

**Marc-Etienne L Salvail, B.A.A. Finance**

Planificateur financier, représentant en épargne collective, conseiller en sécurité financière  
Associé principal chez Financetoimieux.com et GestionFTM

**LETTRE CONSULTATION AMF****PRÉAMBULE**

Lorsqu'on m'a proposé d'écrire une lettre afin de donner suite à la consultation effectuée par l'AMF, j'ai pensé qu'il était de mon devoir de vous offrir mon opinion sur la question, car je crois être en mesure de bien représenter la relève de l'industrie. Mon cabinet a accueilli plus de douze stagiaires en assurance de personne au cours de la dernière année, dont plusieurs sont également représentants en épargne collective. Je suis donc très bien placé pour comprendre les enjeux importants de la relève et de l'amorce d'une carrière dans le domaine. J'ai également vécu les différents enjeux auxquels nous devons faire face lors du démarrage d'un cabinet en services financiers, puisque nous en avons démarré deux en 2016-2017. Avec tous les conseillers que nous avons initiés à la carrière, nous sommes fiers de dire que notre taux de rétention est de 100 % à ce jour. C'est donc signe que nous avons su réunir les éléments de succès importants pour une entrée en carrière réussie.

La question des commissions intégrées est plus large qu'une simple divulgation et une banale transparence face à la rémunération de l'industrie. Lorsque nous achetons un meuble dans un magasin, le manufacturier a-t-il à divulguer son prix (coût) coûtant ou affiche-t-il seulement son prix de vente? De par cette analogie, je cherche à démontrer une logique. Il est important d'afficher un prix, certes, mais il serait impensable, lorsque vous achetez une table de cuisine, de payer une première facture directement au fabriquant de meubles et ensuite en payer une deuxième, pour sa quote-part, au magasin de meubles qui vous a vendu l'item. Demandons-nous aux vendeurs de voitures de soumettre à leur client leur commission sur une facture à part? Déjà que notre industrie nous demande de dévoiler notre commission depuis MRCC2. Ce faisant, nous démontrons davantage de transparence que beaucoup d'autres travailleurs, tous marchés confondus. Certains magasins de meubles établissent leurs campagnes de marketing sur le prix, d'autres sur le service. Tout dépend de leur stratégie, même que certaines bannières réussissent à faire payer leur client, pour un même produit, beaucoup plus cher qu'un concurrent. Dans le cas présent, nous parlons d'un simple meuble, mais qu'en est-il des finances des Québécois? Maintenant, voulons-nous vraiment ouvrir cette porte? La population est-elle assez éduquée financièrement pour prendre une décision éclairée par rapport au prix et aux produits financiers qu'elle achètera et ainsi ne pas se laisser bernier par le marketing imposant axé sur les frais? Poser la question, c'est y répondre, selon moi. Quantité de consommateurs, principalement les moins bien nantis, feront leurs achats de placements en se basant

**Marc-Etienne L Salvail, B.A.A. Finance**

Planificateur financier, représentant en épargne collective, conseiller en sécurité financière  
Associé principal chez Financetoimieux.com et GestionFTM

uniquement sur le coût, mais beaucoup se feront bernier par une campagne de marketing réussie, alors que des milliards de dollars y sont investis chaque année.

Dans le contexte d'une population bien éduquée financièrement, le consommateur serait en mesure de comprendre la valeur ajoutée du conseil. Malheureusement, ce n'est pas le cas. Donc, qui sera réellement en mesure de jauger la valeur du conseil afin de payer le juste prix? Autant certains pourraient facturer des prix faramineux pour des conseils médiocres, autant des épargnants ne voudraient pas avoir à payer pour des conseils à forte valeur ajoutée, car à première vue, ils ne seraient pas en mesure de comprendre pourquoi ils paient. Qui sera en mesure de définir la valeur d'un conseil au sein d'une population aussi pauvre en connaissances financières et où l'analphabétisme financier bat son plein? Je vois déjà les publicités et le lobbying des grandes institutions montrant comment leurs conseils sont excellents et à quel point ils ne sont pas coûteux, alors qu'en réalité, ça ne vaudrait pas cher, car il est impossible de recevoir un service de qualité sans devoir payer le juste le prix, une expertise, ça se paie. Mais qui pourra en juger réellement? Maintenant, comment les petits cabinets indépendants peuvent-ils rivaliser avec des budgets de marketing de plusieurs milliards de dollars?

Ensuite, la disparité sur le plan de la rémunération fait en sorte que par moments, la pratique de l'industrie est axée davantage sur la rémunération du produit que sur le produit en soi et ses caractéristiques. La preuve est la suivante, et je la vis au quotidien : souvent, les représentants de compagnie de placements en fonds mutuel nous parleront davantage de la structure de la rémunération que du produit lui-même. Lorsqu'on demande conseil au représentant d'une compagnie de fonds, le portefeuille alors conseillé est bâti d'abord en fonction de la rémunération. Ainsi, les fonds d'obligation sont souvent boudés au détriment des fonds équilibrés ou des fonds d'actions, étant donné la meilleure rémunération octroyée pour ces types de fonds. Sont-ils à blâmer ? Si les représentants de compagnies de fonds agissent de la sorte, c'est que cette stratégie fonctionne, que plusieurs conseillers en placement adhèrent à cette pratique et que les compagnies de fonds mutuels obtiennent du succès avec cette approche. Cependant, et au risque de se répéter, est-ce à l'avantage du client? Certainement pas. Le conflit d'intérêt est omniprésent. Comment régler ce conflit d'intérêt au chapitre des incitatifs? En nivelant les commissions, peu importe qu'il s'agisse d'un fonds d'obligations ou d'un fonds d'actions. La rémunération devrait être la même, puisque dans les faits, l'épargnant paie pour du conseil et ce dernier est tout aussi important, qu'il s'agisse d'un fonds d'actions ou de fonds obligataires. Une réelle manière de diminuer de beaucoup les conflits d'intérêt consiste, selon moi, à uniformiser les commissions d'une compagnie à l'autre et d'une série à l'autre. Ainsi, lorsque les fonds paieront tous de la même manière, cela ne viendra pas influencer la recommandation du conseiller à son client.

## **QUESTION 2 – Systèmes et opérations**

- **Quelles répercussions la proposition aurait-elle sur vos systèmes et processus opérationnels et de conformité?**

Cela viendrait embourber davantage les conseillers sur le plan administratif. Ceci dit, ils passeraient plus de temps dans les papiers et moins avec le client. C'est donc bien évident que cela aurait pour effet de diminuer l'offre de service en première ligne, ou alors les conseillers devront assumer une baisse importante de revenus. Selon le sondage réalisé par la CDPSF auprès des représentants en épargne collective, c'est sans surprise que près de 72 % pensent que cela augmentera la gestion administrative.

Lorsque des clients traversent des périodes difficiles, dans quel secteur coupent-ils en premier? Le premier frais qui sera négligé à cause d'un budget serré sera les honoraires payés au conseiller. Est-ce vraiment une bonne chose alors que justement, c'est dans ces moments précis que nous avons probablement le plus besoin de conseils. Aussi, qu'advierait-il de l'administration des comptes sous gestion dans le cas où un client ne paierait pas sa facture? Faudra-t-il envisager une gestion supplémentaire pour les mauvais payeurs? Encore de l'administration en surplus! Et que ferons-nous avec le compte du client qui ne paie plus? On lui verse l'argent dans son compte bancaire? Je n'ai pas toutes les réponses, mais j'entrevois un fardeau supplémentaire pour le conseiller, et ce, combiné à une rémunération probablement moins importante, car il reste difficile de faire valoir le prix de nos conseils auprès des clients peu éduqués financièrement. Ainsi, pour avoir des clients, il faudra baisser nos honoraires, sans quoi il sera très difficile de développer une clientèle.

Finalement, un autre point qu'il ne faut pas négliger est l'émotion des marchés. Nous sommes tous au courant que le pire ennemi de l'investisseur, ce sont les émotions. Ainsi, pour un client, de voir chaque mois son compte débité d'un frais par son conseiller alors que les marchés sont en baisse n'aura d'autre effet que d'amplifier ses décisions irréfléchies de retirer son argent, et ce, probablement au pire moment alors que son portefeuille a subi une baisse significative.

### **QUESTION 3 – Interfinancement**

- **En ce qui a trait à la perte d'une forme d'interfinancement provenant des investisseurs fortunés au profit des investisseurs moins aisés à la suite d'un passage à des mécanismes de rémunération directe :**
  - **Dans quelle mesure cette perte augmenterait-elle le coût de la prestation de conseils et de services aux investisseurs moins aisés dans le cadre des mécanismes de rémunération directe?**

Il est bien évident que les clients plus fortunés permettent au conseiller de proposer des services aux clients possédant de plus petits portefeuilles. Mais encore faut-il avoir des clients plus fortunés et en début de carrière, nous commençons tous avec de plus petits clients. Ainsi, dans ce cas, l'interfinancement n'est pas une option.

Pour le client, le conseiller a besoin d'une rémunération s'il veut être en mesure de poursuivre son travail demain et être encore présent dans 5, 10 ou 15 ans. Il est bien évident qu'une structure de rémunération à honoraires aurait pour effet de diminuer de façon importante la rémunération globale. Or, qui dit baisse de rémunération dit baisse de services et d'interfinancement. Conséquemment, qui sera intéressé à servir et à conseiller les jeunes professionnels arrivant sur le marché du travail alors qu'ils en auront le plus besoin? Qui s'occupera des comptes de 10 000 \$, 20 000 \$ ou 50 000 \$? Pourtant, ces clients ont aussi besoin de conseils, et avant d'avoir 200 000 \$ ou 500 000 \$ sous gestion, majoritairement, ils ont commencé avec de plus petits montants. Ainsi, la majorité des petits épargnants seront redirigés vers les grandes institutions car personne ne voudra s'occuper d'eux, et s'ils entament leur processus d'épargne avec une grande institution, bien souvent, ils y demeureront à long terme. Encore une fois, les grandes institutions en sortiront gagnantes. Les commissions intégrées permettent aux plus petits épargnants d'avoir droit à un service de qualité. Quant au conseiller, ça lui permet de générer un revenu intéressant afin de rester motivé et d'être encore là lorsque son client aura des sommes plus importantes à investir à moyen et long termes. Malheureusement, sans la commission intégrée, peu nombreux seront ceux encore dans la course après quelques années.

## **QUESTION 4 – Carrière**

- **Quelles répercussions la proposition aura-t-elle sur les représentants du secteur, en particulier sur ce qui suit?**
  - **Le cheminement de carrière**
  - **L'attrait de la profession**
  - **Le profil type de la personne intéressée par la profession**
  - **Le recrutement**
  - **L'attrait relatif d'une carrière dans les services financiers**

Sur le terrain, l'impact d'une abolition des commissions intégrées serait catastrophique du point de vue de la relève dans l'industrie, et ce, à un moment où cette dernière a le plus besoin de relève, ses acteurs actuels accusant une moyenne d'âge de plus de 55 ans. L'amorce de cette carrière étant déjà particulièrement très difficile, les commissions intégrées permettent aux jeunes conseillers de générer un revenu acceptable durant leurs premières années de travail. C'est ce même jeune conseiller qui, un jour, prendra la relève des conseillers plus vieux, poussés vers la retraite. Cependant, s'ils ne sont pas en mesure de passer à travers ces premières années, qui restera pour prendre la relève ensuite?

Certes, les frais doivent être divulgués. Nous pouvons être d'accord sur ce point. Ceci est une question de transparence et d'intégrité face à nos clients et à l'industrie. Les conseillers doivent maintenant mieux justifier leur rémunération et apporter une valeur conseil à leurs services, ce qui était moins nécessaire avant MRCC2.

Maintenant, l'idée d'abolir les commissions intégrées est-elle une solution pour obtenir encore plus de transparence? Probablement que cela aiderait, en effet, mais créerait du même coup un nouveau problème, celui du manque de relève qualifiée. Depuis peu, les prérequis en termes de scolarité ont été abaissés à un simple secondaire 5 pour devenir conseiller en sécurité financière. Pas très prestigieux pour la profession, et je peux vous confirmer que l'abolition des commissions intégrées aurait pour effet de décourager des candidats hautement éduqués à faire carrière en services financiers. Le fardeau de la conformité étant déjà très lourd à supporter pour un conseiller autonome, demandons-leur maintenant d'établir leurs tarifs et de gérer en plus un système de facturation à honoraires pour leurs placements sous gestion et nous venons de décourager de manière importante le peu de relève qui reste dans l'industrie en matière de conseillers indépendants. Il est normal qu'après quelques années, plusieurs passent à des comptes à honoraires. Ils connaissent alors mieux les enjeux et sont en mesure de bien faire

**Marc-Etienne L Salvail, B.A.A. Finance**

Planificateur financier, représentant en épargne collective, conseiller en sécurité financière  
Associé principal chez Financetoimieux.com et GestionFTM

valoir leur rémunération, mais demander à quelqu'un qui entre dans l'industrie d'avoir les mêmes aptitudes et les mêmes connaissances du marché sur le plan de la concurrence est illusoire. Les comptes à honoraires viennent avec une certaine expérience. Encore une fois, les grandes institutions financières en sortiront avec plus de pouvoir.

Il ne faut pas oublier que la valorisation d'une clientèle est basée principalement sur la valeur des renouvellements, et donc, des commissions de suivi. Il sera alors beaucoup plus difficile de faire financer l'achat d'une clientèle.

## **QUESTION 5 – Représentant débutant**

- **À quels autres modes de rémunération les représentants débutant dans le métier pourraient-ils avoir recours si les commissions intégrées étaient abandonnées?**

Est-ce que la méthode de rémunération doit rester inchangée? Je crois que non, et la majorité des principaux intéressés sont probablement d'accord que des modifications doivent être apportées. Menotter le client avec des pénalités à la sortie au profit du conseiller via une commission accélérée n'est en aucun cas à son avantage. Cependant, donner la charge au conseiller selon un prorata est, selon moi et plusieurs autres, une solution logique responsabilisant ce dernier. Tout comme en assurance de personne, où les commissions sont renversées au prorata advenant que la police d'assurance soit annulée à l'intérieur d'un certain délai.

La relève d'aujourd'hui se retrouve, d'une certaine manière, à payer le prix pour les lacunes des années passées. Le nombre de clients frustrés rencontrés qui écopaient de pénalités en cas de retrait à l'intérieur de sept ans est effroyable. Lorsque le client est insatisfait des services reçus, c'est lui qui doit payer le prix pour changer de conseiller. Est-ce logique de payer 5 % pour faire appel à un autre conseiller? Surtout que plusieurs conseillers sont excellents pour vendre leur offre de service, mais même dans ce contexte, quelle garantie a le client que son conseiller livrera la marchandise? Dans un premier temps, les pénalités devraient être chargées au conseiller et non au client. Cela aurait pour effet de responsabiliser le conseiller. Je peux témoigner de ce changement d'attitude auprès de nos conseillers envers leurs clients, puisque plusieurs conseillers utilisent cette structure de paye avec une rémunération accélérée, mais comportant un décommissionnement au prorata advenant un retrait du client à l'intérieur de cinq ans. Tous les conseillers de notre cabinet ont pris l'habitude d'expliquer leur rémunération, et tous les clients apprécient cette méthode de rémunération et se sentent libres de quitter advenant une insatisfaction. « Aujourd'hui, j'ai une rémunération, et si pour quelque raison que ce soit, tu n'es plus satisfait de mes services et désires changer de conseiller, c'est moi qui serai décommissionné. Ainsi, j'ai tout intérêt à faire de bons suivis et à m'assurer que je t'offre un placement qui répond réellement à tes besoins. »

Sans commission intégrée, il est difficile de voir comment un jeune pourrait tirer une rémunération décente des services conseils qu'il offre à son client. Surtout que les jeunes conseillers commencent habituellement avec des clients moins bien nantis. Une fois avec un certain actif sous gestion, 10 millions par exemple, l'impact serait moindre, car tu obtiens alors une base de revenus récurrente, et que la commission soit intégrée

**Marc-Etienne L Salvail, B.A.A. Finance**

Planificateur financier, représentant en épargne collective, conseiller en sécurité financière  
Associé principal chez Financetoimieux.com et GestionFTM

ou non, les 10 millions sous gestion te procureront une bonne base et ton mécanisme en vaudra la peine. Ce que l'on oublie, c'est qu'avant d'avoir 10, 20 ou 30 millions sous gestion, le conseiller a commencé avec 100 000 \$, 500 000 \$ et 1 million sous gestion. C'est après plusieurs années dans le milieu avec un actif important sous gestion que l'ensemble des conseillers commenceront à adopter les comptes à honoraires. Ce n'est pas avec leurs premiers 50 000 \$ de placement qu'ils l'ont fait, et c'est normal.

Déjà que la rémunération des nouveaux conseillers dans le milieu est relativement faible, une telle mesure viendrait diminuer davantage celle-ci, et cela s'en refléterait par une baisse corrélée de la relève qualifiée.



**Marc-Etienne L Salvail, B.A.A. Finance**

Planificateur financier, représentant en épargne collective, conseiller en sécurité financière  
Associé principal chez Financetoimieux.com et GestionFTM

**Conclusion**

En conclusion, je crois effectivement que des changements s'imposent. Voici comment je vois l'avenir de la réglementation face à la rémunération des fonds commun de placement. D'abord, niveler les commissions, qu'ils s'agissent de fonds mutuels, fonds distincts, d'actions, équilibrés, d'obligations, auto-géré, etc. La commission au conseiller devrait être la même, car le conseiller doit être rémunéré pour la valeur conseil. Ensuite, laisser en place les commissions accélérées afin d'encourager la relève qualifiée à faire carrière en service financier, mais abolir les frais de sorti aux clients et transférer cette pénalité au conseiller sous forme de décommissionnement, et limité le délai à maximum 5 ans. Comme cela se fait déjà en assurance de personne. Ensuite dans un autre ordre d'idée, je crois qu'il est du devoir de l'AMF d'obliger le conseiller en sécurité financière à détenir également son permis en fonds commun de placement pour offrir des fonds distincts, et non seulement son permis en assurance de personne. Aussi, je crois que les représentants en épargne collective devraient également être soumis à une période de stage probatoire pour obtenir leur permis comme c'est le cas en assurance de personne. Selon mon expérience, il se doit d'être superviser pendant un minimum de temps avant de pouvoir prodiguer des conseils en placement, cela est une question de protection des épargnants avant tout. Enfin, je crois que le dévoilement des commissions via MRCC2 fera son œuvre à travers les années et la concurrence du secteur fera en sorte que les conseillers n'auront d'autres choix que de se tourner vers des comptes à honoraire pour les portefeuilles de plus de 250 000 \$.

J'espère que mon opinion vous aidera à faire votre conclusion pour la consultation en cours. Je demeure disponible si vous avez des questions et il me fera un plaisir d'argumenter davantage si vous avez des questions sur mes propos.