, essentiellement honorifiques, sont attribués essentiellement pour augmenter le prestige des conseillers ou représentants rattachés à ces sociétés et tenter d'impressionner les clients.

La réglementation devrait être plus spécifique quant à l'utilisation de tels titres, lesquels ne devraient être utilisés que lorsque des fonctions réelles y sont rattachées.

Rôle de la personne désignée responsable et du chef de la conformité

Question 34 : Ces clarifications sont-elles conformes aux pratiques normales actuelles de la personne désignée responsable et du chef de la conformité? Dans la négative, veuillez fournir des explications.

Nous croyons que la personne désignée responsable et le chef de la conformité ont déjà l'obligation de mettre en place et d'évaluer les mesures adoptées pour garantir que la société et les inscrits sous sa responsabilité rencontrent les obligations prévues par la réglementation.

Nous voyons mal en quoi ce serait nécessaire d'alourdir les textes réglementaires. Nous sommes partisans d'une approche basée sur les principes, lesquels incluent le fait que la personne désignée responsable et le chef de la conformité accomplissent leur travail.

Obligation fiduciaire légale envers les clients qui accordent un mandat discrétionnaire

Question 35 : Existe-t-il une raison de ne pas introduire une obligation fiduciaire légale à ces conditions?

Au Québec, les règles du Code civil encadrant le mandat couvrent déjà les éléments essentiels recherchés par les ACVM avec l'imposition du devoir fiduciaire.

Toutefois, la mesure proposée ne touchant que les gestionnaires de portefeuille ayant un mandat discrétionnaire, nous limiterons ici nos commentaires puisque cette mesure ne s'appliquerait pas à notre modèle d'opération.

Projet d'introduction d'une norme réglementaire d'agir au mieux des intérêts du client.

Question 36 : Une norme réglementaire d'agir au mieux des intérêts du client s'ajoutant aux projets de réformes ciblées serait-elle nécessaire et bénéfique pour répondre aux préoccupations réglementaires relevées?

Nous croyons que ce serait comme d'ajouter une couche additionnelle de crème sur un gâteau déjà riche et bien décoré.

Nous croyons que les projets de réforme actuellement en cours d'implantation (MRCC2 et POS3) ajoutés à certaines propositions du présent document de consultation ainsi que certains projets de consultations des ACVM à venir couvrent amplement les éléments essentiels que pourrait couvrir une norme réglementaire d'agir au mieux des intérêts du client.

Également, nous croyons que la réglementation actuelle permet déjà aux régulateurs et aux OAR d'intervenir et d'assurer un encadrement adéquat favorisant une saine culture au sein des inscrits et une protection adéquate des investisseurs.

Si les régulateurs et les OAR n'agissent pas, ce n'est pas tant par manque d'une norme réglementaire que par manque de courage ou d'opportunisme.

Question 37 : Souscrivez-vous ou non aux arguments pour ou contre l'introduction d'une norme réglementaire d'agir au mieux des intérêts du client? Veuillez fournir des explications.

Nous souscrivons, de manière générale, aux arguments et réserves soulevées à l'encontre de l'imposition d'une norme d'agir au mieux des clients.

De manière plus spécifique, nous croyons que les arguments soulevant des questions d'inutilité, de risque de confusion, de dédoublement réglementaire et d'attentes déraisonnables de la part des clients sont au cœur de notre position.

Question 38 : Le cas échéant, existe-t-il d'autres arguments importants pour ou contre l'introduction d'une norme réglementaire d'agir au mieux des intérêts du client?

Oui.

Les ACVM auraient avantage à laisser les projets actuellement en cours d'implantation ou en processus de consultation se déployer pleinement et d'en mesurer les effets concrets avant de

se lancer dans un changement important comme l'imposition d'une norme réglementaire d'agir au mieux des intérêts du client.

Nous croyons que les objectifs poursuivis par les ACVM concernant l'imposition d'une telle norme risquent d'être déjà atteints.

Si ce n'était pas le cas, les ACVM disposeraient d'un état de la situation complet et documenté afin d'adopter des réformes ciblées ou d'une norme réglementaire parfaitement adaptées à la situation plutôt que de tout mener de front, sans qu'il y ait urgence, au risque de créer confusion, dédoublement et difficultés d'application.

Incidence sur les investisseurs, les personnes inscrites et les marchés financiers

Question 39 : Quelle serait l'incidence de l'introduction des projets de réformes ciblées ou d'une norme réglementaire d'agir au mieux des intérêts du client sur les coûts de la conformité pour les personnes inscrites?

ET

Question 40 : Quelle serait l'incidence de l'introduction des projets de réformes ciblées ou d'une norme réglementaire d'agir au mieux des intérêts du client sur les résultats pour les investisseurs?

Tous les changements proposés n'auraient pas les mêmes conséquences en matière de coûts de conformité, de gestion ou d'opération ni n'auraient les mêmes conséquences pour le client.

Les éléments touchant la gestion des conflits d'intérêts, la transmission aux clients d'informations sur les catégories d'exercice restreints ou l'offre de produits exclusifs de même que la réforme des titres professionnels auraient des incidences peu importantes ou négligeables sur nos coûts d'opération.

Toutefois, si ces réformes ciblées sont bien menées et sous réserve de nos commentaires précédents et suivants sur ces éléments, nous croyons qu'il peut y avoir un bénéfice pour les clients qui disposeraient d'informations de meilleure qualité en mains pour prendre leur décision.

Les nouvelles obligations sur les informations à recueillir et la fréquence des mises à jour auraient des conséquences importantes et majeures en termes de coûts et de maintien de la structure opérationnelle.

En effet, une augmentation aussi importante que celle proposée commanderait une plus grande charge de travail à tous les échelons d'un courtier, du représentant au département de conformité en passant par le personnel administratif.

Une plus grande collecte d'informations et une mise à jour obligatoire plus fréquente auront pour effet d'augmenter le fardeau de travail de manière très importante : le représentant devra passer beaucoup plus de temps avec chaque client et ce, plus souvent; le personnel administratif recevra un plus grand flux de documents et de travail et le département de conformité devra réviser un plus grand nombre d'éléments de mise à jour en plus de s'assurer que la collecte est adéquate, complète et révisée en temps opportun à la fréquence prescrite.

Nous craignons que, devant une telle augmentation du fardeau de travail et des coûts associés, un certain nombre de représentants et de courtiers ne se voient dans l'obligation d'augmenter leurs honoraires, de réduire leur nombre de clients ou d'exiger de ceux-ci un solde minimal plus élevé qu'actuellement pour continuer de leur donner accès aux conseils et au service.

Cela s'explique par le fait que, indépendamment des exigences réglementaires adoptées par les ACVM, chaque humain ne dispose que de 24 heures dans une journée. Si un plus grand nombre d'heures est requis pour chaque client afin de se conformer à des obligations précises et prescriptives, les inscrits devront « écrémer » leur clientèle.

Du point de vue du client, il n'est pas clair qu'ils en bénéficieraient de manière si importante.

Les clients ayant des besoins plus grands reçoivent déjà ou peuvent recevoir des services professionnels qui couvrent leurs besoins, incluant une meilleure analyse de leur situation et une collecte de données plus profonde et précise.

Un grand nombre de client ayant des besoins de base plus simples risquent de trouver les nouvelles exigences invasives, longues et improductives, d'autant plus qu'il faudra en faire la mise à jour annuellement!

Sans compter qu'une augmentation des barrières à l'entrée pour un client (taille minimale du compte, etc.) aurait un effet dévastateur sur l'accès au conseil pour les petits investisseurs.

Quant aux obligations relativement à la connaissance des produits et à leur analyse complète selon un processus éprouvé et documenté, nous croyons que la tenue d'un tel processus aura pour effet de faire exploser les coûts de recherche, d'analyse et de conformité des courtiers qui n'offrent pas que des produits exclusifs.

La tenue d'une analyse régulière, documentée et sérieuse serait coûteuse, tant financièrement qu'en termes de temps investi, pour un bénéfice qui reste à prouver.

Nous croyons que nos représentants ont avantage à recommander à leurs clients les meilleurs produits qui soient, en considérant les rendements, le niveau de risque, les fluctuations et cycles de marchés, les frais et le traitement fiscal de ceux-ci.

Nous sommes convaincus qu'une majorité de nos représentants y parviennent assez bien.

Toutefois, nous comprenons que les ACVM basent leur proposition sur les données qui prouvent que les produits offrant une meilleure rémunération sont souvent plus vendus. Nous aurions aimé connaître la proportion de ces produits au sein des listes exclusives ou de produits maisons de certains courtiers.

La mise en place d'une obligation de liste de produits réduira la capacité de conseil des représentants de courtiers indépendants, augmentera de manière majeure les coûts de ces derniers et entraînera une uniformisation du marché nuisant aux gestionnaires émergents.

Les courtiers offrant une liste mixte auront avantage à rendre celle-ci plus restreinte ou à n'offrir plus que des produits exclusifs, à propos desquels la recherche et les données sont facilement accessibles pour eux.

En bout de ligne, ce sont les clients qui perdront sur ce point, le marché se resserrant et l'offre de produits et services offerts, plus restreinte.

Finalement, relativement aux éléments de réforme ciblés touchant la convenance, nous vous référons à nos réponses aux questions spécifiques auxquelles nous avons déjà répondu.

Nous ajoutons toutefois qu'une obligation rehaussée en cette matière pourrait augmenter de manière importante les coûts de supervision et de conformité puisqu'un plus grand nombre de variables et d'éventualités devront être considérées afin de valider le travail effectué.

Du point de vue du client, nous croyons que les clients qui ont des besoins plus complexes et qui bénéficieraient d'un travail d'analyse plus approfondi au niveau des stratégies alternatives ou de la convenance ont, dans les faits, déjà accès à ces stratégies, du moins dans notre réseau. L'impact serait donc nul du point de vue des clients.

Question 41 : Quels défis et opportunités la mise en œuvre de ce qui suit présenterait-elle pour les personnes inscrites?

i) les projets de réformes ciblées;

Les réformes ciblées engendreraient des défis importants en termes d'organisation du travail, de structure de distribution, de formation du

personnel, de formation des représentants et de mise à niveau des outils utilisés (logiciels et physiques).

Elles entraîneraient une augmentation marquée des coûts associés à la main d'œuvre et aux outils de travail en plus de compliquer de manière importante le recrutement de personnel qualifié.

Nous percevons en revanche peu d'opportunités puisque nous avons la conviction que nos représentants répondent adéquatement aux besoins des clients actuellement.

Nous reconnaissons toutefois qu'un meilleur encadrement des conflits d'intérêts, une meilleure communication et une révision des titres professionnels, incluant la notion d' « indépendant » dont nous avons déjà traité pourraient représenter des opportunités intéressantes en matière d'éducation financière auprès des clients et améliorer le lien unissant ces derniers aux inscrits.

ii) Une norme réglementaire d'agir au mieux des intérêts du client

Considérant nos commentaires précédents à ce sujet, nous croyons que, dans les faits, une telle norme n'a pas d'utilité réelle et poserait plus de défis et d'inconvénients que de gains réels.

Les défis seraient relatifs à la révision de tous les processus internes, à la formation des employés et des représentants, au suivi de l'implantation des normes et à la gestion des attentes des clients.

Nous croyons que le cadre actuel, en considérant les réformes ciblées en cours d'implantation ou en consultation pourraient, de manière plus optimale et tout à fait adéquatement, répondre aux préoccupations des ACVM sur les enjeux soulevés sans imposer une norme réglementaire d'agir au mieux des intérêts du client.

Question 42 : Quelle pourrait être l'incidence des projets sur les modèles d'entreprise existants? Si une incidence significative est prévue, d'autres modèles d'entreprise (nouveaux ou existants) gagneront-ils en importance?

Il est difficile de répondre à cette question car cela relève d'hypothèses difficiles à vérifier, d'autant plus que d'autres réformes sont en cours d'implantation ou envisagées par les ACVM.

D'ailleurs, sur ce dernier élément, nous ignorons quelles mesures actuellement en consultation seront réellement implantées et la portée concrète de celles-ci.

Toutefois, nous avons des craintes relativement au maintien des réseaux de distribution indépendants, tant l'augmentation des exigences et les coûts qui y sont associés sont importants. Les réseaux indépendants, souvent de plus petite taille, n'ont pas les mêmes ressources (financières, humaines, techniques, etc.) que des réseaux affiliés à des institutions financières ou des assureurs.

Les marges bénéficiaires sont plus minces et l'expertise est parfois plus limitée en leur sein pour assimiler et mettre en place des réformes qui impliquent la création et l'entretien de modèles lourds et complexes de supervision, mieux adaptés pour les grandes institutions.

Nous avons également des inquiétudes réelles et majeures quant au maintien de l'accès au conseil pour les plus petits investisseurs.

Si les exigences auprès des inscrits deviennent telles que chaque dossier client demandera plus de temps, d'analyse, de rencontres, de supervisions et de vérifications, la question de la rentabilité du lien client-inscrit devra être considéré.

Les petits investisseurs n'ont souvent pas les moyens de déboursier des sommes importantes pour obtenir des conseils. Ils n'ont pas non plus des actifs suffisants pour générer des commissions ou des honoraires afin de permettre à l'inscrit de recouvrer ses frais pour les services rendus.

Tout rehaussement pourrait donc conduire les inscrits à mettre en place des exigences (ou à rehausser celles-ci si elles sont déjà existantes) en matière de capital investi minimum, valeur nette minimale ou autre afin de maintenir une rentabilité suffisante pour demeurer en affaires. En ce qui nous concerne, la prise de telles mesures seraient en contradiction avec nos principes fondamentaux mais si les ACVM nous y poussent en augmentant constamment les exigences qui nous sont imposées, nous nous y résoudrons avec tristesse.

Question 43) Les projets vont-ils assez loin pour améliorer les obligations des courtiers, conseillers et représentants envers les clients?

Tel que vous avez eu la chance de le constater au fil des 42 réponses précédentes et que vous pourrez continuer de le faire au fil des 25 suivantes, nous croyons que les projets vont parfois trop loin ou sont mal ciblés, font fi des inconvénients importants qui pourraient être générés pour les clients et les inscrits et sont outrageusement prescriptifs.

Nous invitons les ACVM à la retenue et à une analyse approfondie des réformes en cours avant d'envisager tout nouveau changement et ce, dans un esprit de mesure, de cohérence et d'efficience.

Questions en annexes

Indications potentielles relatives aux conflits d'intérêts

Question 44) Est-il approprié que la déclaration soit la principale manière de résoudre les conflits d'intérêts entre les sociétés et leurs clients institutionnels?

Oui. Les clients institutionnels disposent (ou devraient disposer) des compétences et des connaissances requises à l'évaluation des conflits d'intérêts et à leur appréciation.

Question 45) Existe-t-il d'autres situations particulières dans lesquelles la communication pourrait être la principale manière de résoudre certains conflits d'intérêts?

Dans le règlement de tout conflit d'intérêts, la divulgation est une étape essentielle et fondatrice.

Nous croyons que, dans la mesure où des procédures de mitigation, de contrôle ou de vérification sont mises en place par les inscrits en plus de la divulgation, une majorité de conflits d'intérêts pourraient être correctement résolus ou encadrés.

Client institutionnel

Question 46 : Cette définition de « client institutionnel » est-elle appropriée pour l'application de l'instruction générale? Par exemple : i) le seuil de 100 millions de dollars est-il approprié; ii) le traitement particulier des clients institutionnels indiqué dans l'instruction générale est-il approprié; iii) l'introduction de la notion de « client institutionnel » et du traitement particulier connexe entraîne-t-elle une complexité excessive dans l'application des dispositions de la législation en valeurs mobilières relatives aux conflits d'intérêts? Dans la négative, veuillez fournir des explications et, le cas échéant, proposer d'autres libellés.

Nous croyons que ces définitions conviennent mais, considérant que nous n'avons pas de clients institutionnels, notre avis devrait être considéré à titre de simple commentaire.

Question 47) Le « client institutionnel » pourrait-il être défini comme un client autorisé autre qu'une personne physique ou remplacé par cette notion?

Possiblement mais, tel que répondu à la question précédente, nous n'avons pas de clients institutionnels et notre avis devrait être considéré à titre de simple commentaire.

Indications relatives à des cas particuliers de conflit d'intérêts

Question 48) Existe-t-il d'autres exemples de pratiques commerciales à ajouter à la liste ci-dessus?

La liste établie et le principe la supportant nous apparaissent raisonnables et, dans la mesure où les ACVM et les OAR effectuent une vigie des activités des inscrits à ce titre, nous croyons que ces derniers n'auront aucun mal à s'y conformer.

Question 49) Les interdictions et restrictions de pratiques commerciales comme celles prévues par le Règlement 81-105 sont-elles appropriées pour les produits n'appartenant pas à la catégorie des OPC? Les indications sur ce point sont-elles suffisantes?

Oui elles sont appropriées pour éviter tout avantage compétitif d'un produit sur un autre résultant d'un arbitrage réglementaire.

Bien que les questions touchant les fonds distincts, produits sous l'égide de l'assurance, ne sont pas directement touchés par la présente consultation, la question des pratiques commerciales à leur égard nous semble très pertinente.

Question 50) Les restrictions des pratiques commerciales sont-elles plus pertinentes pour le placement de certains types de produits, comme les mécanismes de placement en gestion commune, ou faudrait-il en envisager plus généralement pour tous les types de produits?

Nous croyons que les pratiques commerciales devraient couvrir le plus large éventail possible de produits afin d'assurer une supervision équivalente et efficiente des inscrits.

Question 51) Faudrait-il imposer d'autres obligations afin de limiter les pratiques commerciales actuellement utilisées pour inciter les représentants à vendre certains produits?

Les obligations actuelles suffisent mais une meilleure vérification par les ACVM et les OAR serait appréciée car nous avons connaissance de pratiques au sein de certains groupes ou inscrits où

des produits « maison » ou issus de filiales ou sociétés sœurs sont mis en évidence de manière particulièrement agressive, contrevenant aux principes du règlement 81-105.

Question 52) Quel type d'information faudrait-il exiger sur les pratiques commerciales entourant le placement de titres autres que ceux d'OPC, lesquels sont déjà visés par des obligations d'informations?

Des informations équivalentes à celles exigées pour le placement de titres d'OPC, compte tenu des adaptations nécessaires.

Question 53) Faudrait-il fournir d'autres indications sur certaines pratiques commerciales et la manière de les évaluer en fonction des obligations générales des personnes inscrites envers leurs clients? Dans l'affirmative, veuillez fournir des exemples détaillés.

Tel que nous avons répondu à la question 52, nous croyons que le cadre actuel convient, dans la mesure où il est appliqué. Nous ne cherchons pas d'indications ou prescriptions supplémentaires mais une application plus stricte et uniforme.

Indications potentielles relatives à la connaissance du client

Question 54) Dans quelle mesure l'obligation de connaissance du client devrait-elle obliger les personnes inscrites à recueillir de l'information fiscale sur le client? Par exemple, quelle place devrait occuper les stratégies fiscales de base dans l'évaluation de la convenance au client effectuée par les personnes inscrites?

Il y a probablement autant de réponses à cette question que de clients dont on pourrait chercher à évaluer la situation.

Les besoins de matière de cueillette d'informations de nature fiscale varient grandement en fonction de la situation du client et de l'expertise du représentant, du conseiller et du courtier en cette matière.

Un grand nombre de clients ont une situation très simple qui requiert peu ou pas d'informations et peu ou pas de stratégie en matière fiscale pour la gestion de leur portefeuille.

Les clients qui ont une situation plus complexe qui requiert un travail à ce chapitre peuvent déjà, sans problème, trouver un représentant ou un conseiller apte à répondre à leurs questions et ont déjà, dans une large mesure, déjà recours à ceux-ci en plus de ressources externes tels que des comptables, fiscalistes, avocats ou notaires.

Nous ne devons pas oublier que notre régime fiscal repose sur les principes de la divulgation et de la responsabilité individuelle. Chaque individu est responsable de faire sa déclaration annuelle de revenus et d'assumer sa juste part d'impôts à payer.

C'est donc au client que revient le rôle de solliciter et d'obtenir de bons conseils en cette matière.

Nous sommes d'accord pour dire que les inscrits peuvent y contribuer de manière importante mais d'imposer à ceux-ci des obligations en la matière reviendrait potentiellement à transférer une responsabilité du client vers les inscrits.

Question 55) Dans quelle mesure faudrait-il autoriser le représentant à ouvrir un nouveau compte client ou à exécuter une opération sur titres s'il ne dispose pas de tout ou partie de l'information du client? Faudrait-il obliger le client à fournir certains éléments d'information minimaux, sans quoi le représentant ne pourrait ouvrir de compte ni exécuter d'opérations?

Une telle obligation pourrait être utile mais nous avons du mal à nous prononcer clairement, ne connaissant pas avec précision ce que les ACVM considèrent être des « informations minimales ».

Nous suggérons que, si le client refuse de collaborer et de transmettre des informations, il doit compléter un document de décharge qui soulagera les inscrits de toute responsabilité à cet effet.

Nous tenons toutefois à préciser que, dans nos pratiques actuelles, nous demandons à nos représentants de décliner les clients qui refusent de fournir un nombre minimal d'informations jugées essentielles. Cette pratique fonctionne bien, mais doit être dirigée avec doigté.

Question 56) Faudrait-il fournir des indications supplémentaires relativement au profil de risque?

Les indications du document de consultation nous semblent raisonnables et claires, aucun supplément ne nous semble requis.

Question 57) Dans quelles circonstances serait-il approprié que le représentant recueille de l'information du client moins détaillée? Faudrait-il fournir des indications supplémentaires sur le niveau de détail de l'information à recueillir selon le contexte?

Le seul cas que nous pouvons imaginer est celui où un client désire se prévaloir des services d'intermédiaire d'un inscrit, mais ne pas recevoir de conseils ou de recommandations de la part de ce dernier.

Dans ce cas, moins d'informations pourraient être requises.

Nous avons cependant des inquiétudes sur la création d'un système à deux vitesses dont pourrait tirer profit des individus ou des organisations moins scrupuleuses et moins soucieuses des enjeux relatifs à la protection des investisseurs et de l'accès au conseil.

Indications potentielles relatives à la connaissance du produit – Société

Question 58) Devrions-nous autoriser explicitement les sociétés qui n'ont pas de liste de produits à créer plutôt une procédure d'examen des produits ou serait-il préférable de les obliger à créer une liste de produits?

Tout dépend du contenu de l'obligation de créer une procédure d'examen. Il est difficile de nous prononcer sur une obligation qui n'est pas connue et détaillée.

Ceci dit, sous réserve des détails concernant une telle procédure d'examen des produits, nous préférons cette dernière à l'établissement d'une liste de produits car nous croyons aux bienfaits que procure l'indépendance que nous donnons à nos représentants dans le choix des produits qui sont offerts aux clients.

Une procédure nous donnerait l'avantage de la flexibilité tout en garantissant une qualité de conseil pour le client.

Question 59) Des indications supplémentaires sur la réalisation d'une « enquête de marché équitable et impartiale » seraient utiles ou appréciées? Dans l'affirmative, veuillez faire des propositions.

Toute information utile serait appréciée, mais nous craignons grandement qu'une telle « enquête de marché équitable et impartiale » ne soit onéreuse et lourde à gérer pour un courtier de taille modeste comme Mérici.

Nous invitons les ACVM à prendre en considération cet élément dans l'élaboration de toute mesure réglementaire ou dans la rédaction d'indications.

Question 60) D'autres désignations que « liste de produits exclusifs » et « liste de produits mixtes ou non exclusifs » seraient-elles plus efficaces? Dans l'affirmative, veuillez faire des propositions.

L'appellation « liste de produits exclusifs » nous semble adéquate quoique pouvant laisser miroiter au client profane qu'une offre est avantageuse puisqu'exclusive, comme en témoignent certaines publicités.

Nous avons toutefois un malaise important avec l'appellation « liste de produits mixtes ou non exclusifs » parce qu'elle amalgame deux choses bien différentes : les listes de produits mixtes et les listes entièrement non-exclusives.

Nous invitons donc les ACVM à adopter une appellation à trois voies :

- « liste de produits exclusifs » ou « liste de produits maison »
- « liste de produits mixtes » ou « liste de produits maison et provenant de tiers »
- « liste de produits provenant exclusivement de tiers »

Cette distinction devrait également être arrimée avec notre proposition de consacrer l'appellation d'« indépendant » pour les inscrits et les titres tel que nous en avons traité précédemment.

Question 61) Est-il raisonnable de s'attendre à ce que les sociétés effectuent une enquête de marché, une comparaison des produits ou une optimisation de la liste de produits de la façon « la plus susceptible de satisfaire les besoins et objectifs de placement de leurs clients, compte tenu de leur profil »? Dans la négative, veuillez fournir des explications.

Difficilement raisonnable, car un produit « susceptible de satisfaire les besoins » d'un client ne serait pas forcément « susceptible de satisfaire les besoins » d'un autre client à cause du traitement fiscal de certains produits ou encore de l'horizon de placement, de la tolérance aux risques ou des objectifs et spécifications autres telles que les enjeux d'investissements socialement responsables ou considérations géographiques.

Une liste de produits pouvant répondre adéquatement à tous les besoins des clients et les déclinaisons variables de ces besoins serait probablement très longue. Cela créerait donc des difficultés pour établir la liste, en assurer la mise à jour et la diffusion efficace auprès des représentants et des conseillers.

Nul besoin de revenir sur les coûts que cette complexité engendrerait puisque nous avons déjà abordé ce point précédemment.

Indications potentielles relatives à la convenance au client

Question 62) Le cas échéant, quelles pourraient être les conséquences inattendues de s'attendre, dans le contexte de l'obligation d'évaluation de la convenance au client, à ce que les personnes inscrites repèrent à la fois les produits convenables et ceux qui sont les plus susceptibles de satisfaire les besoins et objectifs de placement du client? Les éventuels avantages de cette proposition l'emportent-ils sur ces conséquences?

Nous croyons que la complexité de la mise en place d'une telle mesure, qui inclut des enjeux majeurs d'évaluation des produits et pratiques, de formation du personnel et des représentants ainsi que l'établissement de mesures de suivi est telle que tout avantage découlant d'une telle mesure devrait être majeure pour en justifier l'adoption.

Dans les faits, nous croyons qu'un renforcement de la communication aux clients, dont une partie importante est déjà en route avec MRCC2 et POS3, une amélioration de la gestion des conflits d'intérêts ainsi qu'une réforme des titres professionnels et catégories d'inscription auront pour effet de limiter considérablement les pratiques qui ne vont pas dans le sens recherché par les ACVM.

En ce qui nous concerne, nous croyons que nos représentants offrent déjà des conseils en prenant en considération la stratégie et les produits les plus susceptibles de répondre aux besoins et objectifs du client.

Nous comprenons toutefois que les ACVM ont pu observer d'autres types de comportements, mais les invitons à compléter les réformes en cours plutôt que d'augmenter le fardeau des inscrits à ce chapitre.

Question 63) Devrions-nous fournir d'autres indications au sujet de l'obligation d'évaluation de la convenance au client en ce qui concerne les décisions de conserver une position?

Non, les indications nous semblent déjà claires et nous croyons qu'un inscrit consciencieux les prendra en considération au moment de donner sa recommandation.

Si des écarts sont relevés à ce chapitre, ce sont aux OAR d'agir et ils ont le pouvoir et les outils pour le faire.

Question 64) Devrions-nous fournir d'autres indications au sujet de la fréquence de l'évaluation de la convenance au client chez les personnes inscrites dont le modèle d'entreprise consiste à effectuer des opérations uniques? Par exemple, à quel moment la personne ou l'entité dans une telle relation devrait-elle cesser d'être client de la personne inscrite pour l'application de l'obligation continue d'évaluer la convenance de son compte?

Dans la mesure où un client n'a recours à un courtier que pour effectuer une opération unique sans poursuite du lien d'affaire par la suite et sans que des sommes demeurent investies, nous suggérons que l'inscrit doit procéder à une collecte d'informations suffisantes pour assurer la convenance au moment de la transaction et que la relation client prenne fin dans un délai de 6 mois après cette transaction.

Norme de diligence des conseillers, des courtiers et de leurs représentants

Question 65) La norme de diligence devrait-elle s'appliquer aux sociétés non inscrites (par exemple, les conseillers et courtiers internationaux), qui ne sont pas tenues de s'inscrire en raison de dispenses d'inscription légales ou discrétionnaires, à moins que l'autorité de réglementation n'y renonce expressément?

Il ne peut y avoir de système à deux vitesses. Ce serait un arbitrage réglementaire qui créerait une distorsion dans le marché. Toutes les sociétés opérant sur le territoire des ACVM devraient être soumises aux mêmes règles.

Question 66) La norme de diligence est-elle, selon vous, incompatible avec certains éléments de la législation en valeurs mobilières actuelle? Dans l'affirmative, veuillez fournir des explications.

Tel que nous l'avons exprimé précédemment, nous sommes d'avis que la norme de diligence est un concept superflu, que l'état de la réglementation et de la législation actuelles permet de bien encadrer les inscrits et leurs relations avec les clients et que c'est aux OAR de jouer pleinement leur rôle car ils ont tous les outils pour le faire.

En matière d'incompatibilité, nous craignons que la notion de norme diligente n'entre en conflit avec l'interprétation des règles du mandat prévu au Code civil du Québec ou de l'interprétation du devoir fiduciaire en common law.

Dans tous les cas, s'il n'y a pas conflit, il risque d'y avoir confusion, une confusion bien inutile.

Question 67) Convenez-vous que la norme de diligence ne devrait pas s'appliquer aux activités de prise ferme et aux services-conseils en matière de financement des sociétés? Dans la négative, veuillez fournir des explications.

La norme de diligence devrait s'appliquer à tous si elle est mise en place. Toutefois, la notion de diligence doit s'apprécier en fonction des particularités propres à chaque inscrit, client et dossier.

Cette contextualisation permet de ne pas exempter une catégorie d'inscrit de la norme car, si elle est adoptée, elle doit être applicable à tous afin de ne pas créer d'iniquité et de ne pas favoriser les individus ou sociétés trop créatifs qui étirent les concepts pour tenter de se qualifier sous un régime qui n'est pas le leur.

Principes directeurs

Question 68) Pensez-vous que ces attentes soient appropriées lorsque le niveau de connaissances des sociétés et de leurs clients est analogue, par exemple lorsque les sociétés traitent avec des clients institutionnels?

Non. Dans le cas de clients institutionnels, ces attentes ne sont pas raisonnables et pourraient avantager une partie face à l'autre alors que, dans les faits, leurs connaissances et leurs compétences sont équivalentes.

Conclusion

Nous terminons en vous remerciant de l'occasion qui nous a été donnée de vous présenter notre point de vue et en vous souhaitant la meilleure réflexion pour la suite de vos travaux.

Nous espérons que nous aurons l'occasion d'ajouter, dans le cadre de discussions avec les ACVM, au contenu du présent mémoire et invitons les ACVM à la plus grande prudence, compte tenu des changements en cours et des réserves exprimées par l'industrie face aux modifications proposées ou envisagées.

L'industrie des services financiers n'évolue pas dans un monde théorique qui fonctionne en vase clos. Chaque modification réglementaire a des impacts, parfois importants, sur plusieurs aspects de notre industrie, de son organisation à sa capacité à bien servir ses clients. Ces impacts peuvent se faire sentir également dans d'autres domaines d'inscription.

Soyez assurés de notre entière disponibilité et de notre collaboration afin d'assurer la protection des investisseurs et l'efficacité des marchés.

Meilleures salutations,



Michel Boutin
Président



Me Maxime Gauthier
Chef de la conformité