

Mérici
Services Financiers inc.



Sherbrooke, 12 avril 2013

Rosemère, 12 avril 2013

Me Anne-Marie Beaudoin, Secrétaire générale
Autorité des Marchés Financiers,
800, square Victoria, 22^e étage,
C.P. 246, tour de la bourse
Montréal (Québec), H4Z 1G3

Par courrier électronique à : consultation-en-cours@lautorite.gc.ca

Objet : Réponse à la Consultation sur le règlement 81-407 : Les frais des organismes de placement collectif

Me Beaudoin,

Il nous fait plaisir de participer à la présente consultation et nous tenons à remercier les ACVM de l'occasion qui nous est offerte de partager notre point de vue et nos expériences sur la question des frais des organismes de placement collectifs et des commissions de suivi.

Nous espérons que, bien que nos organisations soient plus modestes que d'autres en terme d'actifs sous gestion ou de nombre d'employés, notre point de vue sera fortement considéré et interprété comme étant la voie raisonnable et modérée de joueurs indépendants du secteur de l'épargne collective.

Commentaire général introductif

Mérici et Planifax sont des courtiers en épargne collective indépendants œuvrant depuis de nombreuses années dans l'industrie des services financiers. Nos organisations ont développé, au fil des ans, une réputation enviable auprès des investisseurs et des acteurs de l'industrie. En effet, nous avons toujours mis l'accent sur l'indépendance des conseils et avons toujours placé au centre de nos actions le bien-être de nos clients.

Nos entreprises sont de propriété québécoise et ont pignon sur rue dans plusieurs régions du Québec. Nous créons de la richesse ici pour les gens d'ici et espérons continuer à le faire pour de nombreuses années encore.

La naissance et la croissance de nos deux entreprises a été possible grâce à l'existence d'un climat propice à l'éclosion du courtage indépendant : ouverture des marchés et des distributeurs de fonds, disponibilité de sources de revenus stables et récurrentes et intérêt des clients et des représentants pour le conseil indépendant.

Depuis plusieurs années, au fil des nombreux changements règlementaires et scandales qui ont secoué l'industrie, notre modèle d'affaire a été testé, mis au défi et, il faut bien le dire, parfois menacé.

Jusqu'ici, nous avons pu survivre tout en assistant à une vague de consolidation sans précédent récent dans l'industrie. Nous croyons que l'augmentation du fardeau règlementaire et la fréquence de ces augmentations ont joué un rôle important dans cette vague de consolidation. En effet, pour affronter les coûts et défis qui sont reliés au fardeau règlementaire, trop de choses, de projets ou d'idées sont réduites à être analysées par l'unique prisme du volume d'affaire, d'où la création de plus gros joueurs, de plus grosses machines.

À nouveaux, les ACVM sollicitent l'industrie et le public dans le cadre d'une énième consultation publique sur un projet de modification législative ou règlementaire. Cette fois, ce sont les commissions de suivi et les obligations qui incombent aux conseillers (ou devraient incomber selon les ACVM) qui sont sur la table.

Nous ouvrons ici une parenthèse : nous ne pouvons passer sous silence notre position, maintes fois répétées, à l'effet que cette hyperactivité consultative/modificative à propos du corpus législatif et règlementaire impose une pression importante sur l'industrie et crée un climat d'incertitude négatif aux affaires. Nous profitons donc de l'occasion pour répéter notre proposition qui consiste à décréter un moratoire temporaire sur toute modification, le temps de faire une analyse complète et cohérente de la situation et de permettre à l'industrie, particulièrement aux plus petits joueurs, de digérer les dernières trouvailles règlementaires de nos régulateurs. Tous y gagneraient en cohérence et en efficacité à notre avis.

Ceci affirmé voici, de manière succincte, nos commentaires à propos du document de consultation soumis par les ACVM :

Compréhension des frais des OPC par les investisseurs

Il semble être de préoccupation constante chez les ACVM d'augmenter le niveau de connaissance et de compréhension des investisseurs quant à leurs actions en matière d'investissement.

Nous tenons à réaffirmer que nous partageons cette préoccupation.

Plus encore, nous sommes persuadés que les conseillers sont, grâce à leur formation, leur expérience et leurs compétences, en première ligne afin de favoriser l'éducation et la prise de décisions éclairées chez les investisseurs.

D'ailleurs, nous demandons à l'ensemble de nos conseillers de divulguer les frais des OPC recommandés aux clients et de leur en expliquer la composition. Le tout afin que le client comprenne les coûts assumés par l'OPC, la mécanique de celui-ci et le mode de rémunération du courtier et du conseiller.

À cet effet, soulignons que le client reçoit, au moment de la souscription, la fiche de fonds simplifiée et/ou le prospectus simplifié du fonds qui comprennent toutes les informations pertinentes à ce sujet, expliquées clairement et de manière accessible pour un profane.

Ajoutons également qu'à l'ère d'internet, il est aisé pour l'investisseur désireux d'en apprendre davantage de naviguer sur les différents sites spécialisés ou d'OPC afin de trouver réponse à ses questions dans la mesure où son conseiller pourrait avoir fait défaut, ce qui constitue l'exception à notre avis.

Toutefois, si nous partageons l'avis et l'objectif des ACVM en matière de compréhension et d'éducation des investisseurs, nous croyons qu'il est illusoire de croire que la grande majorité des investisseurs est intéressée aux moindres détails des frais des OPC et réclame une divulgation accrue en cette matière.

Les ACVM se basent sur un certain nombre de recherches pour affirmer que les investisseurs n'effectuent pas de recherches et se fient plutôt à leur conseiller relativement à la divulgation et aux explications des frais des OPC. Certaines études affirmant même qu'un certain nombre de conseillers n'auraient pas expliqué ces frais à leurs clients.

Loin de nous l'idée de contester de front les études évoquées par les ACVM. Contrairement à certaines institutions financières ou organisations, nous ne disposons pas de ressources imposantes permettant de financer de tels types de recherches.

Toutefois, la réalité observée sur le terrain par les soussignés et par nos réseaux de conseillers respectifs est à l'effet que les investisseurs démontrent peu d'intérêt pour ces questions malgré les efforts déployés pour attirer leur attention et augmenter leur niveau de connaissances.

En effet, les investisseurs ont une forte tendance à se fier à leur conseiller quant à la composition de leur portefeuille et n'ont pas, dans une grande proportion, d'intérêt marqué pour la question des frais de gestion ou de la rémunération de leur conseiller dans le choix d'un OPC.

La préoccupation qui nous occupe tous, à savoir l'éducation des investisseurs, ne semble clairement pas être partagée par une grande part de ceux-ci. S'il est louable de vouloir leur bien, nous croyons que nous ne pouvons l'obtenir malgré eux. Le dicton le dit fort bien : vous pouvez emmener un cheval à l'abreuvoir, mais vous ne pouvez le forcer à boire !

Quand vous allez au garage, voulez-vous que le mécanicien vous donne un cours détaillé de mécanique ? Si le médecin vous propose un traitement, allez-vous lui demander le menu détail de son raisonnement professionnel ? Quand vous consultez un avocat, demandez-vous un cours d'interprétation de la loi pour contrevérifier son avis juridique ? Le client, dans tous les domaines, consulte un professionnel pour obtenir l'avis et les conseils de celui-ci. Dans la majorité des cas, il s'y fie. Cela nous semble normal et représente le fondement de la prestation de services professionnels. Sans compter que le client dispose toujours de son droit le plus strict d'obtenir un avis extérieur.

Le personnel des ACVM semble croire que leur passion, le monde de l'investissement, devrait également passionner chaque investisseur et le pousser à acquérir toujours plus d'informations. De manière concomitante, les assertions faites par les ACVM dans le document de consultation induisent le fait qu'il est difficile pour les investisseurs d'obtenir les informations essentielles à leur prise de décision. Avec respect, nous marquons notre dissidence.

Les informations relatives aux frais des OPC sont publiques et à la disposition de quiconque fait un minimum de démarches pour les obtenir.

Les informations relatives aux commissions de suivi sont disponibles au moment de la souscription et sont expliquées adéquatement tant dans la fiche de fonds simplifiée que dans le prospectus du fonds. De même, induire qu'un investisseur, même néophyte, est incapable de saisir ce que représente une commission de suivi de 1% de l'actif sous gestion, a fortiori lorsque le tout est vulgarisé en dollars par tranche d'investissement est, à notre avis, insultant pour l'investisseur.

Nous ajoutons qu'un conseiller consciencieux évalue le rapport entre le rendement d'un fonds et les frais qui y sont afférents avant de faire une recommandation à son client. Ce même conseiller consciencieux répondra également aux questions de son client et verra à l'informer adéquatement avant sa prise de décision.

L'assertion des ACVM au bas de la page 30 du document de consultation à l'effet que les investisseurs ne choisissent pas les OPC aux frais les moins élevés est incomplète à notre avis en ce qu'elle exclue que ce choix peut être avisé si, malgré un frais plus élevé, le rendement est au rendez-vous. Nous croyons que l'investisseur est en mesure d'apprécier le tout et que le conseiller consciencieux prend cette donnée en considération avant de faire sa recommandation.

En somme, considérant la disponibilité de l'information sous de multiples formes, l'intérêt mitigé des investisseurs pour la question des frais et la compétence (non contestée faut-il le rappeler) des conseillers, nous sommes d'avis qu'il est inapproprié d'envisager des changements en matière de divulgation des frais ou de la rémunération des conseillers puisque le régime actuel remplit tout à fait les objectifs en matière de divulgation.

Contrôle des investisseurs sur la rémunération des conseillers

Nous sommes d'avis que la problématique soulevée par les ACVM à ce chapitre est théorique et n'est supportée par aucun exemple ou fait probant.

Bien qu'il soit théoriquement possible que la commission de suivi soit augmentée sans que les porteurs de parts n'aient la chance de se prononcer, telle situation risque peu de se produire.

L'insinuation des ACVM à l'effet que l'augmentation de la commission de suivi permet à un OPC d'augmenter ses ventes n'est supportée, elle aussi, par aucun fait ou exemple.

Nous croyons qu'il s'agit d'un faux problème. À titre de faux problème, il est inutile de proposer une fausse solution.

Le conflit d'intérêt

Lorsqu'on laisse libre cours à son imagination, il est toujours possible d'imaginer une foule de situations plus ou moins réalistes, plus ou moins complexes. La question des conflits d'intérêt ne fait pas exception.

Bien qu'il soit théoriquement possible pour les sociétés d'OPC de favoriser leurs intérêts grâce à une stratégie où l'augmentation des commissions de suivi entraîne une augmentation des ventes et donc une augmentation des frais perçus, nous croyons qu'un tel modèle ne serait pas viable à moyen ou à long terme puisque nettement au désavantage du client.

Dans le même ordre, l'inquiétude des ACVM à propos de la conversion automatique des 10% d'unités depuis la structure de frais d'acquisition reportés vers la structure de frais d'acquisition est vaine.

Nous sommes d'avis que telle opération ne favorise pas la rétention des actifs au sein de l'OPC puisque, au contraire, la vente de ces unités se fait sans frais une fois la conversion effectuée. Si l'OPC est peu ou pas performant, le conseiller a tout avantage à conseiller à son client de vendre les parts pour ensuite transférer l'argent vers un OPC plus performant pour le client. L'autre possibilité est qu'un client en besoin de liquidités aura avantage à vendre les parts ainsi converties puisque cette vente n'engendrera aucun frais.

Cette conversion automatique donne donc une marge de manœuvre additionnelle à l'investisseur. De plus, chez certaines sociétés d'OPC, les frais de gestion sont moins élevés pour les structures en frais d'acquisition que les structures en frais reportés. Le tout est donc nettement à l'avantage du client.

Quant à l'inquiétude des ACVM à l'effet que le conseiller puisse être influencé à recommander un OPC par rapport à un autre simplement sur la base d'une rémunération plus généreuse, nous souhaitons formuler les observations suivantes :

- Un conseiller consciencieux respectera ses obligations déontologiques et placera l'intérêt de son client avant le sien. À cet effet, le Code de discipline de la Chambre de la sécurité financière stipule clairement que le conseiller doit placer son intérêt après celui de son client. Nous nous désolons du fait que le document de consultation fasse abstraction de cette notion et ne parle que de common law ;
- Un conseiller qui recommanderait un OPC sur la seule base d'une meilleure rémunération condamnerait sa pratique professionnelle à moyen terme. Un tel comportement n'étant pas à l'avantage du client, il est légitime de croire que ce conseiller aurait du mal à conserver sa clientèle et à recruter ;
- Cette inquiétude des ACVM fait abstraction du travail important de supervision et d'éducation des courtiers en épargne collective auprès de leurs conseillers afin d'assurer de saines pratiques ;
- Dans la même veine, cette inquiétude des ACVM fait abstraction de la conscience professionnelle de la grande majorité des conseillers qui travaillent réellement dans l'intérêt du client. Nous croyons que de légiférer pour une minorité (non documentée) est toujours dangereux.

Finalement, nous souhaitons faire mention de notre malaise importante face à l'impression de parti pris des ACVM sur la question du conflit d'intérêt. En effet, nous avons l'impression que l'infime possibilité d'un conflit d'intérêt est assimilée, par les ACVM, à un conflit d'intérêt avéré et que ce conflit est nécessairement au désavantage du client. Nous croyons qu'il convient de faire preuve de retenue sur cette avenue et qu'il faut éviter de prêter aux conseillers des intentions malveillantes qu'ils n'ont pas.

Concordance entre la rémunération et le service des conseillers

Nous comprenons les préoccupations des ACVM quant au fait qu'il doit y avoir une certaine adéquation entre l'existence des commissions de suivi et le service dispensé au client.

Nous croyons toutefois que cette adéquation existe.

En effet, le conseiller a tout intérêt à donner un service continu et adéquat au client. Ce dernier s'y attend et y a droit. S'il ne l'obtient pas, il ira simplement rencontrer un autre conseiller afin de l'obtenir, privant ainsi son premier conseiller de sa clientèle.

Nous sommes même d'avis que l'existence des commissions de suivi favorise le maintien d'un service continu et adéquat pour le client. En effet, si le conseiller n'était rémunéré qu'à l'achat de titres, quel intérêt aurait-il à continuer de donner le service à son client par la suite ? A fortiori, dispenser un service à long terme sans que de nouvelles ventes n'interviennent et en l'absence de commissions de suivi pourrait mettre en péril l'entreprise du conseiller et la pérennité de ses services.

Quant au questionnement soulevé relativement aux attentes variées des investisseurs vis-à-vis leur conseiller alors que les commissions de suivi sont les mêmes dans tous les cas, nous soumettons que la surveillance des titres d'OPC, le suivi de l'évolution de la situation du client, l'évaluation et l'ajustement de la convenance des produits au client, l'élaboration et les ajustements d'une stratégie d'investissement personnalisée au client, le maintien de la disponibilité du conseiller, la pérennité des services et le maintien en place d'une structure dont le client peut en tout temps bénéficier et ce, à travers les années, justifient amplement l'existence des commissions de suivi.

Soulignons que, règle générale, un client plus important (en termes d'actifs) demandera un suivi plus régulier et plus de travail qu'un client plus modeste. L'existence de la commission de suivi, établie en fonction des actifs sous gestion, reflète ainsi la charge de travail du conseiller pour accompagner son client tout au long de leur relation.

Notons également qu'il est actuellement possible pour un conseiller de réduire sa commission de suivi afin d'en faire bénéficier un client. En effet, le rabais de commission est une possibilité qui existe et qui est employée par un certain nombre de conseillers pour leurs clients. Il faut de plus mentionner que plusieurs compagnies de fonds concourent à ce processus en abaissant elles aussi le frais de gestion pour un certain nombre de client.

Finalement, nous sommes d'avis qu'abolir les commissions de suivi risque d'ouvrir la porte à toute une série d'abus. Si nous croyons que la très nette majorité des conseillers est honnête et intègre, nous croyons également que l'existence des commissions de suivi telles qu'actuellement connues ont l'avantage d'imposer une certaine uniformité qui empêche les excès et le appétit trop voraces. Interdire les commissions de suivi, c'est ouvrir la voie toute grande aux comptes à honoraires qui, sans base de comparaison uniformisée et étendue, pourraient, à terme, être beaucoup plus onéreux pour l'investisseur.

États-Unis, Grande-Bretagne et Australie

Relativement aux éléments soumis par les ACVM quant aux régimes applicables dans certaines autres juridictions, nous souscrivons totalement aux observations soumises par l'IFIC dans son mémoire déposé dans le cadre de cette consultation.

D'autant plus que déjà, dans ces mêmes juridictions, ces modifications réglementaires ont déjà leur lot d'effets pervers et font l'objet de critiques tant par l'industrie que par les investisseurs.

L'industrie en est encore à l'implantation de nouvelles normes comme celles touchant la convenance du produit, le profil d'investisseur sans compter l'annonce récente de l'entrée en vigueur de la réforme sur la communication des coûts et des rendements aux clients.

Il serait judicieux de permettre à tous de s'ajuster aux impacts de toutes ces nouvelles façons de faire avant d'en introduire de nouvelles, surtout qu'elles n'ont fait l'objet d'aucune étude d'impacts en termes de coûts directs sur les services offerts aux clients.

Les ACVM doivent concevoir qu'un règlement, après son entrée en vigueur, doit être intégré et assimilé aux processus internes et aux méthodes de travail des courtiers et des conseillers. Que des habitudes de travail, pour être efficaces et conformes, prennent un certain temps à s'installer et que l'évolution trop rapide de la réglementation risque de créer l'effet inverse, à savoir que certains ne pourront plus suivre le rythme et se marginaliseront.

Ainsi, mettre en œuvre d'autres réformes, d'autant plus lorsque copiées sur d'autres juridictions, sans analyses d'impacts que ces changements auraient sur notre modèle d'affaire actuel est non seulement dangereux mais irresponsable.

Considérations générales liées au sujet en consultation

Malgré le fait qu'à de nombreuses reprises les ACVM ont souligné qu'il était en dehors de leur champ de compétence de se prononcer ou d'agir sur les questions réglementaires touchant d'autres secteurs tels que les fonds distincts, nous croyons important de réitérer que chaque augmentation du fardeau réglementaire imposé aux assujettis des ACVM rend notre pratique plus difficile et moins attrayante en comparaison.

Cet état de fait crée une distorsion importante dans le marché en ce que plusieurs conseillers détenant à la fois un permis d'exercice dans une discipline des valeurs mobilières et en assurance de personnes sont fortement tentés de transférer des actifs vers les fonds distincts pour profiter du régime préférentiel qui leur est ainsi offert : meilleure rémunération, possibilité de laisser ses commissions dans une entité corporative, normes et suivis de conformité moindres, etc.

De fait, plusieurs représentants succombent à cette tentation d'autant plus que ces nouveaux actifs ainsi investis dans des fonds distincts génèrent des commissions de première année donnant ouverture à des primes importantes ou des récompenses dans le cadre de concours.

Les ACVM, qui s'inquiètent du danger de conflit d'intérêt et des frais qui incombent aux clients ne peuvent se voiler les yeux et se contenter de décliner responsabilité. Un tel agissement

équivaldrait à pelleter le problème dans la cour du voisin. Un tel agissement irait à l'encontre du but des ACVM : protéger les investisseurs.

Nous croyons aussi que toute la question des bonis offerts aux représentants des institutions financières lors de la vente de fonds maison, concours, primes et tutti quanti de même que tout ce qui touche les concours de vente ou toute question de frais cachés chez certains courtiers devrait faire l'objet d'une analyse sérieuse, poussée dans le but d'encadrer ces pratiques.

S'il existe des éléments qui doivent interpeler les ACVM en matière de conflit d'intérêt et de défense des investisseurs, en voici.

Si tout était divulgué sur la même base dès qu'il est question d'un produit d'investissement, peu importe sa nature ou son promoteur, chez les courtiers de plein exercice, les courtiers en épargne collective, les courtiers à escompte, les assureurs vie ou autre intervenant du secteur, nous aurions là une concurrence saine et de bon aloi pour tous, mais nous en sommes loin, très loin même.

Il est de notoriété publique que le cartel bancaire canadien s'intéresse de plus en plus à la gestion de patrimoine, que la gestion des FCP est très lucrative et que ce secteur comme l'offre de services pour les paradis fiscaux sont perçus comme des secteurs porteurs permettant d'énormes économies d'échelle par impartition de services à l'étranger.

Est-ce bien le modèle d'affaire que nous souhaitons collectivement ?

Nous croyons sincèrement que des firmes comme les nôtres, avec leur modèle d'affaire actuel, font partie de la solution pour créer la richesse si nécessaire à notre développement comme société.

Or, ce modèle d'affaire est lourdement menacé. Le rythme d'évolution réglementaire, avec tout ce qu'il entraîne en consultations, évaluations, implantations, « enforcement », représentations fait peser un poids très lourd sur les épaules des plus petits joueurs, ceux qui assurent la compétitivité du marché en diversifiant l'offre et en offrant un contrepoids à l'uniformité des institutions financières traditionnelles.

Par exemple, les nombreux changements réglementaires des dernières années ont poussé de nombreux courtiers à embaucher massivement du personnel de conformité et du personnel clérical, réduisant d'autant les marges bénéficiaires de leur entreprise. Plusieurs ont choisi de vendre ou de fusionner pour contrer ces effets pervers, réduisant d'autant la concurrence dans un milieu où celle-ci est grandement nécessaire et rare.

Plus près du sujet de la présente consultation, la possibilité d'interdire ou de fortement limiter le versement de commissions de suivi viendrait anéantir le modèle d'affaire d'un grand nombre de représentants et de courtiers. Ces derniers seraient donc forcés de transférer leurs actifs dans des fonds distincts ou encore de convertir les comptes de leurs clients en comptes à honoraires,

engageant ainsi des frais de gestion (gestion, facturation, perception, etc.) directement imputés aux clients qui n’y gagneraient rien, au contraire.

Conclusion

Nous sommes partisans d’un dialogue réel et constructif avec les ACVM. C’est pourquoi nous espérons que ce mémoire sera fortement considéré et pourra dépasser le cadre de la présente consultation dans nos échanges futurs.

Nous croyons qu’il serait temps de discuter de vive voix des enjeux de notre industrie au lieu de prendre tout ce temps pour rédiger lettres et mémoires.

Nous profitons de l’occasion pour réitérer notre sentiment d’exaspération face à la situation qui perdure relativement aux disparités règlementaires dans les différents domaines de l’investissement. Soyez assurés que nous prendrons les moyens requis pour être entendu, en espérant que la présente suffira.

Nous demeurons à votre entière disponibilité ou à celle de tout représentant de votre organisation pour discuter du contenu du présent mémoire.

Espérant le tout conforme, veuillez agréer, Me Beaudoin, nos salutations les plus distinguées



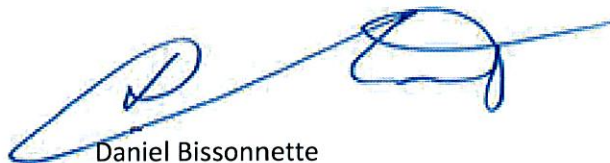
Michel Boutin
Président
Mérici Services Financiers Inc.



Doris Allard
Présidente
Les services financiers Planifax Inc.



Me Maxime Gauthier
Chef de la conformité
Mérici Services Financiers Inc.



Daniel Bissonnette
Chef de la conformité
Les services Financiers Planifax Inc.