



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

Québec, le 18 octobre 2018

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

OBJET : Consultation sur les réformes axées sur le client (projet de modifications au règlement 31-103)

Me Beaudoin,

Il nous fait plaisir de vous transmettre nos commentaires en lien avec la consultation mentionnée en exergue.

Préambule

MICA Capital Inc. est un cabinet de services financiers inscrit auprès de l'Autorité des marchés financiers au Québec à titre, entre autre, de courtier en épargne collective et en marché dispensé. Environ 180 représentants y sont rattachés et œuvrent sur tout le territoire québécois. Cette entreprise est la propriété d'intérêts privés et n'est donc pas la propriété d'une compagnie d'assurances ni d'une institution financière.

MICA Capital Inc. permet de distribuer, par l'entremise de ses représentants, les fonds mutuels de plus de 60 sociétés de fonds d'investissement différentes ainsi que les produits du marché dispensé d'une dizaine d'émetteurs. Nous n'émettons aucun produit et ne distribuons donc aucun produit « maison ». Par ailleurs, MICA n'est pas membre de l'ACCFM (MFDA).

Nous tenons à vous remercier de nous donner l'opportunité de faire valoir notre position, nos arguments ainsi que nos pistes de solutions envisageables. La volonté manifestée d'obtenir les commentaires des intervenants de l'industrie démontre un souci d'être à l'écoute des principaux intéressés et nous l'apprécions.

Nous vous exposerons, dans les prochaines pages, nos prétentions et nos craintes face aux conséquences fâcheuses que pourrait entraîner l'adoption du projet de règlement tel que proposé. Nous mettrons aussi en évidence certains impacts que nous envisageons tant pour les consommateurs que pour les inscrits.

Connaissance du produit par la société / courtier

Devant l'ampleur et la lourdeur des nouvelles exigences proposées en lien avec l'analyse des produits par les sociétés inscrites, selon ce que nous comprenons, nous craignons que certaines de celles-ci diminuent leur offre de produits afin d'alléger leurs tâches, ce qui se traduirait inévitablement par un moins grand choix de produits disponibles aux clients, ce qui serait évidemment en leur défaveur.

Si une société souhaitait respecter en tous points les exigences proposées, elle devrait, entre autre :

- Embaucher des ressources spécialisées supplémentaires;
- Développer des outils informatiques permettant les analyses demandées;
- Et en conséquence, engager des coûts importants.

Dans le projet d'instruction générale relative au règlement 31-103, il est indiqué que la société inscrite ne devrait pas se servir des documents ou informations rendus disponibles par l'émetteur de produits et plutôt se baser sur d'autres sources afin de procéder à l'analyse des produits. Si les sociétés ne peuvent pas se servir des informations obtenues des émetteurs ni de leur documentation, auriez-vous l'obligeance de nous indiquer auprès de qui et comment nous pourrions obtenir les informations nécessaires? D'ailleurs, les documents des émetteurs de fonds communs de placement ont été au préalable visés par l'une ou l'autre des autorités provinciales, alors pourquoi les sociétés inscrites ne pourraient s'y fier?

D'autre part, dans ce même projet d'instruction générale relative au règlement 31-103, il est indiqué que les sociétés devraient procéder à des études de marché comparatives entre les différents fonds. Concrètement, les ACVM sont-elles réellement conscientes des coûts, des ressources et du temps nécessaires pour procéder à ces études de marchés comparatives qui devraient porter sur des milliers de fonds communs de placement?

Nous distribuons les produits d'une soixantaine de sociétés émettrices, lesquelles distribuent chacune, des centaines de fonds différents. A-t-on idée de la tâche colossale de ce que l'analyse, telle qu'exigée, représente? Et ultimement, toutes proportions gardées, les avantages concrets pour le client ont-ils une commune mesure avec l'envergure de ce qui serait exigé des sociétés? Nous en doutons.

Par ailleurs, ces exigences d'analyse, telles que proposées, défavorisent de façon importante les sociétés œuvrant, comme nous, comme « indépendant » selon un véritable modèle de courtage. Notre modèle d'affaires permet de distribuer plusieurs produits de plusieurs émetteurs afin de mieux répondre aux besoins des clients. Nous considérons qu'une gamme élargie de produits offerts est dans l'intérêt des clients. Toutefois, certaines autres sociétés ne distribuent que leurs propres produits ou les produits d'une filiale. Puisqu'elles se limitent à leurs produits, il sera beaucoup plus facile pour eux d'analyser, tel que proposé, leurs produits car beaucoup moins

nombreux. En conséquence, les sociétés qui croient important d'offrir une gamme de produits élargie aux bénéficiaires des clients se verraient désavantagées par rapport à celles qui ont une offre de produits limitées. Ceci fait-il vraiment du sens?

Aussi, dans le processus d'analyse proposée, les ACVM semblent accorder une très grande importance à la nécessité de comparer les frais de gestion des produits entre eux. Nous considérons qu'il est effectivement important de comparer les frais de gestion. Toutefois, nous ne croyons pas que ce soit nécessairement le critère à prioriser ni même le seul critère à tenir en compte dans le processus d'analyse. En effet, un fonds donné qui a les frais les moins élevés n'est pas nécessairement le meilleur fond à recommander au client. Plusieurs autres critères doivent être tenus en compte tels que les qualités du gestionnaire, l'historique de rendement des fonds, le contenu du portefeuille tenant compte des conditions de marchés, la stratégie d'investissement, etc. Dans le processus de sélection d'un fonds à recommander, on ne peut tenir compte que des frais et des rendements. Des frais bas ne se traduit pas nécessairement par un meilleur rendement pour le client à moyen et long terme. Les très bons rendements passés d'un fonds ne sont pas nécessairement représentatifs de son potentiel ou de son expectative raisonnable de rendements futurs. Il faut donc éviter de tomber dans le piège de ne considérer que les frais et les rendements des fonds pour les comparer entre eux.

Connaissance du produit par la personne inscrite / représentant

Il nous apparaît irréaliste de croire qu'il soit possible pour un représentant de connaître tous les produits autorisés par la société auprès de laquelle il est inscrit et de lui imposer cette obligation. Ceci reviendrait à dire qu'un représentant de courtier en épargne collective devrait connaître tous les fins détails de milliers de fonds communs de placement et ce, en tout temps, et malgré le fait qu'il ne se sert pas de plusieurs de ces produits dans son offre de services.

Dans les faits, le représentant peut obtenir toute l'information nécessaire sur chaque produit qui lui est possible de distribuer par l'intermédiaire de son courtier ou de la part de l'émetteur lui-même. Mais concrètement, chaque représentant, tenant compte des besoins généraux et particuliers de sa clientèle, identifie les émetteurs (et les produits) qu'il recommandera à ses clients et mettra volontairement de côté certains autres émetteurs pour diverses raisons.

Au moment de recommander un produit à son client, il va de soi que le représentant doit bien connaître les produits qu'il recommande afin de s'assurer de la convenance au client.

Imposer aux représentants l'obligation de bien connaître tous les produits distribués par son courtier ferait en sorte que celui-ci passerait tout son temps à analyser les produits ce qui diminuera le temps disponible pour servir ses clients.

Nous sommes d'accord avec le fait d'intensifier les obligations du représentant de bien connaître les produits qu'il recommande à ses clients. À notre avis, ceci est beaucoup plus bénéfique pour le client.

Soyons réalistes! Connaissions-nous d'autres personnes à qui l'on exige de connaître des milliers de produits dans le cadre de leur travail alors qu'il ne recommande pas eux-mêmes tous ces produits?

Connaissance du client / mise à jour des dossiers clients

Les modifications proposées imposeraient certains délais pour procéder à la mise-à-jour des dossiers clients et obligerait les représentants en épargne collective à compléter une mise-à-jour complète, qu'il y ait des changements ou non dans la situation personnelle et financière d'un client.

Il peut s'avérer ardu de procéder aux mise-à-jour systématique de tous les clients selon des échéanciers prédéterminés, particulièrement lorsque le représentant sert une vaste clientèle.

Dans la mesure où il n'y a aucun changement dans la situation d'un client, il nous semble inutile et improductif de répéter les mêmes informations déjà contenues au dossier sur un formulaire de mise-à-jour, en plus du fait que certains clients considèrent cet exercice superflu et inutile puisqu'aucun changement n'est intervenu. Nous sommes plutôt d'opinion qu'une mise-à-jour sur un formulaire devrait être faite seulement si un ou des changements significatifs intervenaient dans la situation du client.

Toutefois, nous croyons que d'imposer aux représentants de revoir les informations de son client dans un délai raisonnable depuis la prise de données précédente serait suffisante, tenant compte de la relation avec le client. Le représentant devrait alors consigner à son dossier qu'il a révisé la situation du client avec ce dernier et qu'aucun changement n'est intervenu.

Aussi, il doit être mis en évidence que le client a aussi la responsabilité d'informer son représentant de tout changement dans sa situation. Dans cette situation, le représentant doit procéder à la mise-à-jour.

Nous croyons qu'une communication annuelle incorporée au relevé de compte annuel transmise aux clients pourrait rappeler à ces derniers leur obligation d'informer leur représentant de tout changement significatif dans leur situation et les inviter à contacter ou prendre rendez-vous avec leur représentant pour en discuter.

Pour ce qui est de la discipline de marché dispensé, sans qu'il n'y ait l'obligation de compléter un formulaire de mise-à-jour systématiquement selon une fréquence donnée, il pourrait être imposé aux représentants de revoir les informations de son client au moment où il souhaite souscrire un nouveau produit de marché dispensé et consigner cette information à son dossier sans avoir, pour autant, à compléter un formulaire.

Devoir d'information / divulgations au client

Il est prévu, dans le projet de règlement, des divulgations plus nombreuses à propos de différentes informations.

Nous souhaitons, ici, commenter la proposition d'imposer aux sociétés l'obligation de rendre public les informations relatives aux frais et à la tarification de façon générale.

D'une part, nous croyons que cette obligation ne tient pas compte du fait que nous évoluons dans un environnement des plus compétitifs et que chacune des sociétés inscrites devraient pouvoir bénéficier de la marge de manœuvre nécessaire pour se démarquer, entre autre, par sa tarification et d'avoir la possibilité d'offrir des conditions de tarification adaptée à chacun des clients, tenant compte de leur situation particulière.

Le fait d'avoir à rendre disponible la tarification sur le site internet de la société inscrite, par exemple, ne servirait pas nécessairement au mieux les intérêts du client. Dépendant de diverses situations qui peuvent se présenter, il pourrait être ardu de démontrer en détail toutes les hypothèses de tarifications possibles. À vouloir informer le client de toutes les options de tarification possibles, nous risquons de le perdre à travers les nombreux détails de telle sorte, qu'au final, il ne sera pas mieux informé. L'important, c'est que le client connaisse et comprenne la tarification qui sera propre à lui et adaptée à sa situation particulière. Donc, avant de procéder à l'ouverture d'un compte, le client devrait plutôt être informé des options qui lui sont ouvertes, il devrait pouvoir choisir et les documents qu'il signera à l'ouverture de son compte devraient contenir les informations nécessaires.

Le fait de rendre public, via un site web par exemple, toute l'information en lien avec la tarification, risque selon nous de créer plus de confusion que de clarté dans l'esprit du client. Il ne sera alors pas en mesure d'identifier précisément, à travers toute l'information disponible, la tarification qui lui sera applicable tenant compte des particularités de son dossier.

Indication client

Le nouvel article 13.8 du règlement 31-103 prévoit ceci :

« 1) La société inscrite, ou la personne physique agissant pour son compte, ne peut octroyer de commission d'indication de clients à une autre personne que si les conditions suivantes sont réunies :

a) la personne recevant la commission d'indication de clients est une personne physique inscrite ou une société inscrite;

(...) »

Cette nouvelle disposition interdit donc à une société inscrite de verser une commission d'indication à toute société ou personne non inscrite en valeurs mobilières qui lui indiquerait un client. Ainsi, il serait impossible pour une société inscrite de verser une commission d'indication à un planificateur financier ni à un conseiller en sécurité financière (représentant en assurance de personnes au Québec).

Nous ne voyons pas en quoi cette nouvelle disposition servirait mieux les intérêts du client.

Nous sommes plutôt d'avis qu'il devrait être permis à une société inscrite de verser une commission d'indication à toute société ou personne détenant un permis d'exercice dans une discipline complémentaire laquelle discipline est encadrée par un organisme reconnu. Par exemple, au Québec, il devrait être permis à une société inscrite de verser une commission d'indication à toute société ou personne détenant un permis auprès de l'Autorité des marchés financiers.

Par ailleurs, le nouvel article 13.8.1 stipule ceci :

« La personne inscrite ne peut octroyer ou recevoir de commission d'indication de clients dans les cas suivants :

a) la commission d'indication de clients consiste en une série de paiements versés pendant plus de 36 mois après la date de l'indication;

b) la commission d'indication de clients consiste en une série de paiements excédant ensemble 25 % des frais ou des commissions recueillis auprès du client par la partie à laquelle celui-ci est indiqué;

c) la commission d'indication de clients donne lieu à une hausse du montant des frais ou des commissions qui seraient payés par le client à la partie à laquelle celui-ci est indiqué pour le même produit ou service. ».

(...)

Nous ne comprenons pas en quoi ces restrictions permettent de mieux servir les intérêts du client.

À notre avis, nous prétendons plutôt le contraire pour les raisons qui suivent.

Quant à la limite du 36 mois, nous croyons que ceci peut amener certaines dérives et ce, au détriment des intérêts du client. En effet, nous croyons qu'il est possible qu'une personne inscrite préfère ne pas indiquer un client à un tiers sachant qu'après 36 mois, elle ne recevra plus de commissions d'indication. Cette personne pourrait alors être plutôt tentée de servir elle-même le client, tant bien que mal, et ainsi priver son client d'une expertise particulière externe qui aurait pu, par ailleurs, être bénéfique pour le client et ainsi priver ce dernier d'une meilleure solution mieux adaptée à sa situation. Par exemple, un client détenant des actifs importants (plusieurs millions) aurait peut-être intérêt à être dirigé vers un gestionnaire de portefeuille qui pourrait lui offrir une solution mieux adaptée à sa situation et à ses besoins. Dans un tel cas, la personne inscrite pourrait être tentée d'essayer de servir elle-même ce client plutôt que de l'indiquer à un gestionnaire de portefeuille sachant qu'il ne recevra plus aucune commission d'indication après 36 mois, et ce, possiblement au détriment des intérêts du client.

Par ailleurs, nous nous questionnons sur le délai de 36 mois. Pourquoi 36 mois? Pourquoi pas 48 mois? Pourquoi pas 60 mois? En imposant cette restriction, les ACVM semblent ne pas tenir compte que le représentant servant un client joue souvent un rôle de « chef d'orchestre » dans le but de coordonner divers partenaires afin que les interventions de chacun de ces partenaires soient cohérentes. Malgré une indication vers un tiers, le représentant demeure tout de même impliqué avec le client, il participe souvent aux rencontres du client avec ces partenaires vers qui il a référé son client, et ce, pas seulement pour une période de 36 mois. Souvent, l'implication du représentant perdure durant de longues années soit durant toute sa relation avec son client. Le versement des commissions d'indication cessant après 36 mois, ceci amènerait-t-il ces représentants à délaisser leurs clients et moins bien les accompagner? Si c'est le cas, nous ne croyons pas que ce soit dans l'intérêt du client.

Au surplus, l'imposition de ce délai de 36 mois nous fait craindre une autre dérive potentielle. Le représentant ayant indiqué un client à un tiers, voyant l'approche de l'échéance du 36 mois, ne pourrait-il pas être tenté de convaincre son client de terminer sa relation avec ce tiers dans le but de lui permettre d'indiquer ce même client à un autre tiers afin de pouvoir bénéficier à nouveau, pour un autre 36 mois, d'autres commissions d'indication? Serait-ce vraiment et nécessairement dans l'intérêt du client? Nous ne le pensons pas.

Pour toutes ces raisons, nous sommes d'avis qu'il ne devrait pas y avoir de durée déterminée applicable au versement des commissions d'indication, tel que permis actuellement et qu'elles devraient pouvoir être versées tant que le client fait affaires avec la partie vers qui il a été indiqué.

Quant à la limite du 25 % des frais ou des commissions recueillies auprès du client par la partie à laquelle celui-ci est indiqué, nous ne comprenons pas en quoi ceci est dans l'intérêt du client dans la mesure où, il nous semble, que ceci devrait plutôt être régie par les lois du marché et la compétitivité, évidemment tenant compte que la portion versée à la société n'ait aucune incidence à la hausse sur les frais chargés au client par la partie à laquelle celui-ci est indiqué. À notre avis, ce n'est pas le pourcentage de commission d'indication qui est le plus important. Nous croyons plutôt que ce sont les frais totaux que devra assumer le client qui le sont. Par exemple, un tiers pourrait charger, au total, 1% au client et verser à l'indicateur 0.25%. Dans un autre cas, un tiers pourrait charger 0.85% au client mais souhaiter verser à l'indicateur 0.30%. Dans ce deuxième cas, pour des services équivalents, il en coûterait moins cher au client même si le pourcentage versé en commission d'indication est supérieur.

Préséance aux intérêts des clients et gestion des conflits d'intérêts

Nous avons bien lu les dispositions ayant trait aux conflits d'intérêts et le principe de la préséance des intérêts des clients.

Bien que nous soyons évidemment d'accord avec le concept de la préséance des intérêts des clients, il demeure toutefois plusieurs incertitudes quant aux moyens concrets à mettre en application pour s'assurer convenablement de respecter les exigences. Les moyens concrets nous permettant d'assumer notre rôle demeurent flous et imprécis. Des normes fondées sur des principes peuvent être difficiles à interpréter. Nous souhaitons obtenir plus de précisions quant aux attentes concrètes des autorités à cet égard car les incidences de l'introduction de ces principes ne sont pas des plus limpides en pratique.

Délai de transition suite à l'entrée en vigueur

Nous sommes d'avis qu'un délai minimum de 36 mois, à partir de leur entrée en vigueur, est nécessaire pour une transition vers les nouvelles obligations proposées.

Plusieurs modifications proposées vont impliquer de nombreux changements importants à nos systèmes informatiques. Ces changements demanderont du développement technologique.

Aussi, plusieurs nouvelles obligations nous amèneront à devoir modifier certains documents internes comme, par exemple, les formulaires d'ouverture et de mise-à-jour des dossiers clients, les documents de divulgations aux clients, les informations à rendre accessibles sur le site web de la société, etc.

Finalement, les nouvelles exigences de formation et d'analyse de produits si elles étaient adoptées, imposeront aux sociétés de mettre en place les processus nécessaires. Il faudra, entre autre, développer et mettre en place des programmes de formation efficaces.

Conclusion

Nous demandons aux autorités de :

- Prioriser les changements réglementaires qui ont une incidence favorable directe, véritable et marquée pour le consommateur. (un changement qui n'apporte rien de concret en faveur du consommateur devrait être écarté)
- Réévaluer tout changement règlementaire dont les impacts négatifs pour les inscrits seraient disproportionnés par rapport aux bénéfices concrets qu'en retireront les consommateurs;
- Tenir compte du nouveau fardeau à être imposé aux inscrits dont, entre autre, la hausse importante des coûts en matière de conformité;
- Tenir compte des incidences importantes et négatives sur les modèles d'entreprises de certains inscrits;
- Mesurer sérieusement les impacts des mesures proposées sur l'offre actuelle diversifiée de produits et services financiers aux consommateurs en évitant que certaines mesures puissent créer plus de torts que de bienfaits à ces consommateurs.

En terminant, nous vous remercions de cette opportunité de vous soumettre notre point de vue quant aux questions soulevées.

Au besoin, nous demeurerons disponibles pour toute demande d'informations complémentaires ou encore, à participer à d'éventuelles rencontres d'échanges.

Veuillez accepter, Me Beaudoin, l'expression de nos salutations les plus cordiales!



Gino Sebastian Savard, B.A., A.V.A.
Président

MICA Capital Inc.
Cabinet de services financiers
7900, boul. Pierre-Bertrand, bureau 300
Québec (Québec) G2J 0C5 / micasf.com