



A P C S F

Association Professionnelle des Conseillers en Services Financiers
Professional Association of Financial Services Advisors

**Réponse de l'APCSF au Projet de Règlement modifiant le
Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des
organismes de placement collectif**

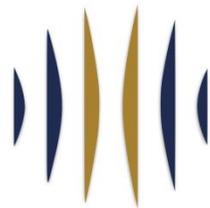
Présenté à l'Autorité des marchés financiers

Par

L'Association Professionnelle des Conseillers en Services Financiers

4 décembre 2018

"L'Association Professionnelle des Conseillers en Services Financiers (APCSF) représente les conseillers en services financiers de toutes disciplines. Elle a pour mission de préserver la pérennité du conseil financier indépendant, par la promotion et la défense des intérêts professionnels communs aux membres. L'APCSF regroupe les conseillers en services financiers sous sa bannière, afin de les représenter auprès des divers organismes d'encadrement, les médias et le grand public. L'APCSF vise à promouvoir la profession auprès du public et favoriser la relève pour les générations futures."



A P C S F

L'Autorité des marchés financiers doit rejeter le projet d'abandon des FAR qui menace la santé financière des petits investisseurs

Introduction

L'abandon des frais d'acquisition reportés va à l'encontre de la mission de protection des petits investisseurs par l'Autorité des marchés financiers et serait par conséquent contraire à la finalité de la loi habilitante.

L'APCSF tient à souligner que 70% des lettres et mémoires déposés dans le cadre de la consultation 81-408, sur le projet d'abandon des commissions intégrées, étaient favorables au maintien des Frais d'acquisition reportés (FAR) pour la distribution des fonds communs de placement.

Pourquoi ne peut-on pas envisager la « modernisation du Règlement 81-105 » par des aménagements qui ont été proposés, plutôt que l'abolition pure et simple des FAR? « Modernisation » ne devrait pas être synonyme « d'abolition ».

Dans son rôle de protection du public, l'Autorité des marchés financiers (AMF) a la responsabilité de s'assurer que tous puissent avoir accès à des produits et à des conseils financiers, quel que soit leur condition économique. Or, l'interdiction des FAR aux Organismes de placement collectifs (OPC) menace directement les investisseurs ayant moins de 100 000\$ à investir dans les fonds d'investissement, qui représentent 83,6% des ménages qui détiennent des parts de fonds d'investissement.¹

Depuis 30 ans, l'actif sous gestion de l'industrie des fonds mutuels est passée de 25 milliards \$ à 1 500 milliards \$. La taille atteint par l'industrie aujourd'hui, et sa concentration, semblent avoir conduit plusieurs de ses acteurs à oublier la raison même de la création des fonds mutuels : « Thus, the mutual fund is the vehicle which may bring 'participatory capitalism' to the small investor.² **Certaines OPC adoptent des comportements qui mettent leurs produits hors de portée pour les petits investisseurs. Dans ces situations, l'AMF devrait entreprendre de réglementer les OPC afin d'éliminer toute forme de discrimination envers ces catégories d'investisseurs.**

¹ Donnée issue de Service Canadian Financial Monitor d'IPSOS 2012, publiée dans le document de consultation 81-408 par les ACVM, 10 janvier 2017, tableau 2, page 29.

² Solomon Spiro, « Some Aspects of the Mutual Fund and Investor Protection », Osgoode Hall Law journal, York University, Volume 9, numéro 3, Décembre 1971, p.601

L'AMF et les ACVM ont le devoir et la responsabilité de s'assurer que l'industrie n'oublie pas ceux pour qui les fonds mutuels ont été créés, en vue d'une plus grande justice économique au sein de notre société.

Les FAR ont été créés par l'industrie des fonds mutuels il y a plus de 25 ans et avalisés dans la réglementation des ACVM par la suite. Les FAR permettent aux petits investisseurs d'obtenir des conseils professionnels personnalisés, par des représentants indépendants qualifiés qui leur permettent de profiter de choix de gestionnaires indépendants pour leurs placements.

Les FAR permettent des avances de commission sur des frais de gestion prélevés sur 6 ans ou moins. Nul autre mode de rémunération ne saurait compenser des services et des conseils personnalisés pour leur réussite financière, à de petits investisseurs disposant de sommes modestes à investir.³ Par ailleurs, **l'abandon des FAR représente une discrimination administrative envers les fonds mutuels offerts par les OPC**, par rapport aux banques et autres institutions financières qui rémunèrent la vente de produits financiers tels les CPG, les obligations, les bons du Trésor, les prêts hypothécaires, les fonds distincts, les actions de première émission (IPO), les produits d'Épargne Placements Québec.

Les investisseurs des ménages aisés (500 000 \$ et plus) sont les plus sollicités et les plus rentables pour les représentants et pour les institutions financières, ce qui en fait la frange de la population la mieux informée et celle qui reçoit le plus de conseils. La concurrence féroce pour ce marché lucratif favorise les conseils de qualité et des coûts pour les conseils au juste prix. **L'initiative du projet d'abandon des FAR par les ACVM encourage une tendance inquiétante, d'un nombre croissant de sociétés et de représentants de l'industrie, à abandonner les petits investisseurs pour se tourner vers les ménages aisés.**

Le projet d'abandon des FAR est de nature à exacerber une carence en matière de conseils financiers pour les ménages à revenu modeste et les petits investisseurs, comparable à ce qui est observé ailleurs en Angleterre et en Australie où un « advice gap » peut être observé. Au Québec, 13,5% des planificateurs financiers inscrits à la CSF ne vendent aucun produit, alors que 75% des planificateurs financiers sont inscrits pour la vente de fonds mutuels et que le tiers d'entre eux vendent aussi de l'assurance de personnes. **Les conseils professionnels à la population sont largement financés par la vente de produits de fonds mutuels.**

Dans son rapport « Indice autorité »⁴ publié le 4 septembre dernier, l'AMF révèle que près de la moitié des québécois « acquièrent de nouvelles connaissances en finances personnelles » avec leur conseiller (48%) ou par eux-mêmes sur internet (47%), représentant leur première source d'information devant celui de leur institution financière (45%). Quant à la « réalisation de

³ Lire Pierre Lortie à cet égard : A major setback for retirement savings: changing how financial advisors are compensated could hurt less-than-wealthy investors most », University of Calgary, avril 2016

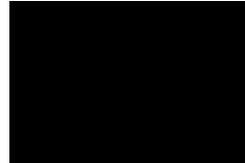
⁴ Autorité des marchés financiers, Indice Autorité, rapport vague 4, no 13560-015, 4 sept. 2018, pp. 86 et 139. Rapport préparé par Léger pour l'Autorité des Marchés financiers.

transactions sur les marchés financiers à l'aide d'un service de courtage en ligne », seulement 6% (en baisse) des québécois y ont souvent recours, 9% à l'occasion (en baisse), 10% rarement et 75% jamais (en hausse).

Ces informations publiées par l'AMF témoignent de l'importance des conseillers financiers pour l'éducation du public, et que les québécois préfèrent être accompagnés pour leurs transactions financières. Ainsi, le projet d'abandon des FAR est non seulement incompatible avec la mission de protection du public de l'AMF, mais il ne correspond pas aux désirs des québécois qui se manifestent depuis 2012 dans le rapport Indice Autorité.



Flavio Vani, B. Sc. Relations Industrielles
Président et porte-parole de l'APCSF
Conseiller en relations industrielles pour l'APCSF
Représentant en épargne collective
Conseiller en sécurité financière
Assurances et rentes collectives
Représentant des produits dispensés
Courtier hypothécaire agréé



Bertrand Larocque, M. Sc. Économie
Trésorier de l'APCSF
Conseiller économique pour l'APCSF
Planificateur financier
Représentant en épargne collective
Conseiller en sécurité financière

Réponses aux questions de l'annexe A

Question 1. L'APCSF s'oppose au projet d'abandon des FAR.

Question 2. Pas nécessairement. L'APCSF croit que plusieurs arguments qui invalident l'abrogation de l'article 3.1 du Règlement 81-105 sont fondés :

1. Le pouvoir de réglementation n'équivaut pas au pouvoir de prohiber
2. Les FAR étant en vigueur depuis plus de 25 ans, il ne peut être allégué aujourd'hui qu'ils ne sont pas dans l'intérêt des investisseurs
3. En droit administratif, une réglementation ne peut pas avoir un effet contraire à la finalité de la loi habilitante, puisqu'elle est ici contraire aux intérêts des petits investisseurs
4. La réglementation ne peut pas permettre une discrimination administrative, les modifications proposées visant l'interdiction aux OPC de verser des commissions de souscription, alors qu'elles sont autorisées pour d'autres organisations sur d'autres produits.

Question 3.

Advenant l'abrogation de l'article 3.1 du Règlement 81-105, l'APCSF se réserve le droit d'approfondir ses réflexions, dans le but de préserver l'intérêt de la profession, de ses membres et de la clientèle qu'ils desservent, comme il est énoncé à la question #2.

Question 4.

- a) L'APCSF s'oppose au projet d'abandon des FAR.
- b) L'APCSF s'oppose au projet d'abandon des FAR.

Question 5. NON.

Question 6. Possiblement. Des règles claires et précises devraient être édictées pour éviter un changement de statut cosmétique en vue de recevoir une pleine commission.

Question 7. Une période de contestation politique (en référence aux déclarations du ministre des Finances de l'Ontario) pourrait perturber un calendrier éventuel pour l'interdiction des FAR.

Question 8. N.D.

Question 9.

- a) Les OPC procèdent déjà à l'échange de fonds dans une autre option de frais du même fonds, sans autorisation de l'investisseur et sans transmission de l'aperçu de fonds, car elles considèrent que l'échange se fait dans l'intérêt de l'investisseur.
- b) Idem

Question 10. L'abrogation de l'article 3.1 du Règlement 81-105 pourrait être contesté comme il est énoncé à la question #2.

Question 11. L'arbitrage réglementaire demeure hypothétique, car l'abrogation de l'article 3.1 du Règlement 81-105 pourrait être contestée, comme il est énoncé à la question #2.

Question 12. L'abrogation de l'article 3.1 du Règlement 81-105 pourrait être contesté, comme il est énoncé à la question #2.

Question 13. Tel que souligné à la question #2, il ne peut y avoir discrimination administrative entre les organisations et les produits.

Question 14. L'expression « commission de suivi » est incomplète, elle devrait plutôt être remplacée par « commission de service et de suivi ».

Question 15. Tel que souligné à la question #2, il ne peut y avoir discrimination administrative entre les organisations et les produits.