

Trois-Rivières, le 30 septembre 2016

M^e 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 (QC) H4Z 1G3
Consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

TRANSMIS PAR COURRIEL

Objet : Document de consultation 33-404 des ACVM

Madame, Monsieur,

Le présent mémoire constitue la position de Groupe Cloutier Investissements Inc. relativement au document de consultation 33-404 des ACVM concernant les *Propositions de rehaussement des obligations des conseillers, des courtiers et des représentants envers leurs clients*. Groupe Cloutier Investissements, est un courtier en épargne collective basé à Trois-Rivières, au Québec, fondé en 2007. L'entreprise est une filiale du Groupe Cloutier Inc., un agent général en assurance de personnes fondé en 1978 par M. Gilles Cloutier. Groupe Cloutier Inc. est l'un des plus importants cabinets de courtage complètement indépendants au Canada. Nous desservons plus de 1,200 conseillers, dont environ 250 possèdent un permis en épargne collective, situés principalement au Québec, en Ontario et dans les Maritimes. À travers ses filiales et les différents produits qu'il distribue, Groupe Cloutier gère un actif total avoisinant les 3 milliards de dollars.

Tout d'abord, nous souhaitons remercier les ACVM de l'opportunité qui est offerte à l'industrie d'offrir ses commentaires concernant les nouvelles réformes majeures envisagées au niveau de l'encadrement des valeurs mobilières. Nous souhaitons humblement apporter notre contribution au débat en tant que courtier totalement indépendant sans aucun lien de propriété avec un manufacturier.

Remarques préliminaires

Nous allons dans les pages qui suivent exposer la position de Groupe Cloutier Investissements par rapport à la plupart des 68 questions posées par les ACVM dans leur document de consultation. Toutefois, nous souhaitons tout d'abord commencer par quelques remarques d'ordre général par rapport à l'évolution récente du cadre réglementaire et de ses effets sur l'industrie.

La recherche de la « formule unique »

Le secteur des valeurs mobilières en est un extrêmement vaste. On y retrouve autant des courtiers en placement dont l'offre de produits est très large que des courtiers en plans de bourse d'études ou en marchés dispensés dont la sphère d'activité est très pointue. Or, d'un point de vue global, il ressort du présent document de consultation que les ACVM tentent d'appliquer une formule unique à des modèles d'affaires complètement différents. Or, dans la réalité, le modèle du *one-size-fits-all* pourrait s'avérer difficile à appliquer. Par exemple, le concept de l'étude de marché préalable à l'acceptation d'un produit pourrait s'avérer viable pour le secteur des marchés dispensés où le nombre de fournisseurs est restreint, mais très difficilement applicable pour les courtiers en placement où le nombre de produit est presque infini. C'est d'ailleurs dans l'optique de faire ressortir ce risque potentiel que nous avons rédigé le présent mémoire, c'est-à-dire d'exprimer le point de vue d'un courtier en épargne collective, indépendant de surcroît, par rapport aux impacts anticipés des réformes proposées. Toutefois, ces impacts pourraient être tout autres pour les courtiers en placement par exemple.

Par ailleurs, toutes les disciplines liées au commerce des valeurs mobilières, exception faite des marchés dispensés, sont soumises à un organisme d'autoréglementation (OAR) qui impose des façons de faire ciblées et adaptées à chacun de leur champ d'activité. Les OAR connaissent les subtilités de leur marché respectif et sont les plus à même de développer des façons de faire précises qui permettent d'atteindre les objectifs généraux dictés par les ACVM. Bref, nous nous questionnons sur la pertinence pour les ACVM d'entrer dans un niveau de détail aussi précis dans leur réglementation alors que les OAR ont toujours su assumer ce rôle avec succès au fil des années. Concrètement, nous nous questionnons à savoir si les propositions avancées par les ACVM constituent un désaveu envers le modèle des OAR qui prévaut depuis des années au Canada.

- **Le besoin d'évaluer les impacts des réformes successives**

Notre secteur d'activité, celui de la distribution des fonds communs de placement, a connu au cours de la dernière décennie plus de bouleversements réglementaires qu'il n'en avait jamais connu depuis le début de son histoire. Certains diront que toutes ces réformes étaient nécessaires, d'autres en questionneront la pertinence. Peu importe notre position, personne ne peut contester le fait qu'elles se sont enchaînées à un rythme effréné. Dans ce contexte, autant les manufacturiers de fonds que les distributeurs, les manufacturiers de logiciels et autres fournisseurs de services connexes ont consacré des ressources extrêmement importantes à s'ajuster à ces réformes. Pour les joueurs de taille modeste qui ont des ressources limitées, ces efforts se sont souvent faits au détriment du développement de leur entreprise et de leur offre de service.

Il y a d'ailleurs lieu de se demander si la vague de consolidations ayant cours dans l'industrie depuis plusieurs années ne serait pas directement reliée au fait que certains courtiers n'arrivent plus à suivre le rythme. Rappelons les faits : selon les rapports annuels de l'Association canadienne des courtiers en fonds mutuels (ACFM), celle-ci comptait 220 courtiers inscrits en 2002. En 2015, il n'en restait que 103 courtiers inscrits. Bref, l'ACFM a vu son membership fondre de 53% depuis 2002. Au

niveau des personnes inscrites, le chiffre a pourtant bondi de 51% sur la même période, passant de 55,000 à 83,000 inscrits. L'impact des consolidations sur la taille moyenne des courtiers est saisissant : le nombre moyen de personnes inscrites par membre de l'ACFM est passé de 250 en 2002 à 805 en 2015, soit près de 225% d'augmentation! Plus près de nous, depuis l'instauration du Règlement 31-103 en 2009, le nombre de courtiers membres de l'ACFM est passé de 145 à 103, soit une baisse de 30% en à peine 6 ans. Chez les courtiers ayant un actif sous gestion inférieur à 100 millions de dollars, la baisse est encore plus marquée. De 70 courtiers membres en 2009, l'ACFM est passé à 34 courtiers membres en 2015, soit une baisse de 51%. Bref, il y a clairement une disparition accélérée des courtiers de taille modeste. Évidemment, les changements réglementaires ne sont pas l'unique cause de cette consolidation, mais serait-ce réaliste d'affirmer qu'il n'y a aucun lien de cause à effet?

Nous ne savons pas quelle opinion ont les ACVM sur les plus petits joueurs à savoir s'ils souhaitent ou non leur survie, mais si les ACVM ont à cœur de s'assurer que des joueurs de toutes les tailles puissent continuer à œuvrer dans le marché, nous les invitons à observer la situation de près et à adopter des mesures en ce sens. Comme dans n'importe quel secteur, une réduction de l'offre et de la concurrence se traduisent rarement en gains pour les clients.

Nous saluons l'annonce des ACVM du 22 août 2016 de leur intention d'évaluer les incidences des modifications du régime d'information au moment de la souscription et de la deuxième phase du modèle de relation client-conseiller. Toutefois, nous croyons que cette évaluation devrait se tenir de façon prioritaire avant même de songer à lancer de nouvelles réformes qui pourraient s'avérer sans effet s'il s'avérait que les réformes déjà engagées ont eu concrètement les effets escomptés.

- **Les valeurs mobilières et les services financiers**

Par ailleurs, nous souhaitons rappeler aux régulateurs que les valeurs mobilières font partie d'un écosystème financier intimement interrelié et que beaucoup de conseillers en valeurs mobilières du secteur des « indépendants » possèdent aussi un permis d'exercice dans une ou plusieurs disciplines connexes : assurance de personnes (fonds distincts), courtage hypothécaire, assurance de dommages, planification financière, etc. Or, ces autres domaines d'activités ne sont certainement pas aussi dynamiques du point de vue réglementaire que peut l'être le secteur des valeurs mobilières. Par conséquent, le risque pour les ACVM de faire cavalier seul et de continuellement adopter de nouvelles réformes venant augmenter les coûts ou diminuer les revenus pour l'industrie est que certains conseillers pourraient carrément décider d'abandonner les disciplines reliées aux valeurs mobilières pour se consacrer à d'autres activités connexes. Au risque de nous répéter, nous souhaitons mettre l'emphase sur le fait qu'une baisse de l'offre pour les clients se traduirait probablement en des conséquences négatives pour ces derniers.

Récemment, le Conseil canadien des responsables de la réglementation d'assurance (CCRRA) a annoncé son intention d'harmoniser autant que possible les règles entourant la distribution des fonds distincts avec celles entourant la distribution des OPC. Or, quelques jours après la publication de leur document de consultation, les ACVM ont publié le présent document de consultation visant

à pousser encore plus loin la réglementation sur laquelle le CRRRA souhaite s'harmoniser. À peine quelques semaines plus tard, les ACVM annonçaient leur intention de mettre fin à la rémunération intégrée au niveau des OPC. De façon imagée, au moment où le CRRRA décide de passer en deuxième vitesse, les ACVM ont décidé d'activer les turboréacteurs. Nous invitons donc les ACVM à mettre en contexte leurs projets de réforme dans une vision plus large de l'industrie des services financiers afin d'éviter d'ouvrir la porte encore plus grande au phénomène d'arbitrage réglementaire qui a déjà cours entre les différentes disciplines.

- **Analyses coûts/bénéfices**

Nous aurons l'occasion de commenter chaque proposition des ACVM, mais à un haut niveau, nous constatons que certains des changements proposés par les ACVM constituent des solutions opérationnelles à des préoccupations davantage philosophiques qui risquent de se traduire concrètement en des changements mineurs, voire imperceptibles pour les clients. Pourtant, de l'autre côté ces modifications risquent d'occasionner des coûts d'implantation majeurs pour l'industrie. Nous souhaiterions sentir une plus grande ouverture de la part des ACVM au niveau de l'analyse coûts/bénéfices des changements proposés. Nous ne sommes pas contre le fait d'implanter certains changements lorsque nécessaires. Toutefois, les ressources des courtiers n'étant pas illimitées, il nous semble normal qu'une analyse coûts/bénéfices sérieuse soit effectuée avant d'imposer de nouvelles mesures. De plus, nous invitons les ACVM à privilégier des solutions alternatives permettant d'atteindre des objectifs philosophiques similaires à plus faible impact pour l'industrie lorsqu'elles existent.

Bien que cela ne faisait pas partie spécifiquement des commentaires demandés par les ACVM, nous tenions à partager notre plus large concernant la direction proposée par les ACVM pour les prochaines années. Vous trouverez maintenant ci-bas nos observations à plusieurs des questions précises soulevées dans le document de consultation des ACVM. Encore une fois, nous souhaitons rappeler que ces positions sont exprimées à travers la vision d'un participant indépendant dont les activités se limitent à l'épargne collective.

Obligation générale en matière de conflit d'intérêts

- 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?**

Les ACVM semblent faire une priorité de la gestion des conflits d'intérêts. Nous décodons de cette intention qu'il existe dans le marché des conflits d'intérêts tellement importants que la règle 31-103 et la règle 2.1.4 de l'ACFM ne sont pas suffisantes et qu'elles soumettent les clients à des risques inacceptables.

Dans un document de consultation récent du Conseil canadien des responsables de la réglementation d'assurance (CRRRA) qui se penche sur l'encadrement de la distribution des fonds distincts, on peut lire ce passage intéressant :

« Des études ont démontré que, bien que les obligations d'information soient de plus en plus strictes, les personnes qui investissent dans des OPC ne remettent pas toujours en

question les conseils reçus d'un intermédiaire, même en présence d'un conflit d'intérêts déclaré. Ce constat n'est pas étonnant, car bien d'autres facteurs ont une incidence sur la prise de décision. Ce qui est préoccupant, c'est le fait que les obligations de divulgation d'information aient pu, dans certains cas, accroître la subjectivité des conseils. Une fois l'information exigée communiquée, il se peut que les intermédiaires s'estiment en droit d'exagérer leurs recommandations, puisque le client est dès lors considéré comme bien informé des conflits d'intérêts potentiels. Dans ces cas, des obligations de divulgation rehaussées pourraient non seulement se révéler inutiles pour régler les problèmes de conflits d'intérêts, mais aussi les aggraver. (...) Il est par ailleurs possible que les investisseurs se retrouvent tout simplement submergés de renseignements, au point où la communication d'information supplémentaire pourrait carrément compromettre l'utilité de présenter de l'information en général. »¹

Dans les dernières années, toutes les réformes mises de l'avant par les ACVM ont accru de façon extrêmement importante la quantité d'information qui doit désormais être transmise au client : Aperçu du fonds, rendements comparés à des indices de référence, détail de la rémunération, information sur la relation, activités commerciales extérieures, frais et charges applicables avant l'exécution de la transaction, renseignements relatifs aux conflits d'intérêts ne sont que quelques exemples. Ces nouvelles façons de faire viennent déjà régler à notre avis une des préoccupations majeures exprimées dans l'Annexe A, à savoir les commissions intégrées des OPC, qui feront l'objet d'une consultation distincte. Grâce à MRCC2 et à l'implantation de l'Aperçu du fonds, les clients ont désormais en main toute l'information nécessaire afin d'évaluer si le niveau de service reçu est conséquent avec la rémunération versée à la firme. Toutefois, à ce jour, ni l'industrie ni les régulateurs n'ont eu l'occasion d'évaluer l'impact concret de la mise en œuvre de ces changements puisque certains sont toujours en cours d'implantation.

À la lumière de la citation du CRRRA ci-haut, des positions énoncées par la plupart des joueurs de l'industrie dans les dernières années et surtout des commentaires de nos personnes inscrites qui nous rapportent que la plupart des clients sont dépassés par la quantité d'information et de documents qu'ils reçoivent, nous croyons qu'un nouvel alourdissement des procédures entourant la gestion des conflits d'intérêts risque de demeurer sans effet auprès des clients. Il nous apparaît donc prématuré d'envisager à ce stade-ci de nouvelles modifications aux règles entourant les conflits d'intérêts, tant que les effets concrets des réformes déjà en vigueur n'auront pas été évalués.

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?

Le code de déontologie de la Chambre de la sécurité financière du Québec applicable aux disciplines de l'épargne collective et des plans de bourse d'études stipule que « le représentant doit faire preuve de loyauté; l'intérêt du client doit être au centre de ses préoccupations lorsqu'il effectue une opération pour le compte de celui-ci »². Au Québec, les représentants en

¹ CRRRA, *Groupe de travail sur les fonds distincts – Document de discussion*, Mai 2016, p.22

² Chambre de la sécurité financière, <http://www.chambresf.com/fr/espace-membre/deontologie-et-discipline/codes-de-deontologie-annotes/epargne-collective-et-plans-de-bourses-detudes/>

épargne collective sont donc déjà soumis à une obligation similaire. Nous croyons donc que les ACVM devraient s'inspirer du modèle déjà en place au Québec.

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

Nous croyons que les ACVM apportent un point pertinent en abordant la question de la distribution de produits exclusifs. Comme le mentionne la BCSC, « il est tout simplement impossible d'obliger le vendeur de produits exclusifs à n'agir que dans l'intérêt de l'investisseur ». Il faut effectivement faire le constat que certains modèles d'affaires comportent implicitement un conflit d'intérêt qu'il est impossible d'éviter. Nous sentons bien dans le document de consultation la volonté des ACVM d'obliger les distributeurs de produits exclusifs à prendre les mesures nécessaires pour « atténuer efficacement » le conflit d'intérêt inhérent à la distribution de produits exclusifs. Toutefois, nous ne voyons pas comment cette volonté pourrait se traduire en mesures concrètes ayant un impact réel sur la compréhension de la situation et de ses implications par l'investisseur. Ceci étant dit, nous saluons l'ouverture des ACVM face à ce modèle d'affaires et leur intention de permettre son maintien intégral malgré le fait qu'il comporte un conflit d'intérêt inhérent. Nous invitons par ailleurs les ACVM à faire preuve de la même ouverture à l'endroit de soi-disant conflits d'intérêts inhérents à d'autres modèles d'affaires, dont notamment le fait de recevoir des commissions intégrées. Nous aurons l'occasion de nous exprimer plus en détails sur le sujet lors d'une consultation ultérieure. Toutefois, nous constatons des similarités évidentes entre les deux situations et nous croyons que par souci d'équité, le conflit d'intérêt occasionné par la distribution de produits exclusifs et celui qui serait causé par le versement de commissions de suivi devraient entraîner une réaction proportionnelle de la part des ACVM. En effet, il nous semblerait inéquitable de régler un conflit d'intérêt lié à un modèle d'affaire par une divulgation accrue et de régler un conflit lié à un autre modèle d'affaires par le bannissement pur et simple dudit modèle, surtout lorsque des solutions alternatives existent.

Connaissance du client

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?

Nous ne sommes pas certains de la définition exacte que se font les ACVM du terme « situation fiscale de base ». Néanmoins, nous croyons que tous les représentants possèdent effectivement les connaissances nécessaires pour recueillir et interpréter les informations concernant les besoins et objectifs de placement, la situation financière et le profil de risque. Ceci étant dit, nous supportons toute initiative qui aura pour effet d'augmenter le niveau de compétence des conseillers. L'instauration d'un système de formation continue basé sur le modèle du Québec pourrait être une solution à envisager.

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

Chaque courtier a ses propres particularités qui se reflètent sur son formulaire d'ouverture de compte. Comme mentionné dans nos remarques préliminaires, imposer un modèle unique à l'ensemble de l'industrie ne nous apparaît pas la solution la plus appropriée. De plus, l'ACFM, l'organisme d'autoréglementation (OAR) qui supervise la distribution de fonds communs de placements, propose déjà à ses membres un modèle de formulaire d'ouverture de compte adapté au secteur de l'épargne collective qui permet de rencontrer la règle de connaissance du

client. La publication d'un document similaire par les OAR serait donc redondante et pourrait être perçue comme un désaveu des ACVM envers le travail de l'ACFM. Au risque de nous répéter, lorsqu'il est question du détail opérationnel, nous croyons que les ACVM devraient plutôt laisser la responsabilité aux OAR de guider leurs membres.

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

Les ouvertures de compte doivent déjà être approuvées de façon électronique ou physique par le service de conformité du courtier. Nous ne voyons pas en quoi la signature du superviseur apporterait une valeur ajoutée ou une protection supplémentaire pour le client.

Connaissance du produit – Obligation des représentants

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 croyons que tout représentant consciencieux devrait effectivement posséder une bonne connaissance des caractéristiques des produits qu'il recommande. Toutefois, nous croyons aussi qu'une personne inscrite qui a réussi la formation requise pour l'obtention du permis a droit à la présomption qu'elle possède les qualifications nécessaires pour comprendre et évaluer la structure, la stratégie, les caractéristiques, les coûts, le risque et l'incidence sur le rendement des frais et coûts associés à chaque titre. S'il existe un problème au niveau de la formation requise pour obtenir le titre de représentant en épargne collective, nous croyons que les efforts des ACVM devraient s'orienter davantage sur cet aspect. Tel que mentionné précédemment, nous supportons activement toute initiative visant à améliorer les compétences des conseillers inscrits.

L'introduction de ces obligations dans le Règlement, quoique philosophiquement acceptable, serait toutefois difficilement applicable. En effet, les courtiers indépendants rendent pour la plupart des centaines, voire des milliers de produits différents accessibles à leurs représentants. Dans un tel contexte, il est impossible de demander à une personne inscrite de connaître l'ensemble des produits disponibles de manière à pouvoir comparer efficacement le produit recommandé au client avec le reste des fonds offerts par le courtier. Celle-ci va plutôt baser ses recommandations en utilisant des logiciels lui permettant d'analyser les données relatives à chacun des fonds et y ajoutera une part d'évaluation subjective basée sur plusieurs critères qualitatifs comme la réputation du gestionnaire et de la société de fonds, la qualité du service à la clientèle offert par celle-ci, etc.

Finalement, il serait aussi difficile de demander aux courtiers de s'assurer qu'avant de faire une recommandation, la personne inscrite a bien fait les démarches pour comprendre ce qui distingue le produit recommandé des autres produits.

Connaissance des produits – Obligation des sociétés

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 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.

Nous rappelons que nos commentaires se limitent à la discipline de l'épargne collective puisqu'il s'agit de la discipline dans laquelle nous œuvrons. Dans ce secteur, les sociétés ayant une liste de produits mixtes ou non exclusifs offrent généralement beaucoup plus de produits que les sociétés ayant seulement une liste de produits exclusifs. Nous ne voyons donc pas pourquoi les sociétés offrant une liste de produits non exclusifs par exemple devraient devoir démontrer qu'elles offrent une « vaste gamme de produits convenant à leur clientèle ». Par exemple, Groupe Cloutier Investissements autorise la distribution des produits de 27 fournisseurs différents par ses représentants. Il est donc inévitable que notre gamme de produits autorisés est largement plus vaste qu'un courtier offrant uniquement des produits exclusifs. Ce dernier offrira par exemple seulement quelques fonds liés aux actions canadiennes alors que dans notre exemple, nous offrons les produits de 27 sociétés de fonds qui offrent chacune quelques fonds d'actions canadiennes. À notre avis, les ACVM devraient plutôt porter leur attention sur les courtiers offrant une liste de produits exclusifs afin de s'assurer que leur offre de produits soit complète.

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?

Non. Pour le secteur de l'épargne collective, cette façon de faire alourdirait de façon extrêmement importante le processus d'approbation des nouveaux produits. Du côté de Groupe Cloutier Investissements, si de telles obligations nous étaient imposées, nous réduirions assurément notre offre de produits en éliminant les fournisseurs moins populaires auprès de nos conseillers, pour ne garder que les plus distribués. Si tous les courtiers devaient agir de la sorte, ceci se traduirait assurément par 1) une réduction de l'offre aux clients, ce qui n'est jamais souhaitable, et 2) par la disparition probable des sociétés de fonds plus marginales qui se verraient probablement écartées des listes de produits autorisés des courtiers offrant des produits mixtes ou non exclusifs. D'ailleurs, ce phénomène est déjà débuté. On apprenait le 9 septembre 2016 la fusion entre les sociétés Front Street Capital et Aston Hill. Lors de l'annonce, le président et chef de la direction de Front Street Capital, Nevin Markwart, a expliqué sa décision ainsi : « l'industrie est mûre pour une vague de consolidations en raison de la dynamique créée par le MRCC2 et l'élimination possible des commissions de suivi. Dans un environnement où les frais que payent les clients sont remis en cause, il est vital d'augmenter le volume d'actif sous gestion »³

D'ailleurs, sans même qu'elle ne soit adoptée, la simple proposition des ACVM a aussi déjà commencé à avoir des effets concrets en ce sens auprès des courtiers. En effet, en citant précisément le présent document de consultation, certains courtiers ont avisé dans les dernières semaines que leurs conseillers qui travailleront avec plus qu'un certain nombre de produits différents se verront imposer des frais mensuels supplémentaires. Cette politique a pour but avoué de réduire le nombre de fonds offerts. Bien que nous n'en sommes pas rendus à cette décision, nous n'écartons pas l'idée d'adopter des mesures similaires. Nous nous questionnons toutefois sur les effets concrets que cette mesure pourrait avoir sur les clients. Ces derniers profiteront-ils réellement d'une situation où leur conseiller aura une offre de produits réduite?

³ Investment Executive, Aston Hill, Front St. Capital walk down the aisle, 9 septembre 2016, <http://tinyurl.com/jjywg7>.

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

Les organismes d'autoréglementation responsables du courtage en épargne collective imposent déjà des normes aux courtiers en matière d'approbation de nouveaux produits. Nous croyons que ces normes sont déjà suffisantes et il n'existe aucune raison de croire que l'imposition de nouvelles normes se traduirait en une quelconque amélioration de l'offre pour les investisseurs.

Par ailleurs, malgré l'existence de ces normes, nous croyons que les investisseurs pourraient au contraire bénéficier d'une simplification du processus d'approbation des produits. Plutôt que de forcer l'approbation individuelle de chaque produit offert par un manufacturier, l'approbation par les courtiers pourrait simplement se faire au niveau du manufacturier. Ainsi, les courtiers, par l'entremise d'une enquête de marché dont l'analyse se ferait sur la qualité, la diversité ou le caractère distinctif du manufacturier, pourraient plutôt constituer une liste de fournisseurs autorisés dont les produits pourraient d'emblée être distribués par ses personnes inscrites. À cette liste, les courtiers pourraient simplement adjoindre une liste de produits « exclus » dont ils ne souhaitent pas effectuer la distribution pour différentes raisons. En permettant aux courtiers de baser leur analyse sur la qualité du manufacturier, cela permettrait à la fois d'augmenter l'offre de produits pour les clients, de simplifier les processus d'approbation pour les courtiers et de stimuler l'émergence de nouveaux manufacturiers ayant une offre distinctive en leur permettant de se tailler plus facilement une place dans les réseaux de distribution des courtiers.

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.

Comme mentionné précédemment, les critères proposés par les ACVM viendraient considérablement alourdir la tâche d'analyse et d'approbation des nouveaux produits pour le service de conformité des courtiers, particulièrement ceux qui ont une offre de produits élargie. Or, les responsabilités du département de conformité vont constamment en s'accroissant depuis quelques années. Comme mentionné à la question précédente, comme chaque courtier dispose de ressources qui ne sont pas illimitées, l'alourdissement de ce processus inciterait très certainement les courtiers offrant un large éventail de produit à restreindre leur offre à quelques manufacturiers tout au plus. Nous ne voyons pas en quoi l'investisseur pourrait ressortir gagnant d'une réduction de l'offre de produits.

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?

Tel que mentionné précédemment, dans notre cas, cela nous pousserait certainement à réduire notre offre de produits.

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?

De la façon dont le document de consultation est rédigé, effectivement les critères d'approbation de produits semblent beaucoup plus simples à respecter pour les courtiers offrant une liste de produits exclusifs. Il y aurait donc certainement un incitatif pour les courtiers à n'offrir que des produits exclusifs. Ceci se ferait forcément au détriment des courtiers qui ont pris la décision de demeurer indépendants de tout lien de propriété envers un manufacturier.

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?

Nous ne sommes pas des partisans de l'augmentation du fardeau réglementaire liée à l'approbation des produits ni pour les courtiers offrant une liste de produits exclusive ou ceux offrant une liste mixte ou non exclusive. Les clients auraient peu à gagner d'un tel alourdissement des processus en lien avec les ressources que devrait consacrer l'industrie à ces nouvelles obligations.

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?

Oui, nous croyons qu'une distinction serait souhaitable. Toutefois, une gestion par la divulgation pourrait s'avérer inefficace car, comme le mentionnait le CCRRA dans le passage cité à la question 1, le fait de surcharger le client d'information peu avoir l'effet contraire à celui escompté. Toutefois, d'autres moyens pourraient être utilisés pour établir une distinction, dont l'utilisation de titres professionnels. En effet, la définition populaire d'un courtier est une personne ou une entité qui aide un client à choisir le meilleur produit parmi une multitude de produits disponibles sur le marché. Lorsqu'un courtier est limité aux produits d'un seul émetteur, de qui il est souvent la propriété, nous ne croyons pas que nous soyons en présence de « courtage » selon la définition populaire du terme. D'un point de vue sémantique, le terme « concessionnaire » serait plus approprié que le terme « courtier » à une entreprise qui effectue la distribution exclusive d'un émetteur. Nous suggérons donc aux ACVM d'envisager ce problème sous l'angle des titres professionnels utilisés par les firmes.

Convenance au client

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

Nous ne pouvons pas parler au nom de l'industrie sur ce point, mais nous pouvons affirmer que dans notre pratique, la très grande majorité de nos conseillers effectuent déjà une analyse à savoir si d'autres stratégies financières de base pourraient s'appliquer. Toutefois, nous devons aussi demeurer cohérents avec nos remarques préliminaires à l'effet qu'une « formule unique » n'est peut-être pas la solution la plus appropriée à tous les problèmes. En effet, il faut se poser la question à savoir ce que chaque client attend de sa relation avec son conseiller. Est-il réaliste de présumer que chaque client sans exception s'attend à ce que son conseiller procède à une évaluation complète de sa situation fiscale de base? Nous croyons que la réponse à cette question est non. Une certaine proportion de clients désirera simplement obtenir des conseils sur la meilleure façon d'investir une somme d'argent et nous ne croyons pas que ces clients seront nécessairement intéressés à se faire imposer une analyse fiscale de base. Nous croyons donc que le conseiller devrait être la personne la plus appropriée pour définir avec le client les attentes de ce dernier concernant le niveau de service qu'il désire recevoir.

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?

Cette obligation imposera effectivement des défis très importants et, bien que cela puisse sembler une bonne idée au premier abord, elle ajouterait à notre avis un niveau de risque trop

important sur les personnes autorisées. En effet, la terminologie même de stratégie « la plus susceptible » implique qu'il serait possible d'identifier dans chaque dossier un produit unique qui serait « le plus susceptible » d'être le meilleur pour un client. Concrètement, cette interprétation est utopique. Uniquement pour le secteur des fonds communs de placement, il existe des milliers des fonds différents. L'univers des fonds est divisé en dizaines de sous catégories qui se composent chacune de centaines de fonds offerts par des manufacturiers différents. Tel que mentionné précédemment, nous avons des ententes avec 27 manufacturiers de fonds différents. Qui jugera qu'une recommandation à l'égard d'un titre en particulier est « la plus susceptible » de satisfaire les besoins et objectifs du client? Selon quels critères? Et qu'arrivera-t-il si le conseiller a recommandé au client une solution très convenable en toute bonne foi, mais que quelqu'un juge a posteriori qu'elle n'était pas la solution la plus susceptible de convenir au client?

La sélection de titres repose sur des facteurs quantitatifs, mais implique aussi des facteurs qualitatifs comme la réputation de la société de fonds et du gestionnaire, le service après-vente offert par la société, l'historique de la société et du fonds en période d'instabilité, la corrélation du fonds avec certains indicateurs externes, les perspectives pour un secteur particulier, etc. Il existe donc une foule de critères complètement subjectifs qui doivent être pris en considération dans la sélection de titres. Or, les personnes inscrites demeurent des humains et la sélection de fonds ne sera jamais une science exacte. Si nous ne sommes pas prêts à vivre avec cet état de fait, il vaudrait mieux confier la gestion des portefeuilles à des robots qui s'en remettront uniquement à des critères quantitatifs.

Placer sur les épaules des personnes autorisées la responsabilité d'effectuer LA recommandation la plus susceptible parmi des milliers de possibilités différentes fait peser sur elles un risque inacceptable qu'aucun professionnel ne saurait accepter. Pour cette raison, nous croyons qu'il serait préférable de conserver un objectif de convenance par rapport à la situation et aux objectifs du client.

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

Nous croyons que les procédures actuelles qui sont imposées par l'ACFM aux courtiers en épargne collective, notamment à travers le bulletin MRN-0069, sont aussi claires et précises qu'elles peuvent l'être dans un contexte où une partie non négligeable de l'analyse du conseiller est basée sur des critères subjectifs, des prévisions et parfois même sur des informations incomplètes ou imprécises fournies par les clients. Bref, nous croyons que les OAR sont les acteurs les mieux susceptibles de bien définir les critères de convenance en fonction de leur marché respectif.

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?

Cette obligation ajoutera pour les personnes autorisées l'obligation de conserver une trace à leurs dossiers que même lorsque la décision est prise de n'effectuer aucun mouvement au sein du portefeuille, une analyse de la convenance de celui-ci a été effectuée au préalable. Il s'agit là selon nous d'une nouvelle surcharge administrative qui n'apporterait pas vraiment de protection supplémentaire aux investisseurs.

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?

Nous avons analysé cette question dans l'optique de notre propre modèle d'affaires, soit celui d'un courtier en épargne collective offrant une liste de produits non-exclusive. Afin d'analyser la valeur ajoutée d'une telle obligation supplémentaire, il faut se rappeler que lors de l'ouverture d'un compte ou lors d'une opération subséquente, une analyse de convenance est déjà effectuée et que les mesures appropriées sont automatiquement prises advenant un écart entre les objectifs ou la situation du client et le contenu de son portefeuille. En partant de ce principe, il faut se poser les questions suivantes : 1) sur quels clients la proposition des ACVM aurait un impact?, 2) quels seraient les coûts supplémentaires pour l'industrie? et, 3) quel serait l'effet concret de cette mesure sur les clients?

Premièrement, déterminons sur quels clients cette mesure aurait un impact. Il faut commencer par exclure tous les clients ayant ouvert leur compte en cours d'année, effectué une transaction ou effectué une mise à jour de leurs renseignements personnels ou financiers en cours d'année, puisque qu'une analyse de convenance a déjà été effectuée. Il reste donc tous les clients préexistants pour lesquels aucune transaction ou aucune mise à jour des renseignements personnels n'a été effectuée. Pour Groupe Cloutier Investissements, ce sont environ 50% des clients qui tombent dans l'une ou l'autre de ces catégories. Ceci ne veut pas dire qu'aucun travail n'a été effectué par les personnes autorisées dans ces dossiers, mais cela indique simplement qu'il n'y a eu aucun changement en cours d'année qui a déclenché le besoin d'effectuer une transaction ou une mise à jour de dossier. Si la proposition des ACVM devait être adoptée, il faudrait donc effectuer une analyse de convenance annuelle pour 50% de nos clients pour lesquels il n'y a eu aucune transaction ponctuelle ou mise à jour des renseignements financiers qui a déclenché une analyse de convenance en cours d'année.

Deuxièmement, passons à l'analyse des coûts supplémentaires découlant de cette nouvelle obligation. Nous ne souhaitons pas fournir d'informations commercialement sensibles sur le nombre exact de nos clients, mais prenons l'exemple d'un courtier ayant 50,000 comptes. Si l'on devait effectuer une analyse de convenance pour 50% de ces comptes selon les hypothèses énoncées ci-haut, cela représenterait une analyse de 25,000 comptes en plus de ce qui est déjà effectué actuellement. Or, l'automatisation des analyses est extrêmement difficile, voire impossible, puisqu'il n'existe pas de base de données qui comprend la répartition d'actif cible de chacun des fonds disponibles sur le marché. Il convient ici de rappeler sur quelles bases le département de conformité va baser son analyse de convenance. En effet, il existe une différence entre la répartition d'actif cible d'un fonds et sa répartition d'actif réelle. En effet, la répartition d'actif réelle peut être obtenue facilement de différentes sources. Toutefois, ce n'est pas avec cette donnée que doit travailler le département de conformité. En effet, la répartition d'actif cible doit être analysée en consultant le mandat du gestionnaire tel que défini dans l'Aperçu du fonds ou le prospectus. Par exemple, un fonds de type « répartition d'actifs canadiens » pourrait se retrouver en date courante composé de 20% de titres à revenu fixe et de 80% de titres de croissance. Toutefois, comme le contenu réel du fonds sera appelé à changer dans le temps, il faudra consulter la répartition d'actif cible indiquée dans l'Aperçu du fonds pour effectuer notre analyse de convenance. Dans notre exemple, la lecture de l'Aperçu

du fonds pourrait nous renseigner que la répartition cible du fonds est de 40% de titres à revenu fixe et de 60% en titres de participation. Or, alors qu'il est relativement facile de se procurer une base de données fournissant le niveau de risque associé à chaque fonds, aucune base de données complète n'existe actuellement sur le marché qui nous permet d'obtenir la répartition cible de tous les fonds sur le marché. Cette base de données doit donc être constituée manuellement par chaque courtier en consultant l'Aperçu du fonds. Compte tenu que le même produit existe parfois sous 50 à 70 codes différents (structures de frais différentes, devise canadienne ou américaine, fonds en fiducie ou en structure corporative, etc.), il est difficilement envisageable de penser maintenir une base de données fiable et à jour à propos de la répartition d'actif des fonds. Bref, ces 25,000 analyses additionnelles devraient donc être effectuées manuellement en grande partie. Supposons qu'il faille compter un minimum de 5 minutes par compte pour réaliser une analyse manuelle si aucun problème de convenance n'est détecté. Pour notre exemple, l'opération nécessiterait environ 2,100 heures de travail, soit l'équivalent de 300 jours ouvrables à temps plein. Le but n'est pas d'effectuer ici une analyse exhaustive des coûts, mais d'autres coûts s'ajoutent évidemment, notamment pour le développement de rapports et d'outils technologiques qui permettront de rencontrer ces nouvelles exigences.

Finalement, il convient d'examiner les bénéfices qu'une telle mesure apporterait concrètement pour les clients par rapport à la situation actuelle. Tout d'abord, comme mentionné précédemment, on se doit de poser l'hypothèse de départ qu'au moment de l'ouverture du compte, de la dernière transaction ou de la dernière mise à jour du dossier l'analyse de convenance s'est avérée positive, autrement des mesures correctrices auraient été imposées. Par conséquent, pour les 50% de comptes où aucune activité n'a nécessité une analyse de convenance dans la dernière année, il faut examiner ce qui pourrait expliquer que depuis la dernière analyse de convenance, le contenu du portefeuille ne correspondrait plus à la situation ou aux objectifs du client. Outre l'évolution des marchés qui aurait pu faire qu'une classe d'actif se serait appréciée ou dépréciée par rapport à une autre, il n'existe pas beaucoup d'autres risques significatifs. Or, compte tenu qu'un seuil de tolérance de $\pm 10\%$ autour de la répartition d'actifs cible est généralement considéré comme acceptable, dans combien des 25,000 dossiers de notre exemple l'évolution des marchés aurait pu causer un problème de convenance depuis la dernière transaction ou depuis la dernière mise à jour du dossier? Nous ne sommes pas en mesure de fournir de chiffres exacts à cet effet, mais notre expérience nous indique que cela correspondrait à un très faible pourcentage de ces clients.

Par ailleurs, les normes actuelles prévoient que chaque courtier membre de l'ACFM doit communiquer avec ses clients au moins une fois par année par écrit pour valider si les informations personnelles et financières à ses dossiers sont toujours valides. Nous nous faisons donc un devoir de transmettre à chaque client une lettre annuellement leur demandant de communiquer sans délai avec leur conseiller si leur situation a changé au cours de la dernière année. Donc, tous les clients sont invités au moins annuellement à contacter leur conseiller afin d'effectuer une révision de leur dossier. Ceci contribue par le fait même à responsabiliser minimalement le client par rapport à la gestion de ses investissements, ce qui nous semble tout à fait normal.

En résumé, bien que louable, la proposition des ACVM nous apparaît difficilement applicable à un modèle d'affaires comme le nôtre. L'imposition d'une solution unique à tous les acteurs œuvrant dans un secteur aussi varié que celui des valeurs mobilières n'apporterait pas, à notre

avis, de protection supplémentaire à nos clients et aurait pour unique conséquence d'augmenter le fardeau administratif relié à notre secteur d'activités. Si les préoccupations des ACVM en la matière découlent d'observations faites principalement auprès de certaines activités précises reliées aux valeurs mobilières, nous croyons que les ACVM auraient plutôt intérêt à cibler leurs interventions sur ces secteurs en particulier au lieu d'imposer une solution coûteuse et potentiellement inefficace à toute une industrie.

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 qu'avant de déterminer si un client devrait recevoir un exemple de l'analyse du taux cible, il faudrait évaluer s'il serait souhaitable d'établir un tel taux cible. En effet, les courtiers s'évertuent à s'assurer que leurs conseillers ne véhiculent pas d'informations trompeuses ou des promesses de rendement à leurs clients. Donc, implanter une mesure qui pourrait faire que certains clients interprèteront leur taux de rendement cible comme une promesse de performance nous apparaît passablement risqué. Par ailleurs, quels seraient les risques que certains clients intentent des recours légaux contre leur conseiller advenant le cas où les taux cibles n'étaient pas atteints en raison d'événements sans lien avec les recommandations du conseiller? Est-ce que des standards de taux cible en fonction de différents profils d'investisseur seraient imposés à la grandeur de l'industrie et, si oui, par qui? Quel serait le processus de mise à jour de ces taux cibles advenant des changements importants aux conditions de marché? Par exemple, les taux cibles en fonction des différents profils d'investisseurs auraient été passablement différents dans les années 1980 que pendant la présente décennie. Comment ces changements de taux cibles devraient-ils être alors communiqués aux clients et quelles mesures devraient être prises par les conseillers dans de tels cas? Finalement, comme mentionné précédemment, il faut faire attention à la surcharge d'information aux clients. La transmission d'une trop grande quantité d'information risque de détourner l'attention des clients des informations fondamentales qu'ils devraient prendre en compte. Bref, l'imposition d'un taux cible entraînerait une foule de considérations techniques qui nous font nous questionner sur la pertinence et la faisabilité de mettre cette action en pratique.

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?

Cette obligation entraînerait certainement un alourdissement important des tâches administratives des courtiers et des personnes autorisées. Encore une fois, il faut évaluer si le rapport coût / bénéfice vaut la peine d'exiger que l'industrie consacre de nouvelles ressources à ces tâches. Comme mentionné précédemment, il faut aussi se rappeler que des analyses de convenance sont déjà effectuées lors de chaque transaction et lors de la mise à jour des informations personnelles du client. Donc, comme mentionné à la question précédente, il est permis de présumer que la convenance du portefeuille se maintient dans le temps, d'autant plus lorsqu'une décision est prise de ne pas effectuer une transaction puisqu'à ce moment le contenu du portefeuille demeure inchangé. Par conséquent, nous ne sommes vraiment pas convaincus de la valeur ajoutée pour les clients que pourrait apporter cette nouvelle obligation envers les conseillers. Si cette obligation pouvait apporter des bénéfices que nous ne sommes pas en mesure d'évaluer à d'autres sociétés œuvrant dans le secteur des valeurs mobilières, une application ciblée à ces entreprises devrait plutôt être envisagée.

Information sur la relation

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

Au Québec, l'Autorité des marchés financiers impose une distinction dans les titres professionnels des sociétés inscrites. Ainsi, un courtier d'exercice restreint à la distribution de fonds communs de placement doit obligatoirement se présenter comme un « courtier en épargne collective » alors qu'un courtier de plein exercice doit se présenter comme un « courtier en placement ». Ceci indique donc clairement au client avec quel genre de firme il établit une relation et nous croyons que ce modèle pourrait très bien être appliqué à la grandeur du Canada.

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

Nous ne croyons pas que l'objectif des ACVM sera atteint sur ce point par la simple addition d'une mention dans le document d'information sur la relation. En effet, ce document est déjà relativement long puisqu'en vertu du Règlement 31-103, il doit minimalement comprendre :

- Description de la nature des produits et services offerts
- Description des frais liés au fonctionnement du compte et la rémunération du courtier
- Procédure en lien avec la divulgation des conflits d'intérêts
- Explication du fonctionnement des indices de référence
- Procédure relatives aux relevés de portefeuille et avis de confirmation
- Description du processus d'analyse de la convenance des opérations
- Divulgation concernant la cueillette de renseignements et la protection des renseignements personnels
- Types de risques à considérer
- Information relative à l'effet de levier
- Sommaire de la procédure de traitement des plaintes

De plus, l'ACFM exige de ses membres de fournir de l'information aux clients concernant :

- Procédure de traitement des espèces et des chèques
- Divulgation relative au cumul de fonctions
- Consentement à la transmission de documents électroniques
- Formulaire relatif aux renseignements sur les plaintes des clients de l'ACFM

Les conseillers nous rapportent fréquemment que les clients n'ont aucun intérêt envers ce document. L'alourdir encore davantage avec l'obligation envisagée envers les courtiers qui n'offrent que des produits exclusifs ne fera qu'accroître le désintérêt des clients.

Par ailleurs, comme nous l'avons déjà mentionné précédemment, nous avons des réserves à ce qu'un courtier en épargne collective qui n'offre qu'une liste de produits exclusifs porte l'appellation de « courtier ». Ceci peut porter à confusion dans l'esprit d'un investisseur qui croit faire affaire avec une firme pouvant le guider à travers une foule de produits offerts par différents manufacturiers. Nous croyons donc qu'une désignation distincte devrait être utilisée par ces firmes. En ce qui concerne les firmes offrant une liste de produits mixte, les propositions des ACVM nous semblent justes et équilibrées.

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

Notre champ d'expertise est l'épargne collective. En ce qui concerne cette discipline, l'obligation d'information proposée pourrait être facilement appliquée. Toutefois, pour faire suite à nos commentaires relativement à la question précédente, nous considérons qu'un tel ajout au Document d'information sur la relation serait inefficace.

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?

L'objectif du document d'information sur la relation avec le client est louable. Toutefois, de façon concrète, les échos que nous recevons de la part de nos conseillers sont que les clients reçoivent déjà tellement d'information et de documentation qu'ils sont plutôt insensibles au contenu de ce document. Prenons un client qui ouvre un compte auprès de Groupe Cloutier Investissements. S'il ouvre seulement un compte REER dans lequel il investira dans 4 fonds différents au sein du même manufacturier de fonds communs de placement, le client repartira de sa rencontre minimalement avec : une copie de son formulaire d'ouverture de compte de Groupe Cloutier Investissements (2 pages), une copie du Document d'information sur la relation (4 pages), une copie de son questionnaire de profil d'investisseur (4 pages), une copie du formulaire d'ouverture de compte auprès de la société de fonds (10 à 12 pages incluant les convention de fiducie et autres documents réglementaires), une copie du document « Aperçu du fonds » pour chacun des 4 fonds (16 pages). Bref, on parle d'un minimum de 35 à 40 pages de documents pour une transaction toute simple. Et ceci exclut les copies de toute demande de transfert auprès d'une autre institution financière, formulaire de divulgation relative aux frais et honoraires, demande de prélèvement systématique ou autre document qui pourrait s'appliquer à la transaction.

Bref, afin d'éviter que l'information pertinente se retrouve noyée parmi un océan de documentation, nous croyons donc que toute initiative touchant au document d'information sur la relation devrait avoir pour objectif de le simplifier et de le condenser.

Compétence

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 toute l'industrie a intérêt à ce que les représentants possèdent le plus de connaissances possible et nous soutenons toute initiative en ce sens. En pratique, nous privilégions que ce rehaussement passe par une bonification du contenu des cours actuels donnant droit à l'inscription dans la discipline de l'épargne collective.

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?

Nous croyons que les obligations de compétence actuelles pour le chef de la conformité sont suffisantes. L'exigence en matière d'expérience pourrait toutefois être rehaussée car le critère de 12 mois n'est pas très restrictif.

En ce qui concerne la personne désignée responsable (PDR), nous n'aurions pas nécessairement objection à ce qu'elles soient rehaussées. Il faudrait toutefois s'assurer de conserver une cohérence entre les obligations de compétence de la PDR et les responsabilités qui lui sont imposées par le Règlement 31-103, soit :

- a. superviser les mesures que la société prend pour se conformer à la législation en valeurs mobilières et pour faire en sorte que les personnes physiques agissant pour son compte s'y conforment également;
- b. promouvoir le respect de la législation en valeurs mobilières par la société et les personnes physiques agissant pour son compte.

Titres

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

Les défis au niveau des personnes inscrites seront davantage au niveau de l'adaptation aux nouveaux titres ainsi qu'au niveau matériel alors que devront être modifiés une nouvelle fois cartes d'affaires, sites internet, profils de médias sociaux, affichage extérieur, matériel publicitaire, etc.

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?

Pour les personnes physiques, le titre actuel imposé par l'Autorité des marchés financiers de « représentant » élude complètement le caractère professionnel de la fonction et limite les personnes physiques à de simples distributeurs de produits. Dans la réalité, leur rôle est beaucoup plus large et implique sans contredit une grande part de planification et de conseil. Cette caractéristique est d'ailleurs reconnue au niveau de l'assurance de personnes au Québec où les personnes inscrites portent le titre de « conseiller en sécurité financière ». C'est pourquoi nous serions davantage confortables avec l'appellation de « conseiller » plutôt que de « représentant ». Par conséquent, nous avons une préférence pour la première proposition des ACVM.

Pour les conseillers œuvrant au sein d'une firme offrant une liste de produits exclusifs, l'ajout d'une distinction serait effectivement souhaitable. Toutefois, nous préférerions le statut quo à l'imposition du terme de « vendeur » qui serait non seulement hautement réductrice, mais qui serait en complète contradiction avec la volonté des ACVM de rehausser les exigences en matière de connaissance de la situation fiscale de base des clients. En effet, on ne peut pas penser élargir le mandat des conseillers d'un côté tout en leur imposant un titre réducteur de l'autre. Sur ce point, nous croyons qu'une réflexion plus approfondie s'impose.

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

Au Québec, comme l'AMF est l'organisme chargé autant de la réglementation des disciplines touchant à l'assurance et aux valeurs mobilières, elle impose l'utilisation de titre précis pour chaque catégorie d'inscription. Nous croyons que les ACVM auraient intérêt à discuter avec le CRRRA sur ce point afin de définir une stratégie pancanadienne.

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

En ce qui concerne les courtiers en épargne collective, l'article 1.2.5 de la Règle N° 1 de l'ACFM stipule déjà que :

« Aucune personne autorisée ne peut se présenter au public de manière à tromper, ou d'une manière qui pourrait vraisemblablement tromper un client ou toute autre personne au sujet de ses compétences prévues dans les Règles ou la législation applicable, y compris, sans restriction, en utilisant une dénomination sociale, des titres professionnels ou en indiquant avoir une expérience professionnelle quelconque. »

Cette règle impose donc déjà aux courtiers des obligations en matière de surveillance et d'approbation des titres professionnels des personnes inscrites. De plus, à l'automne 2015, l'ACFM a publié le *Document de consultation sur les conditions d'utilisation du titre de « planificateur financier »*. La consultation est maintenant terminée et nous attendons les conclusions finales de l'ACFM sur le sujet. Toutefois, nous voyons que l'OAR chargé du secteur de l'épargne collective prend déjà des moyens afin de répondre aux préoccupations soulevées par les ACVM. Encore une fois, nous croyons que les OAR sont les organismes les mieux placés afin d'encadrer efficacement ces questions.

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

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.

Oui, elles sont conformes aux pratiques normales usuelles des deux fonctions. Toutefois, le libellé actuel des articles 5.1, 5.2 et 11.1 du Règlement 31-103 est assez général pour englober les précisions que souhaitent apporter les ACVM dans le document de consultation. Nous craignons que l'intégration des items proposés par les ACVM viennent placer toute l'emphase sur les questions de conflits d'intérêts et de l'incidence des coûts des produits et donnent par le fait même l'impression que ces deux questions revêtent davantage d'importance que les autres aspects auxquels s'intéressent les systèmes de conformité du courtier.

PARTIE 8 – PROJET DE CADRE DE LA NORME RÉGLEMENTAIRE D'AGIR AU MIEUX DES INTÉRÊTS DU CLIENT

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?

La réglementation dans le secteur des valeurs mobilières évolue à une telle vitesse dans les dernières années que les petits et moyens joueurs du secteur peinent à suivre la cadence des consultations et des entrées en application des nouvelles règles. Nous croyons que les régulateurs devraient faire preuve d'une certaine sensibilité face à cette question s'ils souhaitent laisser une place à ces joueurs dont les ressources sont limitées.

Par conséquent, bien que nous ne jugions pas inutile l'idée d'explorer la question d'introduire une norme réglementaire d'agir au mieux des intérêts, nous croyons qu'il serait plus prudent pour le moment de cibler les efforts sur une réforme en particulier et d'en évaluer les impacts concrets avant de songer à pousser la réglementation encore plus loin. C'est pourquoi nous croyons que les régulateurs devraient attendre d'avoir pu évaluer convenablement l'impact de toute la nouvelle réglementation avant d'envisager de nouvelles réformes.

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.

Comme mentionné à la question précédente, non seulement nous souscrivons sur ce point à l'opinion de la BCSC qui propose de n'envisager que des projets de réformes ciblées pour l'instant, mais nous croyons qu'aucune nouvelle réforme ne devrait être envisagées tant que nous n'aurons pas une évaluation claire des impacts de celles qui sont entrées en vigueur dans les dernières années.

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?

Nous avons déjà abordé la question des coûts à plusieurs reprises dans le présent mémoire en regard avec certaines propositions précises des ACVM. Toutefois, les coûts ne se limitent pas au coût du personnel supplémentaire et des développements technologiques qui seront nécessaires pour gérer ces nouvelles obligations. À un plus haut niveau, il faut être conscient que le moindre projet de modification réglementaire mobilise des ressources importantes au sein d'une firme qui ne peuvent être utilisées à d'autres fins. Pour une entreprise de petite ou moyenne taille, les gens qui travailleront sur l'analyse du projet réglementaire, la rédaction du mémoire, la mise à jour du manuel des politiques et procédures, l'adoption des modifications par le conseil d'administration et la formation des employés seront souvent les mêmes personnes qui consacraient normalement des énergies à développer différents projets stratégiques afin d'améliorer le service offert aux clients et aux personnes inscrites. La succession rapide des projets réglementaires occasionne donc forcément des coûts très élevés pour les petits et moyens courtiers ainsi que des retards dans le développement d'autres projets.

Un autre point à considérer est que si les réformes ciblées sont mises en vigueur tel que proposé, les distributeurs n'auront évidemment d'autre choix que d'assumer ces nouveaux coûts d'opération à même leurs revenus d'exploitation. Or, comme la plupart des courtiers de petite ou moyenne taille sont strictement des distributeurs, ils n'ont pas nécessairement le pouvoir d'augmenter les frais facturés aux clients afin d'augmenter leurs revenus et ainsi couvrir ces nouveaux coûts. De l'autre côté, procéder à une diminution unilatérale de la rémunération versée aux personnes inscrites constituerait une décision suicidaire pour ces courtiers. Bref, ils se retrouvent devant une inévitable hausse des coûts d'exploitation sans possibilité de refiler une partie de la facture aux clients ou aux personnes autorisées. Conséquemment, le seuil de rentabilité est automatiquement augmenté et les plus petits joueurs se retrouveront inévitablement face à des questions difficiles par rapport à leur avenir. Comme le nombre de courtiers a déjà très fortement diminué au cours des dernières années, l'imposition soutenue de nouvelles normes réglementaires met carrément en péril la survie des derniers joueurs indépendants toujours présents sur le marché. Or, comme nous avons déjà

mentionné dans notre mémoire, nous considérons qu'aucun client ne sortira gagnant d'une baisse de la concurrence dans l'industrie.

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?

Les résultats concrets de l'introduction de cette norme réglementaire pour les clients sont difficiles à évaluer. Malgré les prévisions des ACVM énoncées dans le document de consultation, il faut considérer que certains des effets recherchés par l'introduction de cette norme seront probablement déjà atteints par la mise en place des réformes les plus récentes, notamment le projet MRCC2. Nous jugeons donc prudente la proposition de la BCSC à ce niveau et nous recommandons aux ACVM de surseoir à la possibilité d'introduire une norme réglementaire d'agir au mieux des intérêts du client en attendant de pouvoir évaluer les impacts réels des plus récentes réformes.

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;
- ii) une norme réglementaire d'agir au mieux des intérêts du client.

Qu'il s'agisse des projets de réformes ciblées ou de la norme réglementaire d'agir au mieux des intérêts du client, les défis seront nombreux autant pour les courtiers que pour les personnes inscrites. Nous croyons avoir amplement décrit l'alourdissement des tâches administratives qui résulterait de l'application de l'une ou l'autre des mesures proposées.

En ce qui concerne les opportunités, nous croyons que la principale occasion d'affaires qui pourrait résulter de l'introduction de ces nouvelles mesures serait pour les courtiers plus importants qui pourraient y voir la possibilité d'acquérir certaines firmes plus petites qui n'arriveraient pas à intégrer tous les changements proposés tout en maintenant un certain niveau de rentabilité. On pourrait donc assister à une poursuite de la vague de consolidation qui se poursuit depuis le début des années 2000.

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?

Nous croyons avoir déjà couvert la question de l'impact des mesures proposées sur les modèles d'entreprise existants. En ce qui concerne les nouveaux modèles d'affaires qui pourraient émerger de ces réformes, nous croyons que tout le secteur de la distribution sans conseiller pourrait en profiter largement. En effet, la lourdeur administrative et l'augmentation des coûts de conformité qui pourraient résulter des réformes ciblées et la baisse de revenus potentielle qui pourrait résulter de l'élimination des commissions intégrées auront certainement un impact sur la rentabilité des modèles de distribution traditionnels. Ceci pourrait par le fait même inciter les distributeurs plus importants à développer des modèles de distribution sans conseiller à faible coût axé sur les clients ayant des actifs investissables plus modestes. Bien qu'économiquement ce modèle pourrait s'avérer rentable, nous nous interrogeons sur les coûts sociaux liés au fait de remplacer la présence d'un conseiller physique par un robot-conseiller auprès de clients moins fortunés et possédant des connaissances moindres en matière économique.

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

Les exemples fournis par les ACVM ont pour point commun que la personne inscrite tire un avantage pécuniaire de certaines situations. Toutefois, il est aussi possible d'induire un conflit d'intérêt chez un conseiller en le pénalisant s'il ne respecte pas certaines exigences commerciales de son courtier. Alors que dans certains cas ces pratiques peuvent être tout à fait justifiées si elles n'ont aucun impact sur le service que le client reçoit, d'autres situations peuvent être plus discutables. Par exemple, depuis quelques semaines, un courtier a commencé à exiger de ses conseillers qu'il fasse la promotion des comptes autogérés auprès de leurs investisseurs qui détiennent présentement des comptes au « nom du client ». Si les conseillers n'atteignent pas un certain pourcentage de comptes autogérés à l'intérieur d'un certain délai, leur courtier leur imposera un frais mensuel supplémentaire. Les conseillers se retrouvent donc incités à recommander des comptes autogérés, qui incluent des frais annuels fixes non négligeables pour les clients, à des investisseurs qui n'en ont peut-être pas besoin compte tenu de la taille ou la composition de leur portefeuille.

Par ailleurs, nous avons aussi été témoins dans le passé de certaines institutions financières offrant des produits exclusifs qui offraient à des clients un boni en argent correspondant à un certain pourcentage de l'actif transféré. Ainsi, un client possédant un actif de 100,000\$ se voyait offrir un boni de 1,000\$ s'il acceptait de transférer ses actifs en provenance d'une autre institution financière. Après vérification, il n'existe aucune règle empêchant cette pratique. Ceci nous apparaît pour le moins discutable comme pratique d'affaires. Nous croyons que les clients devraient être sollicités sur la base de la qualité du service offert par le conseiller et des produits qu'il offre et non pas en offrant au client une récompense en argent.

Finalement, nous croyons que les ACVM devraient se pencher sur des pratiques commerciales utilisées par certains courtiers afin de convaincre des conseillers rattachés auprès d'autres courtiers de joindre leurs rangs. En effet, certains conseillers se sont vus offrir des montants substantiels pouvant aller jusqu'à 8,000\$ pour chaque million de dollars d'actif transféré vers leur nouvelle bannière. Dans certains cas, ces incitatifs n'étaient même pas versés par le courtier directement, mais bien par une autre société affiliée au courtier. Or, aucune divulgation des montants versés n'est faite aux clients. Ceci constitue non seulement une pratique commerciale discutable, mais avec des montants pouvant atteindre plusieurs centaines de milliers de dollars, on peut se questionner à savoir si la décision du conseiller est prise en fonction de l'intérêt de ses clients ou de son propre intérêt. Nous n'avons aucun problème à ce qu'un conseiller reçoive un dédommagement afin de le compenser pour les frais encourus par un changement de courtier car il est vrai qu'une telle décision entraînera des pertes de revenus et un fardeau administratif supplémentaire pour le conseiller. Toutefois, les montants se doivent de demeurer raisonnables et justifiables.

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

Pour un courtier en épargne collective distribuant uniquement des produits non exclusifs, le risque que ce genre de situation ne se produise est relativement faible.

Pour les courtiers en épargne collective ayant une liste de produits exclusive, le besoin d'implanter des pratiques commerciales pour inciter les conseillers à vendre des produits « maison » n'existe pas, car l'exclusivité est à la base même du modèle d'affaires.

Le problème se pose donc au niveau des courtiers offrant une liste de produits mixte. Chez ces courtiers, il est bien connu qu'il existe toutes sortes d'incitatifs pour que les conseillers distribuent les produits d'un émetteur affilié. Par exemple, certains courtiers vont réduire ou même annuler les frais annuels sur des comptes autogérés si au moins une certaine portion de l'actif du client est investie dans des fonds d'un émetteur affilié. Ceci pourrait inciter les clients à investir dans des produits plus coûteux ou de moindre qualité simplement pour profiter d'un avantage de quelques dollars. D'autres verseront des bonis à la performance ou des commissions majorées sur les dépôts effectués auprès d'un émetteur affilié. Certaines entreprises offrent quant à elles d'autres avantages (adjoins, équipements informatiques, locaux à prix réduit, etc.) aux conseillers en fonction des sommes investies par leurs clients dans des produits dits « maison ». Ceci pourrait inciter les conseillers à recommander certains produits de moindre qualité à leurs clients de manière à pouvoir continuer de profiter de certains de ces avantages.

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 devraient occuper les stratégies fiscales de base dans l'évaluation de la convenance au client effectuée par les personnes inscrites?

Chaque client étant unique, nous ne croyons pas qu'il soit souhaitable d'imposer cette obligation comme solution unique applicable automatiquement à chaque client. En effet, les attentes des clients envers leur conseiller sont variées. Certains clients désireront obtenir une planification financière complète, d'autres se contenteront d'une planification de retraite de base alors que d'autres voudront seulement recevoir des conseils relativement à un placement en particulier. Ainsi, l'imposition d'une obligation de recueillir de l'information fiscale sur le client reviendrait à présumer que tous les clients désireraient obtenir ce niveau de service de la part de leur conseiller, ce qui n'est pas le cas.

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?

Pour faire suite à notre réponse à la question précédente, tout dépend du niveau de service auquel le client s'attend. Certaines informations de base devraient être requises, notamment pour identifier le client et pour évaluer son profil d'investisseur. Toutefois, le détail de la situation fiscale du client pourrait s'avérer non pertinent si le client souhaite seulement obtenir des conseils sur le choix d'un véhicule de placement sans entrer dans tout un processus de planification financière.

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

Nous ne croyons pas que l'imposition de façons de faire uniques à la grandeur d'une industrie aussi variée représente une solution optimale. Ceci étant dit, force est d'admettre que les règles en matière d'évaluation du profil de risque des clients sont actuellement passablement floues et laissent place à une trop grande interprétation. Aucun standard clair ne semble exister et l'utilisation même d'un questionnaire de profil d'investisseur n'est pas une obligation réglementaire. À l'heure actuelle, un conseiller pourrait très bien en arriver à déterminer le profil d'investisseur de son client simplement en discutant avec lui de sa situation financière et personnelle et en notant ses observations au dossier. Évidemment, cette façon de faire n'est pas recommandée car elle n'offre aucune réelle protection à un conseiller en cas de plainte. Nous

sommes néanmoins d'avis que les clients et l'industrie gagneraient à établir une procédure standardisée permettant d'évaluer le profil d'investisseur d'un client.

L'ACFM a publié en juillet 2014 le bulletin 0611-C qui discute de l'utilisation des questionnaires de profil d'investisseur. Bien que certains points concernant l'utilisation et la gestion du questionnaire nous apparaissent trop restrictifs, le bulletin suggère un modèle de questionnaire que les courtiers peuvent intégrer à leurs processus d'affaires. À notre avis, le contenu du questionnaire répond en tous points aux préoccupations des ACVM.

En 2014, nous avons dû nous pencher sur notre propre questionnaire suite à une inspection menée conjointement par l'ACFM et l'AMF qui y avaient identifié plusieurs lacunes. Après maintes discussions, nous avons fini par adopter le questionnaire modèle proposé par l'ACFM dans sa quasi-intégralité. Toutefois, une des contraintes majeures qui freine l'utilisation de notre questionnaire est que beaucoup de sociétés de fonds communs de placement ou de compagnies d'assurance offrant des fonds distincts offrent leur propre questionnaire aux conseillers. Or, ces questionnaires sont presque en tous points identiques à notre ancien questionnaire et comportent les mêmes lacunes. Cependant, leur facilité d'utilisation les rend attrayants pour certains conseillers.

Bref, nous croyons que les ACVM auraient avantage à ratisser plus large au niveau de la façon d'établir le profil d'investisseur d'un client et que les critères d'élaboration de questionnaires de profil d'investisseur devraient s'appliquer autant aux courtiers qu'aux manufacturiers de fonds.

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?

Nous nous exprimons toujours en tant que courtier en épargne collective offrant une liste de produits non exclusive. Pour nous, il existe un si grand nombre de fonds disponibles sur le marché qu'il est pratiquement impossible de tenir une liste de produits approuvés sans restreindre l'indépendance de nos conseillers. La solution la plus simple pour nous en tant que courtier serait de travailler avec une courte liste de produits approuvés, fortement contrôlée, et auprès du plus petit nombre de fournisseurs possible. Toutefois, cela va complètement à l'encontre de nos valeurs. Nous nous réclamons fièrement du titre de « courtier » car nous offrons l'accès à nos conseillers aux produits offerts par l'entremise de 27 fournisseurs différents. Ceux-ci disposent donc d'un éventail de produits très important leur permettant de recommander ce qu'ils jugent être le meilleur produit pour leur client, sans aucune pression de notre part ni aucun incitatif pour orienter les ventes vers un fournisseur en particulier. Les nouveaux produits sont analysés par notre équipe de conformité au fur et à mesure que nos représentants les recommandent afin d'assurer leur convenance avec la situation et les objectifs des clients qui les achètent.

Par conséquent, tel que mentionné dans nos commentaires à la question 10, nous sommes davantage partisans d'un système où les courtiers établiraient une liste de fournisseurs autorisés où tous les produits conventionnels offerts par ceux-ci seraient approuvés d'emblée pour la distribution, sauf ceux inscrits sur une liste d'exclusion distincte.

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.

En ce qui concerne les courtiers en épargne collective, l'ACFM a un processus clair et détaillé d'approbation des produits. Nous croyons que les façons de faire existantes, qui sont résumées dans le bulletin MRN-0048, constituent un excellent point de départ pour l'élaboration d'une stratégie en matière d'approbation de produits.

61. Est-il raisonnable de s'attendre à ce que les sociétés effectuent une enquête de marché, une comparaison des produits et 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.

Comme nous l'avons déjà mentionné, l'univers des fonds disponibles au Canada est tout simplement trop vaste pour penser qu'il est réaliste de s'attendre des courtiers qu'ils effectuent une analyse approfondie de chaque fonds avant que ceux-ci ne soient offerts pour la distribution. Ainsi, tout resserrement des exigences en matière d'approbation de produit se traduira très certainement par une réduction de l'offre aux clients. À preuve, nous avons discuté précédemment de l'exemple d'un courtier qui a déjà annoncé à ses conseillers qu'en vertu du présent document de discussion, des pénalités financières seraient imposées aux conseillers qui travaillent avec ce qu'ils considèrent être un trop grand nombre de fonds différents, et ce avant même que les réformes finales ne soient annoncées et mises en place.

Bref, nous croyons qu'une approche où la convenance d'un produit soit évaluée en lien avec la situation et les objectifs du client au moment où le produit est recommandé constitue la solution la plus pratique qui assure une maximisation de l'offre de produits pour les clients.

Conclusion

Nous tenons à saluer l'intention des ACVM de s'assurer que les clients reçoivent un service de qualité et à la hauteur de leurs attentes de la part de leur conseiller et leur courtier. Toutefois, nous avons émis dans le présent document certaines réserves que nous tenons à résumer en conclusion :

- La philosophie de vouloir appliquer une formule unique à l'ensemble de l'industrie des valeurs mobilières ne nous semble pas la solution la plus appropriée aux préoccupations des ACVM ;
- Avant d'envisager des nouvelles mesures réglementaires visant à répondre à des préoccupations légitimes, il y a un réel besoin d'évaluer les résultats des réformes successives des dernières années car celles-ci ont peut-être déjà apporté des solutions aux préoccupations des ACVM ;
- La succession des réformes des dernières années est probablement un des facteurs expliquant la vague de consolidation qui a cours depuis le début des années 2000 et qui s'est accélérée depuis 2009. Ce facteur devrait être pris en compte si les ACVM ont une volonté de permettre aux courtiers de taille plus modeste de continuer d'œuvrer dans le marché ;
- Avant de mettre en place de nouvelles mesures, il serait pertinent d'effectuer des analyses coûts / bénéfiques afin de s'assurer qu'il n'existe pas de mesures moins coûteuses qui permettraient d'atteindre des résultats équivalents ;

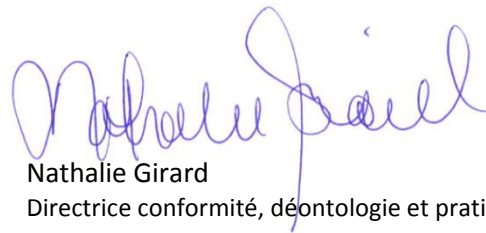
- Les OAR sont les organismes les mieux placés pour mettre en place les mesures et procédures opérationnelles concrètes permettant l'atteinte des objectifs visés par les ACVM ;
- Nous invitons les ACVM à garder en tête que plusieurs des acteurs du secteur des valeurs mobilières œuvrent dans d'autres disciplines connexes et qu'un avancement trop rapide de la réglementation dans notre secteur pourrait inciter certains conseillers à abandonner cette sphère d'activité.

Nous espérons que le présent mémoire permettra aux ACVM de mieux apprécier la réalité d'un courtier en épargne collective indépendant. Nous demeurons à votre disposition si vous avez besoin de renseignements additionnels concernant le présent mémoire.

Veillez agréer, Madame, Monsieur, l'expression de nos salutations distinguées.



François Bruneau, MBA
Vice-président administration - Investissement



Nathalie Girard
Directrice conformité, déontologie et pratiques d'affaires