



Sherbrooke, 12 décembre 2018,

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

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

Objet : Consultation sur le Projet de Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif

Me Beaudoin,

La présente fait suite à la publication, le 13 septembre dernier, du Projet de *Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif* (ci-après, le Projet de Règlement).

Nous sommes heureux de vous présenter notre réponse à ce document accompagné de nos commentaires, observations et recommandations. Nous remercions également les ACVM de nous permettre d'exprimer notre position et de considérer celle-ci à juste titre.

Observations préliminaires

Dans un premier temps, il nous apparaît juste et approprié de souligner le travail effectué par les ACVM, en particulier l'Autorité des marchés financiers, dans le cadre des consultations entourant ce projet mais également les consultations antérieures ayant eues lieu.

À notre connaissance, aucune autorité réglementaire ou commission des valeurs mobilières n'a déployé autant d'efforts, d'énergie et de ressources à consulter les investisseurs, les professionnels, l'industrie et la société civile afin de mesurer les avantages et les inconvénients des réformes proposées. Cela fait donc de l'Autorité des marchés financiers le régulateur le plus informé sur le sujet et sans doute le plus à même d'évaluer adéquatement les impacts concrets des réformes proposées.

Nous concevons donc notre intervention comme une continuation des échanges que nous avons avec l'Autorité des marchés financiers et une synthèse de notre position.

Dans un second temps, nous remercions les ACVM d'avoir été à l'écoute des commentaires formulés dans le cadre de la précédente consultation (81-408) en abandonnant le projet d'interdiction des commissions de suivi.

Cette décision, empreinte de pragmatisme est, lorsque considérée avec les réformes ciblées déjà proposée, sans aucun doute la plus sage.

Toutefois, le retour de la proposition d'abolir la possibilité pour les organisations d'OPC de verser toute forme de commissions aux courtiers sans aucune nuance, mesure d'atténuation, mesure d'exception ou autre nous semble nettement disproportionné, inefficace et potentiellement dommageable pour les investisseurs.

Nous reconnaissons sans problème l'existence de problématiques liées au versement de commissions par les organisations d'OPC aux courtiers. Nous croyons que les ACVM sont bien fondées de rechercher des solutions et de vouloir mettre celles-ci en application.

Nous reconnaissons que certaines propositions du Projet de Règlement sont appropriées et méritent nos félicitations.

Nous croyons cependant qu'en choisissant l'abolition mur à mur de tout versement de commissions par une organisation d'OPC, les ACVM risquent de ne pas régler les problématiques observées, pourraient potentiellement les augmenter de manière insidieuse et engendrer ainsi des conséquences importantes pour les investisseurs et la compétitivité du secteur financier.

C'est pourquoi nous nous efforcerons, dans le cadre du présent mémoire, de mettre en lumière les écueils importants relativement à l'abolition des commissions de ventes tout en prenant bien soin de proposer des mesures alternatives qui seraient, à notre avis, parfaitement capables de répondre aux préoccupations de ACVM.

Terminons en rappelant que la présente consultation s'inscrit de manière contemporaine à la volonté des ACVM de mener des réformes ciblées afin de régler un certain nombre de problématiques observées.

Cette approche ciblée, par opposition à une approche mur à mur comme dans le cas présent, possède tous les avantages en engendrant le moins d'inconvénients possible. Il s'agit d'une approche équilibrée et pragmatique que les ACVM auraient sans doute avantage à privilégié à propos des versements de commissions plutôt qu'une approche qui semble dogmatique et inutilement agressive.

À propos de Mérici

Méridi Services Financiers est un courtier en épargne collective indépendant exerçant ses activités au Québec depuis 2002. Méridi n'est pas membre du MFDA et sa structure de propriété est totalement reliée à des individus québécois, exempte d'institution financière, de compagnie d'assurance ou de manufacturier de produits financiers.

Nous permettons, dans le cadre de la réglementation et de la législation pertinente, un maximum de liberté à nos représentants quant à l'offre de produits et service aux clients. Nos représentants sont triés sur le volet et répondent à des critères stricts en matière d'intégrité et d'honnêteté en ayant toujours en tête l'un de nos principes fondateurs : le client d'abord.

Bien que la législation en valeurs mobilières prévoit que le courtier est propriétaire de la clientèle (achalandage), nous reconnaissons que le développement et le maintien de cette clientèle est d'abord le fruit du travail de nos représentants qui œuvrent à titre de travailleurs autonomes. En ce sens, nous reconnaissons contractuellement à chacun de nos représentants la propriété de leur clientèle et respectons le libre choix des clients d'être servis par le professionnel de leur choix.

Parce que nos représentants sont triés sur le volet et grâce à notre structure d'encadrement efficace, nous donnons à nos représentants une très grande liberté sur un certain nombre de sujets :

- Recrutement de la clientèle : Chez Mérici, le représentant est libre, sous réserve de la réglementation applicable, d'accepter comme client qui il veut. Aucun solde minimum de compte, aucun profil type de client n'est imposé;
- Choix des produits d'investissement : Nous avons des ententes de distribution ou de référencement avec plus de 50 sociétés. Nous ne donnons avantage à aucune d'entre elles et laissons nos représentants choisir ce qu'il y a de mieux pour les clients;
- La rémunération est linéaire et n'est aucunement liée à l'atteinte d'objectifs ou de niveaux de production de commissions;
- Nos représentants ne sont assujettis à aucun quota de production, aucun incitatif de vente, aucun produit vedette, produit maison ou concours quelconque et ce, depuis que nous existons;
- En reconnaissance de l'apport essentiel du travail de nos représentants, nous effectuons chaque année un partage des profits de Mérici avec eux;
- Sans l'interdire, nous n'encourageons pas le recours aux structures avec frais de vente différés ou réduits. Nous reconnaissons que ces structures peuvent avoir leur utilité mais nous encourageons l'utilisation de structures où la rémunération est basée sur la gestion d'actifs lorsque la taille des comptes clients le permet;
- Nous permettons le recours aux solutions à honoraire;
- Nous permettons et encourageons le remboursement des frais encourus par les clients ainsi que la réduction de la rémunération versée pour les comptes à valeur ajoutée afin de mieux refléter la valeur réelle des services rendus;
- Les comptes de nos clients ne sont assujettis à aucun frais d'ouverture, de fermeture, de transfert ou de transaction de la part de Mérici. La seule rémunération que nous touchons provient des commissions versées par les organisations d'OPC ou des honoraires assumés par le client.

Nos représentants détiennent également, dans plus de 90% des cas, un permis en assurance de personnes. Nous comptons également dans nos rangs plusieurs représentants qui détiennent un droit d'exercice à titre de planificateur financier, de courtier hypothécaire ou qui ont un profil de spécialité approfondi (fiscalité, droit, etc.).

Nous encourageons nos représentants à consacrer à leurs clients tout le temps nécessaire afin de les aider à améliorer leur situation financière. Il n'est pas rare qu'un représentant passe de très nombreuses heures avec un jeune investisseur qui a tout à apprendre et qui débutera modestement à épargner à raison de quelques dizaines de dollars par paie ou que nous aidions un client à assainir sa situation financière avant même d'envisager investir pour l'avenir.

Méridien est un courtier engagé dans sa communauté. Que ce soit par l'action de ses dirigeants ou représentants, nous avons un impact significatif dans un grand nombre d'organismes et de causes partout au Québec. Nous avons également un engagement clair et continu auprès de la communauté des services financiers du Québec grâce à des implications concrètes au Conseil des fonds d'investissements du Québec, à la Chambre de la sécurité financière, au sein de comités consultatifs de l'Autorité ou dans le cadre de notre participation aux consultations de l'Autorité ou du ministère des finances du Québec et ce, depuis plusieurs années.

Nous appartenons à la catégorie des PME et en sommes fiers. Nous n'avons pas pour ambition de croître pour devenir un joueur majeur de l'industrie canadienne. Nous voulons simplement offrir des services de qualité au plus grand nombre de clients possible, en respectant cet ordre de priorité.

Nous avons souci de préserver notre indépendance car nous croyons que c'est ce que nous avons de plus précieux à offrir à nos clients et nous avons à cœur que nos actions et notre discours ne puissent être opposés l'un à l'autre.

C'est dans cette perspective et avec ce que nous sommes que nous livrons aujourd'hui notre analyse et nos suggestions dans le cadre de la présente consultation.

Veillez toutefois prendre note que nos suggestions sont complémentaires les unes avec les autres. Les ACVM ne pourront trouver, dans une seule mesure, satisfaction à toutes leurs préoccupations. C'est le cumul de plusieurs mesures que nous proposons qui seront susceptibles de répondre aux problématiques soulevées.

Si les ACVM font l'erreur d'analyser le tout en silo, elles passeront à côté d'une alternative valable et moins dommageable que ce qu'elles proposent.

L'Avis du personnel 81-330

Le 21 juin dernier, les ACVM publiaient l'Avis du personnel 81-330 énonçant leurs orientations sur trois points :

1. rehausser les règles et les indications visant à atténuer les conflits d'intérêts pour les courtiers et leurs représentants afin d'exiger que tous les conflits d'intérêts existants ou raisonnablement prévisibles, y compris ceux découlant du paiement de commissions intégrées, soient traités au mieux des intérêts des clients ou évités;

2. interdire toutes les formes d'option de frais d'acquisition reportés, ainsi que les commissions connexes versées au moment de la souscription, pour les titres d'OPC placés au moyen d'un prospectus;
3. interdire le paiement de commissions de suivi aux courtiers qui ne procèdent pas à l'évaluation de la convenance relativement au placement de titres d'OPC au moyen d'un prospectus, et interdire à ces courtiers de solliciter et d'accepter de telles commissions.

D'entrée de jeu, nous souscrivons aux orientations 1 et 3.

La gestion des conflits d'intérêts nous semble être un élément important qui, lorsqu'il est abordé de manière adéquate, permet une relation plus forte entre les parties mais surtout une meilleure protection des investisseurs.

L'interdiction du paiement de commissions de suivi aux courtiers qui ne procèdent pas à l'évaluation de la convenance nous semble également adéquate. La commission de suivi existe pour assurer un service en continue aux investisseurs et une prestation de conseils avisés et opportuns. Pas pour assurer un flux de revenus récurrents à une organisation qui n'accompagne pas ses clients.

Cependant, comme nous l'avons déjà énoncé, nous avons de nombreuses observations et commentaires à formuler quant à la seconde orientation afin de permettre aux ACVM d'apprécier toutes les conséquences d'une telle décision.

Puisque nous partageons un certain nombre de constats avec les ACVM et parce qu'il est important à notre avis de trouver une solution qui permette à la fois de rencontrer les objectifs poursuivis par les ACVM tout en préservant l'accès au conseil et la protection des investisseurs, nous souhaitons revenir sur certains éléments de l'Avis 81-330.

Le conflit d'intérêt lié à la commission provenant d'un tiers

Nous croyons que toute forme de rémunération est susceptible d'entraîner un conflit d'intérêts. Ce conflit peut également être exacerbé par l'écart de connaissances et d'expertise important qui sépare le conseiller de son client. Il est donc légitime et nécessaire de chercher à l'encadrer afin d'assurer la protection de celui-ci.

Néanmoins, le secteur financier n'est pas différent des autres domaines professionnels en ce sens. Cette réalité est vécue, à des degrés divers, par les médecins, pharmaciens, avocats, notaires, comptables et autres professionnels.

En fait, le déséquilibre des connaissances et de l'expertise est la nature même d'une relation entre un professionnel et son client. C'est précisément pour bénéficier de ses connaissances et son expertise que le client consulte un professionnel.

Considérant ce fait, qu'est-ce qui rend plus acceptable une intervention réglementaire dans le domaine des valeurs mobilières que dans d'autres secteurs professionnels? L'existence d'une rémunération versée par un tiers?

Pourtant, les médecins sont généralement payés par la Régie de l'assurance maladie et les avocats et notaires le sont parfois par l'aide juridique. Il n'est pas considéré qu'ils soient davantage en conflit d'intérêts pour autant.

Ce qui rend les commissions de ventes versées par les organisations d'OPC particulières, c'est leur caractère complexe et moins affiché aux yeux du client. Bien que les documents (aperçu du fonds, prospectus, relevé annuel sur la rémunération, etc.) soient très clairs et remis aux clients, l'importante quantité d'informations reçues par le client rendent l'assimilation plus complexe.

Il devient donc important de trouver un moyen de rendre le tout plus accessible et surtout plus évident pour le client afin de mitiger le conflit d'intérêts et de le ramener à un niveau comparable aux autres formes de rémunération dits directs.

Recommandation #1

Exiger que ce soit le client qui détermine, avec son conseiller, le taux de commission de vente applicable dans le cadre d'une structure en frais de vente différés.

Cette mesure, combinée à nos autres suggestions qui suivent, permettrait de remettre à l'avant-scène la rémunération du courtier et du conseiller, de la rendre plus transparente et d'identifier clairement sa source.

Notre suggestion est simple. Elle permet de concilier les avantages des frais de vente différés (que nous aborderons ultérieurement) avec le règlement d'un problème réel soulevé par les ACVM.

Les joueurs de l'industrie qui souhaitent s'en prévaloir devront certes s'adapter. Mais le choix leur reviendra de mettre fin aux FVD ou de modifier leurs processus.

Popularité des FVD au Canada en comparaison avec le monde

C'est un argument régulièrement avancé par les ACVM et les partisans de l'abolition des FVD.

Or, nous avons tous appris dès l'enfance que ce n'est pas parce que notre ami Paul se jette en bas du pont que nous devrions en faire autant.

Il convient donc de nous demander qu'est-ce qui pourrait justifier le maintien de cette structure au Canada en comparaison avec le reste du monde? Est-il possible que le plus grand recours aux FVD au Canada s'explique par un besoin ou une situation particulière?

Nous convenons tous qu'il y a encore des efforts à faire pour que les canadiens soient plus indépendant financièrement, aient une meilleure littératie financière et adoptent un comportement d'investisseur plutôt que d'épargnant.

C'est encore plus vrai au Québec pour des raisons socio-économiques.

Nous croyons qu'il est raisonnable d'avancer que la possibilité, pour un investisseur moins nanti, moins éduqué et possédant un bagage d'épargnant plutôt que d'investisseur, de ne pas déboursier directement une partie de son capital pour obtenir des conseils est de nature à faciliter sa décision à investir.

À l'inverse, la possibilité de devoir déboursier des honoraires ou de couvrir, à même son capital à investir, la commission de vente exigée par le courtier peut être repoussante lorsque comparée à d'autres alternatives s'offrant à l'investisseur comme les produits bancaires (CPG, billets, etc.), d'assurance (fonds distincts) ou même du domaine des valeurs mobilières (produits en notice d'offre, produits dispensés, etc.)

S'il se fait quelque chose de bien dans le reste du monde, il est légitime de chercher à importer ces bonnes pratiques.

Mais le fardeau de la preuve appartient aux ACVM et, sur la question de la situation internationale, aucune preuve concluante n'a été présentée à notre avis.

Les FVD avantagent le courtier et le représentant

Le seul avantage pour le courtier et le représentant réside dans l'absence de négociation avec le client, ce qui évite un sujet parfois délicat. Notre recommandation #1 retirerait cet avantage sans emmener avec lui les inconvénients de la solution proposée par les ACVM.

Il existe des lacunes dans l'évaluation de la convenance

L'exemple fourni dans l'avis 81-330 est criant : un client de 70 ans qui se voit recommander des fonds en FVD. Malheureusement, il manque de nombreux éléments de contextualisation (horizon de placement, besoins du client, somme investie, etc.) pour bien apprécier la situation. Il n'en demeure pas moins que cet exemple illustre une situation potentiellement problématique au niveau de la convenance.

Pourtant, il existe des règles exigeant du courtier et du représentant qu'ils s'assurent de la convenance d'un produit (et donc de sa structure de frais) avant de le recommander. Un certain resserrement de cette exigence est même prévu dans les réformes ciblées.

Nous poserons donc la question suivante : si la réglementation actuelle, sous le principe reconnu de la convenance, encadre déjà ce genre de situation, ne s'agirait-il pas plutôt d'un cas d'application (« enforcement ») plutôt qu'un cas de vide réglementaire?

Si c'est effectivement le cas, les ACVM devraient se demander s'il leur manque réellement des outils afin d'assurer le respect de la réglementation avant de proposer d'ajouter des règles. On ne devrait jamais chercher à changer les règles s'il est possible d'atteindre les objectifs par des moyens moins invasifs et plus efficaces.

Recommandation #2

Si les ACVM sentent le besoin de préciser que le recours aux FVD n'est pas adéquat dans certaines situations eut égard à la convenance, elles devraient publier un avis du personnel ou un bulletin de conformité à cet effet. Les courtiers et les représentants fautifs devront alors changer leur pratique

La « captivité » de l'investisseur

Bien que nous admettions que l'existence de frais de rachat peut influencer sur la décision d'un investisseur et que cette influence ne devrait pas exister, nous croyons important de préciser un certain nombre d'éléments afin de nous assurer que la discussion est enrichie de tous les arguments pertinents pouvant être utiles.

Premièrement, la plupart des manufacturiers de fonds qui offrent des FVD offrent par ailleurs un très large éventail de fonds variés. Il est tout à fait possible pour un investisseur désireux de mettre fin au piètre rendement d'un fonds qu'il détient de le substituer pour un autre fonds du même manufacturier sans déclencher le paiement des frais de sortie.

Néanmoins, nous reconnaissons qu'il peut y avoir des situations où le manufacturier en question n'offre pas de fonds de substitution adéquat ou encore que la meilleure solution de rechange se trouve auprès d'un manufacturier concurrent.

Chez Méridi, la pratique encouragée est de rembourser au client les frais de sortie déclenchés lorsqu'il lui est conseillé de modifier son portefeuille. Cette pratique pourrait fort bien être érigée en procédure formelle et obligatoire si les ACVM nous en donnent l'opportunité en ne bannissant pas les FVD et en indique clairement leur préférence.

Recommandation #3

Obliger, ou encourager fortement, les courtiers et représentants à rembourser aux clients les frais encourus lors du rééquilibrage d'un portefeuille afin qu'ils se sentent parfaitement libre d'effectuer les transactions adéquates et requises dans leur meilleur intérêt.

La complexité empêche l'investisseur de connaître et de comprendre les coûts

Il est indéniable que la rémunération liée aux FVD et les coûts qui y sont associés sont plus complexes à comprendre que d'autres structures de frais.

Néanmoins, l'appel à la simplicité est un argument faible et qui, s'il était largement appliqué dans notre société, aurait pour effet de ralentir tout progrès.

Nous considérons que l'industrie a un devoir d'éducation à faire avec ses clients. Ce devoir, bien que nous aimerions qu'il soit à remettre à la fin de cette session-ci est en réalité le travail de toute une génération.

Ce devoir interpelle également nos gouvernements et notre système d'éducation, tout autant que le citoyen lui-même.

C'est une réalité implacable que notre monde est chaque jour plus complexe que la veille. À cela, il faut combler le fossé non pas par des interdictions mais par une meilleure éducation et une meilleure communication.

Actuellement, les informations sur les FVD et les formes de rémunération sont contenues à l'aperçu du fonds ainsi qu'au prospectus.

Le second est lourd, rébarbatif et n'est plus obligatoirement remis au client.

Le premier est, sous une présentation plus accessible, néanmoins très lourd en ce qui concerne la section sur la rémunération, particulièrement lorsque toutes les options de rémunération sont sur un même aperçu. L'abondance de texte est de nature à rebuter l'investisseur qui ne cherchera pas à s'informer davantage.

Recommandation #4

Revoir la communication avec le client lorsque des frais de vente différés sont impliqués en recourant aux suggestions suivantes :

- Fournir au client, préalablement à la transaction, un écrit clair et imagé de la structure de frais retenue qui serait distinct de l'aperçu du fonds;
- Cet écrit expliquerait en langage commun et accessible le mécanisme des FVD de même que les frais applicables;
- Les manufacturiers transmettraient aux investisseurs, en même temps que l'avis d'exécution, un document informatif et personnalisé sur les frais applicable au client de même que sur l'échéance de ces frais;
- Le droit de résolution de l'investisseur serait étendu à une période plus longue à la suite de la réception de cet avis d'exécution afin de permettre à l'investisseur de corriger une erreur de compréhension à la souscription s'il y en a une.

Recommandation #5

Que les ACVM prennent le leadership et les moyens concrets, appuyées par l'industrie, de convaincre les gouvernements d'ériger au rang de priorité l'éducation financière afin d'atteindre des objectifs de protection du public et d'enrichissement collectif.

La hausse des coûts liés aux fonds

Il s'agit d'un enjeu réel qui aurait pu être réglé autrement que par l'interdiction des FVD.

Tous les investisseurs ne devraient pas avoir à supporter les coûts liés à l'existence des FVD. Ceux-ci devraient être assumés par l'industrie.

Recommandation #6

Les ACVM devraient modifier la réglementation de manière à ce que les coûts liés au financement des FVD soient assumés par ceux qui en bénéficient plutôt que par tous les investisseurs.

L'exemple de la société Fidelity Investment est intéressant à cet égard et mérite d'être étudié puisque les RFG des fonds en frais d'acquisition sont plus bas que ceux en FVD, reflétant ainsi le coût de financement.

Recommandation #7

Dans la mesure où les ACVM estiment que la recommandation #6 n'est pas suffisante, nous suggérons qu'une consultation soit lancée sur la proposition suivante : que le coût de financement des FVD soient assumés par l'industrie et non par les investisseurs.

En effet, ce sont les courtiers et les représentants qui retirent le bénéfice de toucher immédiatement une commission plus importante au moment de la vente moyennant un taux de commission de suivi plus bas dans une majorité de cas.

Ce faisant, ils obtiennent une rémunération plus adéquate considérant le temps investi en début de relation avec un client dans la mesure où les sommes investies sont modestes.

Les manufacturiers pourraient ajuster le taux des FVD payables aux courtiers et représentants afin de tenir compte des coûts de financement ou alors choisir de les assumer eux-mêmes dans une perspective de développement des affaires.

Dans tous les cas, les investisseurs n'auraient plus à assumer ces coûts à même les RFG des fonds détenus.

Toutefois, puisqu'il s'agit d'une nouvelle option sur la table qui pourrait avoir des effets non-attendus, nous enjoignons les ACVM à consulter l'industrie sur sa faisabilité avant d'aller de l'avant.

Le projet de modification du Règlement 81-105

Nous étions curieux de prendre connaissance du projet puisque, connaissant l'orientation prise par les ACVM, nous nous questionnions sur le moyen qui permettrait de réaliser cette orientation.

Nous avouons qu'en matière de simplicité, c'est un sans-faute.

La modification proposée aura pour effet de mettre fin à la vente de fonds sous la structure des FVD.

Néanmoins, l'analogie qui nous vient en tête est celle-ci : la Commission des normes, de l'équité, de la santé et de la sécurité au travail du Québec (CNESST) constatant que des travailleurs de la construction se blessent régulièrement avec leur marteau, en interdirait l'usage.

Absurde? Pas forcément.

Avec l'orientation choisie, les ACVM ont privilégié une solution simple et mur-à-mur à une situation problématique complexe qui aurait mérité une approche plus ciblée. Cette approche n'aurait privé personne d'un outil pouvant avoir son utilité, tout en assurant une meilleure sécurité pour les investisseurs.

Cette approche aurait également évité d'engendrer des conséquences potentiellement importantes et négatives pour ces mêmes investisseurs de même que pour certains acteurs de l'industrie.

Abrogation de l'article 3.1 : Un effet inattendu et non-souhaité par les ACVM

L'abrogation de l'article 3.1 du Règlement 81-105 empêchera de recourir à la perception d'une commission selon l'option avec frais prélevés à l'acquisition. Il s'agit d'un effet indésirable qui complexifiera grandement la gestion pour les courtiers et qui n'a aucun lien avec les objectifs poursuivis par les ACVM.

Bien que nous prenions note du fait qu'aux yeux des ACVM, la pratique du courtier prélevant à même les sommes investies la commission de vente puisse demeurer puisqu'il s'agit d'une somme apparentée à un honoraire et donc exclue du champ d'application du Règlement 81-105, nous considérons qu'il y a ici un écueil qui n'a pas été considéré.

En effet, plutôt que de simplement retenir une commission qui leur reviendrait de toute manière, les courtiers se trouveraient à facturer un honoraire de manière indépendante.

La facturation de cet honoraire forcerait la mise en place d'un système de comptabilité supplémentaire en plus, potentiellement, de la perception et de la remise des taxes applicables.

L'ajout de ce système n'entraîne aucune valeur ajoutée. Au contraire, il alourdi la gestion des opérations par le courtier, et incidemment ses coûts, pour simplement maintenir une source de revenu par ailleurs légitime aux yeux des ACVM.

L'existence, au sein du Règlement 81-105, de l'article 3.1 est de nature à simplifier la gestion des opérations et de la rémunération pour les courtiers.

Recommandation #8

Dans la mesure où les ACVM restent sur leur position et souhaitent interdire le recours aux FVD, l'article 3.1 du Règlement 81-105 ne devrait pas être abrogé mais plutôt remplacé de manière à ce qu'il soit permis pour le courtier de retenir à la source, la commission de vente applicable selon l'option des frais prélevés à l'acquisition.

La baisse des frais de gestion espérée par les ACVM

Nous partageons ce souhait. Néanmoins, nous croyons qu'il y a ici excès d'enthousiasme.

De la même manière que les prix sur les biens importés ne diminuent pas forcément lorsque les taux de change deviennent plus avantageux ou que le prix à la pompe ne suit pas forcément les cours du brut, croire que la cessation du financement des FVD par les organisations d'OPC se traduira nécessairement par une baisse des frais de gestion nous semble naïf.

Il s'agira pour les organisations d'OPC d'une bouffée d'oxygène après une période où les ratios de frais de gestion ont été mis sous pression par les régulateurs et le public. Il sera également très difficile d'évaluer dans quelle mesure les économies générées ont effectivement été retransmises aux investisseurs.

Bref, nous aimerions que ce soit le cas mais nous nous permettons d'en douter.

Le risque bien réel de l'arbitrage réglementaire

Nous apprécions le fait que les ACVM se déclarent conscientes de la possibilité qu'un arbitrage réglementaire soit créé par l'abolition des FVD. Cette reconnaissance est très importante à nos yeux et nous laisse espérer que des actions concrètes seront envisagées pour enrayer tout arbitrage pouvant survenir.

Nous croyons toutefois qu'advenant l'abolition des FVD, il ne s'agirait pas d'une possibilité mais d'une réalité.

Par le passé, nous avons à plusieurs reprises évoqué l'enjeu de l'arbitrage réglementaire entre l'encadrement des fonds communs de placement et d'autres produits, notamment les fonds distincts.

Nous sommes conscients que ces évocations répétées ont pu donner l'impression qu'il s'agissait d'un débat stérile qui ne s'est pas conclu sur une catastrophe ou un exode des actifs ou des droits de pratique.

Les arbitrages réglementaires qui ont été dénoncés jusqu'à maintenant agissaient en périphérie d'autres enjeux et n'en constituaient pas le cœur.

Cette fois est probablement différente.

En touchant directement et parfois massivement la rémunération des représentants recourant aux FVD, la proposition des ACVM risque d'agir comme catalyseur et de déclencher un changement de comportement qui n'est pas souhaitable du point de vue du client.

Nous ne croyons pas qu'au lendemain de l'adoption du projet des ACVM, les actifs en fonds communs migrent massivement vers d'autres produits. Mais nous craignons les effets suivants qui seront difficiles à mesurer :

- Les nouveaux clients du marché de masse seront prioritairement orientés vers d'autres produits qui permettent au conseiller de toucher une rémunération à la vente;
- Les nouveaux dépôts des clients du marché de masse risquent d'être orientés vers d'autres produits qui permettent également au conseiller de toucher une rémunération à la vente;
- Graduellement, au gré des rencontres de suivi ou de réévaluation du portefeuille, des clients du marché de masse recevront la recommandation d'opter pour d'autres produits que les fonds communs de placement

Ce n'est donc pas immédiatement un mur que frapperont les courtiers en épargne collective qui offre des services aux marché de masse. L'analogie à utiliser est plutôt une saignée ou une asphyxie qui prendra plusieurs années avant de montrer toute son étendue.

Car il y a une réalité bien réelle qui explique ce fait : le conseiller qui accepte un nouveau client investira de très nombreuses heures à le rencontrer, évaluer et comprendre sa situation et ses besoins, lui proposer un plan et mettre en œuvre ce plan. Pour des clients du marché de masse qui n'investissent que quelques milliers de dollars, la rentabilité, du point de vue du conseiller, ne sera tout simplement pas au rendez-vous s'il lui est impossible de percevoir une commission à la vente.

Et le client, avec ses modestes moyens, n'aura pas les ressources et/ou la volonté de payer de sa poche les honoraires qui pourraient être exigibles.

Deux s'options s'offriront donc : opter pour un autre type de produits ou ne pas entreprendre cette relation professionnelle.

Le conseiller n'est absolument pas fautif sous cet angle. Il a le droit d'exiger de gagner convenablement sa vie et d'être justement rétribué pour ses services.

La réforme proposée introduit un arbitrage réglementaire pour les clients du marché de masse : ils n'auront pas les moyens de se payer des services et conseils professionnels en se procurant des fonds communs d'un courtier ou d'un représentant indépendant, à moins que ce courtier ou ce représentant ne leur fasse charité.

Le seul moyen pour les clients du marché de masse de se procurer des services et des conseils professionnels indépendants sans compter sur la charité des intermédiaires de marché sera alors de souscrire à d'autres types de produits.

Autrement, il pourra se tourner vers les institutions financières et obtenir un autre genre de service.

Nous sommes d'avis que la réglementation ne devrait pas avoir d'influence sur les choix dont disposent les investisseurs. Qu'ils soient du marché de masse ou qu'ils soient mieux nantis.

Nous sommes aussi d'avis que la création de la richesse collective passe forcément par l'amélioration de la situation des ménages du marché de masse. Ce n'est pas en investissant exclusivement dans des produits bancaires garantis ou dans des produits d'investissement plus coûteux que nous y parviendrons.

L'ombre des réformes axées sur le client

Les ACVM ont choisi d'entreprendre simultanément deux chantiers qui, bien qu'ils touchent des cibles différentes en termes de réglementation, auront ensemble des impacts considérables sur toute l'industrie des valeurs mobilières.

Nous apprécions le fait que les ACVM reconnaissent les liens entre ces deux chantiers et aient mis en place des comités de suivi conjoints au sein de plusieurs régulateurs.

Nous soumettons toutefois que les deux chantiers de réformes ne sont pas seulement complémentaires. Ils ne sont pas non plus seulement en supplément l'un à l'autre.

Nous estimons qu'ils ont un effet d'accumulation plus important que ce qui est estimé jusqu'à présent. Comme si le tout était plus grand que la somme des parties.

Nous ajoutons qu'il demeure un certain nombre d'éléments en suspens relativement aux réformes axées sur le client et que cette incertitude rend notre évaluation des conséquences attendues encore plus difficile.

Terminons en ajoutant que plusieurs réformes ciblées auront pour effet de répondre directement à certaines préoccupations des ACVM relativement aux FVD en encadrant mieux la convenance, la connaissance du produit, la transmission d'informations, etc.

Nous soumettons donc que l'abolition des FVD est prématurée considérant les conséquences attendues qui sont importantes face à des problématiques qui seront sans doute beaucoup moins importantes.

La réaction attendue de nos représentants

Il y a, dans tout projet de réforme réglementaire, une part d'anticipation et d'approximation. Nul ne connaît l'avenir.

Si c'était le cas, il serait beaucoup plus aisé pour les ACVM de proposer des réformes parfaitement ciblées et efficace avec un minimum d'impacts indésirables.

Nous n'avons, en cette matière, que deux avantages sur les ACVM : notre connaissance de la réalité de la pratique de l'industrie et un accès privilégié à ceux qui lui donnent vie, les représentants.

Nous avons donc soumis un sondage à nos représentants afin d'évaluer leur pratique actuelle mais également quels changements ils pourraient apporter si l'abolition de FVD allait de l'avant.

Ce sondage est sans prétention scientifique et la limitation de son échantillon est essentiellement dû à la taille de notre organisation. Néanmoins, l'échantillon recueilli est, en termes d'âge, d'années de pratique et d'actifs sous gestion, représentatif de la situation de Mérici.

Les représentants étaient invités à répondre volontairement au sondage et ce, de manière anonyme. Près de 70% d'entre eux l'ont fait.

Plusieurs éléments de réponses et faits nous semblent intéressants et méritent d'être soumis afin de mieux évaluer le comportement attendu des représentants advenant que la réforme aille de l'avant tel que le souhaitent actuellement les ACVM.

Abordons donc ces éléments ensemble :

- 50% des répondants affirment conseiller moins de 100 clients détenant des fonds communs de placement.

De ce groupe de répondants :

- 78% ont un actif sous gestion en fonds communs de moins de 5 millions de dollars;
- 50% exercent depuis moins de 5 ans
- 89% détiennent un permis en assurance de personnes et ont des clients qui détiennent des fonds distincts
- 83% utilisent, à des degrés divers, les FVD (classiques ou réduits) dans leur pratique et pour moins de 45% des nouvelles entrées de fonds dans 67% des cas
- 95% affirment avoir diminué, dans les 5 dernières années, leur recours aux FVD

Advenant l'abolition des FVD:

- 78% estiment que l'impact sera remarqué, majeur ou catastrophique pour leur pratique professionnelle
- 61% fixeraient un plancher d'investissement minimal pour accepter le client en fonds communs
- 75% affirment qu'ils devront se tourner vers d'autres produits financiers afin de toucher une rémunération adéquate pour les services rendus
- 25% risquent de quitter le domaine de l'épargne collective
- 50% songeraient à se départir de leurs plus petits clients car la rentabilité de leur offrir du service ne serait plus au rendez-vous

Ce segment de répondant est constitué de représentants aux activités en démarrage (début de carrière) ou ayant d'autres activités professionnelles dans le secteur financier (assurance de personnes par exemple).

Ils desservent majoritairement des clients issus du marché de masse.

L'abolition des FVD aura, selon leurs réponses, pour effet d'orienter ces clients du marché de masse vers d'autres produits financiers ou de mettre fin à la relation professionnelle et, dans le quart des cas, de mettre carrément fin à la pratique en épargne collective du conseiller.

- 89% des répondants détiennent un permis dans une autre discipline que le courtage en épargne collective.

De ce groupe de répondants :

- 100% exercent en assurance de personnes, 34% en assurance et rentes collectives et 22% en planification financière
- 41% ont un actif sous gestion en fonds communs de placement de moins de 5 millions de dollars. 59% de moins de 10 millions.
- 82% utilisent, à des degrés divers, les FVD (classiques ou réduits) dans leur pratique et pour moins de 45% des dépôts dans 66% des cas
- 94% affirment avoir diminué ou maintenu, dans les 5 dernières années, le recours aux FVD

Advenant l'abolition des FVD:

- 78% estiment que l'impact sera remarqué, majeur ou catastrophique pour leur pratique professionnelle
- 72% fixeraient un plancher d'investissement minimal pour accepter le client en fonds communs
- 62% affirment qu'ils devront se tourner vers d'autres produits financiers afin de toucher une rémunération adéquate pour les services rendus
- 19% risquent de quitter le domaine de l'épargne collective
- 46% songeraient à se départir de leurs plus petits clients car la rentabilité de leur offrir du service ne serait plus au rendez-vous

Nous avons ici un segment beaucoup plus large qui inclut tous les répondants possédant un autre droit de pratique que celui en épargne collective.

Soulignons que la proportion de ce segment de représentants qui mettrait une barrière à l'entrée ou pourrait orienter les clients vers d'autres produits financiers est importante.

Près de la moitié des répondants chercheraient à se départir de leurs plus petits clients, issus du marché de masse, faute de rentabilité.

- Sur l'ensemble des répondants au sondage, nous observons les tendances suivantes :
 - 31% n'ont jamais recours aux FVD classiques
 - 19% n'ont jamais recours aux FVD réduits
 - 94% affirment avoir diminué ou maintenu le recours aux FVD dans les 5 dernières années

- 62% affirment s'être fixé des limites plus restrictives que celles fixées par le courtier pour l'utilisation des FVD (âge, taille des actifs, type de compte, horizon)

Advenant l'abolition des FVD :

- 67% fixeraient un plancher d'investissement minimal pour accepter le client en fonds communs si les FVD étaient interdits
- 62% affirment qu'ils devront se tourner vers d'autres produits financiers afin de toucher une rémunération adéquate pour les services rendus
- 21% pourraient quitter le domaine de l'épargne collective
- 45% songeraient à se départir de leurs plus petits clients car la rentabilité de leur offrir du service ne serait plus au rendez-vous

La considération de l'ensemble de l'échantillon nous permet de démontrer que les impacts seraient tout aussi majeurs et dommageables pour l'accès aux conseils pour les clients issus des marchés de masse ou pour l'obtention du meilleur produit au meilleur coût.

Néanmoins, nous soulignons qu'il semble clair que le recours aux FVD n'est pas une tendance haussière, au contraire et que plusieurs représentants se fixent des critères additionnels avant de recommander à un client d'opter pour cette structure de frais.

Bien que notre sondage n'ait aucune prétention scientifique et comporte des limites méthodologiques liées à la taille de notre échantillon, nous soumettons que les réponses obtenues nous permettent de croire que l'abolition des FVD aurait potentiellement les effets suivants :

- Pour les clients du marché de masse :
 - Perte d'accès au conseil auprès de courtiers indépendants
 - Perte d'accès aux fonds communs de placement auprès de courtiers indépendants
 - Risque accru de se voir proposé des produits plus coûteux (fonds distincts) ou moins profitables (produits bancaires) par l'individu agissant comme conseiller lorsqu'il a plus d'une certification
- Pour l'accès et le maintien à la profession :
 - Barrière à l'entrée importante pour les nouveaux représentants chez un courtier indépendant s'ils ne disposent pas d'une source de revenus autre (assurance de personne, poste salarié, etc.)
 - Risque important qu'un certain nombre de représentants délaissent les activités en épargne collective pour se concentrer sur d'autres secteurs d'activité

Il s'agit d'éléments que nous martelons depuis des années auprès des ACVM. Cette fois, ce sont nos représentants qui, sans contrainte, sans obligation et de manière anonyme ont choisi de parler.

Minimiser cette prise de parole ne serait ni sage, ni opportun.

Minimiser le nombre de représentants au sein des courtiers indépendants en comparaison au nombre de représentants dans les groupes intégrés ou les institutions financières, ce serait réducteur et évacuerait un élément fondamental de toute industrie saine : la compétitivité.

Sans courtiers indépendants, le marché serait moins favorable aux investisseurs. Sans représentants, les courtiers indépendants n'existeraient pas.

Mesures alternatives

Nous avons à cœur de régler les situations problématiques soulevées par les ACVM. Comme nous l'avons mentionné, nous souscrivons aux principes fondamentaux poursuivis par les ACVM à savoir : la protection des investisseurs, l'encadrement adéquat des conflits d'intérêts ainsi que l'adéquation entre les services rendus et la rémunération reçue.

Nous ajoutons que pour y arriver, la compétitivité de l'industrie, sa pluralité, sa capacité d'innovation, l'esprit d'entreprise qui l'anime et sa rentabilité ne doivent pas être inutilement entravés.

Considérant ce qui précède et les risques importants que nous avons soulevé en matière d'accès au conseil et aux produits pour le marché de masse de même que d'accès et de maintien dans la profession pour les représentants de réseaux indépendants, nous croyons utile de soumettre (ou de rappeler dans certains cas) des mesures ciblées qui permettraient d'atteindre les objectifs des ACVM lorsque prises en considération de manière complémentaire entre elles et avec certaines des réformes ciblées déjà proposées par les ACVM.

Nous réitérons ici nos recommandations #1 à #7 et, dans l'éventualité où les ACVM estimaient qu'elles soient insuffisantes, nous proposons les mesures suivantes :

Recommandation #9

Modifier la réglementation de manière à interdire le recours aux FVD dans les situations suivantes :

- Lorsque l'âge du client est trop avancé
- Lorsque l'horizon de placement du client est trop court ou indéfini
- Lorsque les sommes investies proviennent d'un prêt levier
- Lorsque les sommes investies constituent la réserve financière du client
- Lorsque la totalité des actifs investi du client dépasse un certain seuil

- Lorsque la situation financière du client lui permettrait de rémunérer directement le courtier/représentant

Une version moins contraignante de cette proposition serait d'exiger que les courtiers encadrent le recours aux FVD dans l'optique du respect des critères précédemment énoncés.

Recommandation #10

Permettre la mise en place de structures de rémunération dites en « charge back » où le courtier/représentant reçoivent une commission à la vente versée par l'organisme d'OPC mais où ce sont ces mêmes courtier/représentant qui doivent assumer le frais de sortie s'il y a lieu.

Une telle structure ferait assumer à l'industrie elle-même les risques liés à l'obtention d'une commission de vente ce qui aurait pour effet de créer une retenue naturelle à y recourir, sans l'interdire et en libérant l'investisseur de tout calendrier ou frais de rachat.

Recommandation #11

Imposer une obligation de raisonnable aux courtier/représentant prescrivant que la rémunération reçue doit être raisonnable compte tenu de la prestation de service offerte aux clients.

Bien que plus difficilement applicable, cette mesure existe au sein de plusieurs ordres professionnels et donne une emprise aux régulateurs de sévir en présence d'excès. Elle invite également les inscrits à adopter une pratique raisonnable en matière de rémunération et permettrait également de limiter les cas où le recours aux honoraires mènent à des abus marqués.

Autres considérations ayant un impact

Nous estimons nécessaire de soulever ici un certain nombre d'autres considérations ou enjeux qui ont un impact sur la pratique des courtiers et représentants et qui, lorsqu'ajoutés aux réformes ciblées et à la possible interdiction des FVD, rendent la conduite des affaires problématique ou l'entrave inutilement.

La garde d'actifs pour les courtiers québécois non-membres de l'ACFM

Dans la mesure où les ACVM exercent une certaine pression ou militent activement pour le passage à une rémunération directe des intermédiaires par les investisseurs, l'impossibilité pour les courtiers du Québec non-membres de l'ACFM d'agir à titre de gardien de valeur est un non-sens.

Que les ACVM souhaitent établir des critères ou des principes exigibles pour effectuer la garde d'actifs, nous comprenons et nous adhérons à ce principe.

L'adhésion, ou non, à un OAR non-obligatoire au Québec ne devrait cependant en aucun cas être un facteur déterminant dans la possibilité d'effectuer de la garde d'actifs.

L'état actuel de cet enjeu réglementaire crée deux catégories de courtiers en épargne collective au Québec : les membres de l'ACFM et les non-membres.

La réglementation doit être neutre dans la mesure où elle n'exige pas l'adhésion à l'ACFM au Québec. D'ailleurs, ce débat a été effectué plusieurs fois au cours des 20 dernières années et nous le considérons clos.

Si les ACVM souhaitent que les courtiers et représentants du Québec puissent recourir plus largement aux mécanismes de rémunération directe, elles doivent agir avec cohérence et permettre aux courtiers québécois non-membres de l'ACFM d'effectuer de la garde d'actifs en répondant à des critères objectifs équivalents à ceux établis pour les membres.

Recommandation #12

Modifier la réglementation applicable pour retirer, en matière de garde d'actifs, toute mention de l'ACFM et la remplacer par des critères neutres et objectifs accessibles aux membres et aux non-membres de l'ACFM.

L'impossibilité d'effectuer des transferts en blocs lors d'un changement de courtier

Nous sommes conscients qu'il s'agit d'une particularité historique propre au Québec. Ce simple fait ne devrait pas pour autant militer en faveur du rejet de ce concept *prima facie*.

Dans tout marché, la flexibilité et la fluidité ont un lien direct sur l'efficacité et la compétitivité.

L'industrie des services financiers ne fait pas exception.

Pour un courtier indépendant dont les représentants sont des travailleurs autonomes, la capacité de recruter de nouveaux représentants constitue un enjeu de taille et la clé de sa croissance ou même de sa survie.

De la fin des années 1990 jusqu'au milieu des années 2010, il existait une procédure permettant à un représentant en épargne collective qui quittait un courtier vers un autre courtier de transférer en un seul bloc tous les clients qu'il conseillait.

Le client pouvait exercer un droit de refus et demeurer avec le courtier d'origine.

Les courtiers étaient également libres d'accepter ou de refuser que de tels transferts aient lieu depuis ou vers eux.

Nous comprenons que cette procédure a d'abord été autorisée, ensuite tolérée et, finalement interdite et n'avait cours qu'au Québec.

Nous comprenons aussi qu'il existait un certain nombre d'enjeux relativement à la formule de consentement et de communication avec le client.

Toutefois, cette procédure avait le réel avantage de permettre une réelle mobilité des professionnels et favorisait une saine concurrence entre les courtiers.

Permettre à nouveau le transfert en bloc, sous une nouvelle formule concernant la communication avec le client et l'obtention de son consentement, pourrait constituer une mesure facilitant les affaires des courtiers et représentants inscrits dans les réseaux indépendants.

Dans le contexte actuel d'augmentation du fardeau réglementaire, toute simplification ou allègement serait grandement appréciée.

Recommandation #13

Que les ACVM mettent en place une procédure permettant, lorsque le courtier cédant et le courtier recevant y consentent et sous réserve d'une mécanique validant une communication claire et raisonnable au client en plus de l'obtention de son consentement, le transfert en bloc des clients et comptes clients d'un représentant entre deux courtiers dûment inscrits, selon une finalité s'apparentant à la procédure de transfert en bloc ayant déjà eu cours au Québec pendant plusieurs années.

Agir sur les délais de transfert

Il existe, au sein de l'OCRCVM, une norme régissant les délais de transfert de compte d'un client lorsque celui-ci le requiert.

En effet, lorsqu'un client prend la décision de changer de courtier/représentant, il ne devrait pas avoir à faire les frais de délais abusifs et, ainsi, perdre des opportunités de rendement ou d'investissement.

Cette règle est propre à l'OCRCVM. Aucun équivalent n'existe au niveau de l'épargne collective ou auprès des institutions financières comme les banques ou les caisses.

Le transfert d'un compte d'investissement, qu'il soit en nature ou en biens, n'est pas une opération éminemment complexe. Elle est même plutôt habituelle : des transferts ont lieu tous les jours.

À titre de courtier, nous rencontrons très fréquemment des difficultés à obtenir le transfert de sommes ou de comptes en provenance d'institutions financières, que ce soit des banques ou des caisses.

Il est fréquent que les délais s'étirent au-delà d'un mois et il n'est pas rare que de 6 à 8 semaines s'écoulent avant que le transfert ne soit complété. Dans certains cas, on parle de 3, 4 ou 5 mois. Pourtant, les demandes de transferts ne touchent pas des produits comportant une échéance.

Ces délais sont inacceptables et ne se justifient par aucun argument convaincant.

Les institutions expliquent ce délai par des mesures administrative mais, dans les faits, nous constatons régulièrement les faits suivants :

- Elles tentent, parfois abusivement ou à l'aide d'informations mensongères, de convaincre les clients de renoncer au transfert
- Elles créent des embuches administratives afin de forcer le client à revenir en succursale, dans le but de le faire changer d'idée (document à signer, demande de confirmer la validité de la signature sur le formulaire de transfert, rencontre de sortie imposée, etc.)
- Par la longueur des délais, certains clients se découragent et se résignent à demeurer avec leur institution d'origine

Pendant ce temps, les clients peuvent subir une perte d'opportunité (rendement qui ne sera jamais obtenu pendant la période de latence, distribution qui ne sera pas versée, etc.) en plus de vivre un stress et une frustration bien réelle.

Rien ne devrait justifier que le client soit pris en otage et la politique mise de l'avant par l'OCRCVM devrait, sous réserve des adaptations nécessaires, être étendue à tous les domaines des valeurs mobilières.

Une telle mesure nous permettrait de réduire un irritant important en plus d'alléger les suivis qui doivent être effectués lorsqu'un transfert entrant d'un client est en cours.

Mais surtout, elle favoriserait le meilleur intérêt du client et sa capacité de libre choix en matière de services financiers.

Recommandation #14

Que les ACVM s'inspirent de la politique de l'OCRCVM pour adopter une norme réglementaire analogue touchant l'ensemble des domaines des valeurs mobilières de manière à encadrer les délais et procédures de transfert, dans le meilleur intérêt des clients

Nous sommes conscients que le domaine bancaire échappe à la juridiction des ACVM. Nous croyons toutefois que les membres des ACVM peuvent, de concert avec le gouvernement de chacun des provinces, effectuer les représentations adéquates auprès des autorités fédérales afin d'obtenir la mise en place d'une procédure analogue.

Recommandation #15

Que les ACVM sensibilisent les ordres de gouvernement à cette problématique et tentent d'obtenir, conjointement ou subséquemment à la mise en place de la recommandation #13, une norme sur les délais de transfert contraignant les institutions financières.

Finalement, l'Autorité des marchés financiers étant un régulateur intégré ayant juridiction sur le Mouvement Desjardins, il lui est possible d'entreprendre les démarches visant la mise en place

d'une norme sur le transfert des comptes ou des actifs de clients sans délai, dans le meilleur intérêt des clients.

Recommandation #16

Que l'Autorité des marchés financiers entreprenne les démarches afin d'imposer aux institutions financières sous sa juridiction des normes encadrant la procédure et les délais de transfert afin de veiller au meilleur intérêt des clients.

Période de transition

Nous acceptons de nous prononcer sur la période transitoire afin de répondre aux questions soulevées en cette matière par les ACVM. Notre réponse ne constitue cependant pas une acceptation des réformes proposées et ne diminue en rien nos positions et suggestions précédemment énoncées.

Ainsi, nous comprenons que la période de transition proposée de 365 jours constitue la proposition de base standard des ACVM, laquelle est chaque fois mise de l'avant dans la majorité de ses consultations.

Dire que cette période est nettement insuffisante nous semble la manière la plus polie de nous exprimer.

Si la solution règlementaire des ACVM est relativement simple (abolir l'article 3.1 du Règlement 81-105), ses effets seraient multiples, complexes et profonds. Une période transitoire prolongée est clairement nécessaire.

Il s'agit ici de modifier substantiellement le modèle de rémunération et de conduite des affaires de plusieurs de nos représentants. Un tel changement ne peut s'opérer rapidement avec succès.

Cela est aussi vrai, dans une certaine mesure, pour notre organisation. Même si les revenus perçus des commissions de vente sont en constant déclin depuis plusieurs années, il n'en demeure pas moins qu'ils ne sont pas négligeables pour autant et que la solidité de notre organisation requiert un plan ordonné sur plusieurs années.

Une réflexion importante devra être menée afin d'assurer l'atteinte des éléments suivants qui sont, à notre avis, essentiels :

- **L'accessibilité du conseil à tous les investisseurs, qu'importe la taille de leurs actifs, particulièrement les investisseurs du marché de masse qui sont principalement menacés;**

L'abolition des FVD risque de rendre, d'un point de vue commercial, les investisseurs du marché de masse beaucoup moins intéressants au point d'entrée ou de rendre l'entrée,

du point de vue de l'investisseur, inintéressante si un frais ou un tarif représentant la juste valeur des services rendus est exigé.

Chez Mérci, le client moyen possède 100 000\$ dans ses comptes d'investissement. Le client médian, lui, se situe à environ 30 000\$.

Cela représente le portrait de l'ensemble de nos clients. Il est donc raisonnable d'affirmer qu'une majorité de nos clients, au moment où ils commencent à investir, se situent bien en-deçà de ces niveaux.

Pour un représentant d'un courtier indépendant, prendre en charge un nouveau client représente du temps et engendre des dépenses.

Bien que le représentant soit conscient qu'il peut accepter un client où la rentabilité ne sera pas immédiatement au rendez-vous mais pourrait l'être dans le futur, il y a une limite à l'attente de retour sur investissement. Cette limite sera variable selon les individus mais elle existe néanmoins. Le représentant risque donc de délaisser les plus petits investisseurs pour se concentrer sur les plus nantis.

Le représentant pourrait également exiger le paiement d'un honoraire ou d'une commission à la souscription. Ce faisant, il règlerait ou mitigerait son enjeu de rentabilité mais créerait une barrière importante à l'entrée pour des investisseurs aux moyens déjà modestes.

Peu importe l'angle sous lequel on considère le tout, l'enjeu de l'accessibilité au conseil demeure.

Il est pour nous essentiel de trouver une voie où les investisseurs conserveront un accès à des conseils de qualité adaptés à leur situation.

Croire que le seul recours aux technologies où à des solutions moins coûteuses en termes de frais pourrait régler la question relève de la pensée magique et n'est appuyé sur aucune étude concrète.

Nous craignons au contraire que les investisseurs du marché de masse ne finissent dans une succursale d'une institution financière où il est loin d'être clair qu'ils obtiendront le même genre de conseils et d'accompagnement.

À ce stade, nous n'avons pu trouver une solution satisfaisante pour atteindre cet objectif en considérant les réformes proposées par les ACVM. Nous aurons besoin de temps et de beaucoup d'imagination pour y parvenir.

- **La mise en place d'un modèle de revenus en adéquation avec le travail effectué et assurant la pérennité de notre organisation ainsi que celle de nos représentants;**

Personne ne souhaite que les représentants ou les courtiers s'enrichissent indûment sur le dos de leurs clients en leur offrant un piètre service.

Nous faisons toutefois parti de ceux qui ne souhaitent pas non plus que les représentants ou les courtiers soient contraints de solder leurs services pour maintenir l'accessibilité à conseils de qualité.

Il est important que la rémunération soit adéquate pour attirer des candidats intéressants et compétents pour agir comme conseiller, particulièrement auprès des marchés de masse.

Il est important également que la structure de rémunération soit appropriée afin que la pratique du représentant soit rentable lorsque considérée globalement.

À ce stade, nous considérons que les excès soulevés par les ACVM laisseraient place à d'autres excès nettement défavorables aux investisseurs et aux représentants desservant le marché de masse.

La période de transition, dans la mesure où elle est assez longue, permettra d'augmenter la rentabilité des marchés de masse en convertissant les parts sans frais (10%) des fonds détenus sous une structure FVD vers des parts en frais d'acquisition à 0%. Ce faisant, la commission de suivi s'en trouverait améliorée.

Au terme d'une période de transition suffisamment longue, l'accès des clients issus du marché de masse déjà desservis serait donc dans une situation moins critique, sans être assuré pour autant.

Toutefois, les problématiques liées à l'acceptation de nouveaux clients issus des marchés de masse demeurent entières. Nous n'avons pas réussi, malgré nos efforts, à identifier une solution convenable à cette situation. Nous aurons besoin de temps pour espérer y parvenir.

- **La mise en place de mesures pour l'abaissement des barrières à l'entrée en carrière pour les jeunes représentants;**

Méridis est un courtier indépendant. Il n'est pas un grand groupe financier ou une institution financière pouvant recruter des masses de jeunes, les former et leur offrir un salaire de base pour prendre en charge un groupe de clients en attendant des jours meilleurs.

Nos représentants sont des travailleurs autonomes. Ils doivent assumer leurs dépenses et développer leurs affaires au sein de notre organisation. L'ensemble du modèle d'affaire des indépendants est basé sur ce fait.

La réalité d'un représentant qui débute au sein d'un réseau indépendant est qu'il attirera à lui une clientèle qui lui est proche : famille, amis et personnes d'un groupe socio-démographique généralement comparable au sien.

En d'autres termes, généralement des clients issus du marché de masse.

Nous craignons que l'abolition des FVD ne condamne l'entrée en carrière de nouveaux représentants au sein de courtiers indépendants puisqu'ils seront incapables de générer des revenus minimaux pour vivre dans une large majorité de cas.

Avec l'abolition des FVD, les ACVM forceront les aspirants à la profession à faire leur entrée au sein de grandes institutions financières ou groupes intégrés puisque seuls ces groupes ont les ressources nécessaires au support à l'entrée en carrière.

Nous tentons très activement depuis des années d'augmenter notre capacité de recruter et d'assurer le succès de l'entrée en carrière de nouveaux représentants. Ce n'est déjà pas facile. Cela ne le sera pas davantage avec l'abolition des FVD.

Une période de transition plus longue nous permettra minimalement de consolider la pratique de nos jeunes conseillers actuels et, peut-être, de trouver une solution au défi supplémentaire causé par l'abolition des FVD.

- **Éviter la fuite d'actifs (actuellement gérés ou qui devraient normalement être investis en fonds mutuels) vers d'autres types de produits moins règlementés en matière de rémunération.**

Nos représentants possèdent, dans la quasi-totalité des cas, un ou des permis dans d'autres disciplines du secteur financier. Il leur est donc possible de recommander autre chose à leurs clients que des titres d'OPC.

Nous craignons modestement que des actifs actuellement détenus en fonds communs ne soient transférés vers d'autres produits. Comme la rémunération sur ces produits est déjà acquise, il n'y a pas péril en la demeure.

Ce que nous craignons fortement, c'est que de nouvelles sommes qui auraient normalement été investies en fonds communs de placement ne soient orientées vers d'autres produits d'investissement règlementés différemment comme les fonds distincts ou les produits bancaires.

Il s'agirait d'un péril à plus long terme et beaucoup plus insidieux car difficile à évaluer et à contrer.

Pour amoindrir la possibilité que ces nouvelles entrées d'argent ne soient orientées vers d'autres produits alors qu'elles auraient normalement été dirigées vers les fonds communs de placement, nous recommandons une période de transition plus longue.

L'habitude à de nouveaux modes de revenus et, nous l'espérons, l'identification de solutions concrètes aux problèmes soulevés pourraient nous permettre de mitiger cet effet attendu.

Nous demeurons cependant très inquiets à cet effet.

Une fois cette réflexion menée, nous aurons besoin de temps pour identifier des mesures concrètes permettant d'atteindre ces objectifs ainsi que les mettre en place.

Nous comprenons que certains membres des ACVM auraient voulu que l'abolition des FVD soit étendue à toutes les commissions intégrées. Nous comprenons également que certains membres des ACVM auraient voulu que ce soit fait hier.

Mais nous avons aujourd'hui cet échange, lequel suit rigoureusement le calendrier déterminé par les ACVM.

Les conséquences attendues ne sont pas mineures alors que le statut quo est très loin d'être une catastrophe quotidienne commandant une urgence d'agir.

Ajoutons finalement que les ACVM doivent considérer qu'il ne s'agit pas seulement de mettre en place la présente réforme, mais également d'implanter plusieurs éléments des réformes ciblées.

Comme nous l'avons déjà exprimé, le tout est plus grand que la somme des parties et le chevauchement de l'implantation de ces mesures, combiné aux défis déjà importants auxquels nous sommes confrontés, rend l'opération plus complexe et demandera plus de temps pour en assurer un succès relatif et en mitiger, dans la mesure où c'est possible, les effets négatifs.

C'est pourquoi nous croyons qu'une période transitoire de 5 à 7 ans suivant l'adoption des modifications réglementaires est appropriée dans les circonstances. Agir plus rapidement engendrerait des conséquences plus violentes et dévastatrices et nous comprenons qu'une période transitoire plus longue ne correspondrait pas aux attentes des ACVM.

Il est également possible pour les ACVM d'étudier l'option de moduler cette période transitoire en la jalonnant d'étapes.

Par exemple, les FVD classiques sur 7 ans pourraient être interdits dans 4 ans mais les FVD réduits pourraient demeurer pendant la totalité de la période transitoire.

Cela permettrait de réduire la pression sur l'industrie et de la laisser migrer son modèle vers d'autres sources de rémunération.

La hâte de conclure ce chapitre et les opinions bien ancrées de certains membres des ACVM ne devraient pas constituer des arguments recevables en matière de délai transitoire. Nous appelons donc les ACVM au pragmatisme et à reconnaître que les changements proposés sont considérables, ce qui commande une période transitoire considérable.

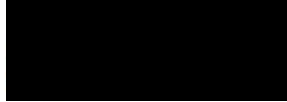
Conclusion

Nous tenons à remercier les ACVM de l'opportunité qui nous a été donnée de participer à la présente consultation et spécifiquement l'équipe de l'Autorité des marchés financiers pour sa disponibilité.

Nous espérons avoir la chance de poursuivre le dialogue sur le contenu de cette consultation, particulièrement à propos des éléments où nous avons marqué nos réserves ou désaccord.

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

Meilleures salutations,



Michel Boutin
Président



Me Maxime Gauthier
Chef de la conformité

Annexe : Liste des recommandations

Annexe A : Liste des recommandations

Recommandation #1

Exiger que ce soit le client qui détermine, avec son conseiller, le taux de commission de vente applicable dans le cadre d'une structure en frais de vente différés.

Recommandation #2

Si les ACVM sentent le besoin de préciser que le recours aux FVD n'est pas adéquat dans certaines situations eut égard à la convenance, elles devraient publier un avis du personnel ou un bulletin de conformité à cet effet. Les courtiers et les représentants fautifs devront alors changer leur pratique

Recommandation #3

Obliger, ou encourager fortement, les courtiers et représentants à rembourser aux clients les frais encourus lors du rééquilibrage d'un portefeuille afin qu'ils se sentent parfaitement libre d'effectuer les transactions adéquates et requises dans leur meilleur intérêt.

Recommandation #4

Revoir la communication avec le client lorsque des frais de vente différés sont impliqués en recourant aux suggestions suivantes :

- Fournir au client, préalablement à la transaction, un écrit clair et imagé de la structure de frais retenue qui serait distinct de l'aperçu du fonds;
- Cet écrit expliquerait en langage commun et accessible le mécanisme des FVD de même que les frais applicables;
- Les manufacturiers transmettraient aux investisseurs, en même temps que l'avis d'exécution, un document informatif et personnalisé sur les frais applicable au client de même que sur l'échéance de ces frais;
- Le droit de résolution de l'investisseur serait étendu à une période plus longue à la suite de la réception de cet avis d'exécution afin de permettre à l'investisseur de corriger une erreur de compréhension à la souscription s'il y en a une.

Recommandation #5

Que les ACVM prennent le leadership et les moyens concrets, appuyées par l'industrie, de convaincre les gouvernements d'ériger au rang de priorité l'éducation financière afin d'atteindre des objectifs de protection du public et d'enrichissement collectif.

Recommandation #6

Les ACVM devraient modifier la réglementation de manière à ce que les coûts liés au financement des FVD soient assumés par ceux qui en bénéficient plutôt que par tous les investisseurs.

L'exemple de la société Fidelity Investment est intéressant à cet égard et mérite d'être étudié puisque les RFG des fonds en frais d'acquisition sont plus bas que ceux en FVD, reflétant ainsi le coût de financement.

Recommandation #7

Dans la mesure où les ACVM estiment que la recommandation #6 n'est pas suffisante, nous suggérons qu'une consultation soit lancée sur la proposition suivante : que le coût de financement des FVD soient assumés par l'industrie et non par les investisseurs.

En effet, ce sont les courtiers et les représentants qui retirent le bénéfice de toucher immédiatement une commission plus importante au moment de la vente moyennant un taux de commission de suivi plus bas dans une majorité de cas.

Ce faisant, ils obtiennent une rémunération plus adéquate considérant le temps investi en début de relation avec un client dans la mesure où les sommes investies sont modestes.

Les manufacturiers pourraient ajuster le taux des FVD payables aux courtiers et représentants afin de tenir compte des coûts de financement ou alors choisir de les assumer eux-mêmes dans une perspective de développement des affaires.

Dans tous les cas, les investisseurs n'auraient plus à assumer ces coûts à même les RFG des fonds détenus.

Toutefois, puisqu'il s'agit d'une nouvelle option sur la table qui pourrait avoir des effets non-attendus, nous enjoignons les ACVM à consulter l'industrie sur sa faisabilité avant d'aller de l'avant.

Recommandation #8

Dans la mesure où les ACVM restent sur leur position et souhaitent interdire le recours aux FVD, l'article 3.1 du Règlement 81-105 ne devrait pas être abrogé mais plutôt remplacé de manière à ce qu'il soit permis pour le courtier de retenir à la source, la commission de vente applicable selon l'option des frais prélevés à l'acquisition.

Recommandation #9

Modifier la réglementation de manière à interdire le recours aux FVD dans les situations suivantes :

- Lorsque l'âge du client est trop avancé
- Lorsque l'horizon de placement du client est trop court ou indéfini
- Lorsque les sommes investies proviennent d'un prêt levier
- Lorsque les sommes investies constituent la réserve financière du client
- Lorsque la totalité des actifs investi du client dépasse un certain seuil
- Lorsque la situation financière du client lui permettrait de rémunérer directement le courtier/représentant

Une version moins contraignante de cette proposition serait d'exiger que les courtiers encadrent le recours aux FVD dans l'optique du respect des critères précédemment énoncés.

Recommandation #10

Permettre la mise en place de structures de rémunération dites en « charge back » où le courtier/représentant reçoit une commission à la vente versée par l'organisme d'OPC mais où ce sont ces mêmes courtier/représentant qui doivent assumer le frais de sortie s'il y a lieu.

Une telle structure ferait assumer à l'industrie elle-même les risques liés à l'obtention d'une commission de vente ce qui aurait pour effet de créer une retenue naturelle à y recourir, sans l'interdire et en libérant l'investisseur de tout calendrier ou frais de rachat.

Recommandation #11

Imposer une obligation de raisonnable aux courtier/représentant prescrivant que la rémunération reçue doit être raisonnable compte tenu de la prestation de service offerte aux clients.

Bien que plus difficilement applicable, cette mesure existe au sein de plusieurs ordres professionnels et donne une emprise aux régulateurs de sévir en présence d'excès. Elle invite également les inscrits à adopter une pratique raisonnable en matière de rémunération et permettrait également de limiter les cas où le recours aux honoraires mènent à des abus marqués.

Recommandation #12

Modifier la réglementation applicable pour retirer, en matière de garde d'actifs, toute mention de l'ACFM et la remplacer par des critères neutres et objectifs accessibles aux membres et aux non-membres de l'ACFM.

Recommandation #13

Que les ACVM mettent en place une procédure permettant, lorsque le courtier cédant et le courtier recevant y consentent et sous réserve d'une mécanique validant une communication claire et raisonnable au client en plus de l'obtention de son consentement, le transfert en bloc des clients et comptes clients d'un représentant entre deux courtiers dûment inscrits, selon une finalité s'apparentant à la procédure de transfert en bloc ayant déjà eu cours au Québec pendant plusieurs années.

Recommandation #14

Que les ACVM s'inspirent de la politique de l'OCRCVM pour adopter une norme réglementaire analogue touchant l'ensemble des domaines des valeurs mobilières de manière à encadrer les délais et procédures de transfert, dans le meilleur intérêt des clients

Recommandation #15

Que les ACVM sensibilisent les ordres de gouvernement à cette problématique et tentent d'obtenir, conjointement ou subséquemment à la mise en place de la recommandation #13, une norme sur les délais de transfert contraignant les institutions financières.

Recommandation #16

Que l'Autorité des marchés financiers entreprenne les démarches afin d'imposer aux institutions financières sous sa juridiction des normes encadrant la procédure et les délais de transfert afin de veiller au meilleur intérêt des clients.