

Sherbrooke, 18 octobre 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 les réformes en vue du rehaussement de la relation client-personne inscrite (réformes axées sur le client)

Madame Beaudoin,

La présente fait suite à la publication, le 21 juin dernier, du *Projet de Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (ci-après, le *Projet de Règlement modifiant le Règlement 31-103*), du *Projet de modification de l'Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (ci-après, le *Projet de modification de l'Instruction générale*) de même qu'aux *Réformes en vue du rehaussement de la relation client-personne inscrite (réformes axées sur le client)*.

Nous sommes heureux de vous présenter notre réponse à ce document accompagné de nos commentaires, observations et recommandations.

Observations préliminaires

Dans un premier temps, nous souhaitons souligner la progression importante entre le Document de consultation 33-404 et la présente consultation. Cette progression témoigne de l'ouverture réelle des ACVM aux commentaires reçus et de la volonté d'en arriver à une solution équilibrée permettant l'atteinte des objectifs établis et le maintien d'une offre pertinente et adéquate de produits et services aux clients.

Les propositions contenues dans le projet actuel rejoignent sans contredit des principes fondamentaux qui nous sont chers et que nous regroupons en trois catégories: traitement équitable du client, gestion des conflits d'intérêts ainsi que transparence et communication.

Nous avons maintes fois relu le projet de règlement, le projet de modification à l'Instruction générale ainsi que le document de consultation.

Il nous semble évident que, sous l'angle des principes, l'approche des ACVM est claire et rejoint notre vision de la relation que nous souhaitons avoir avec nos clients.

Toutefois, sur le plan des mesures proposées pour donner vie à ces principes, nous croyons que des ajustements seraient souhaitables pour garantir l'applicabilité des mesures et leur pleine efficacité.

C'est dans cet esprit que nous abordons la rédaction de notre lettre de commentaires et nous invitons les ACVM à considérer son contenu comme la base d'une discussion à poursuivre et à raffiner.

En effet, bien qu'il soit manifeste qu'un très grand soin ait été porté au raffinement de la position des ACVM depuis le projet 33-404, nous sommes d'avis qu'il reste encore un bout de chemin à parcourir pour en arriver à un projet rencontrant à la fois les objectifs des ACVM, auxquels nous souscrivons, et la réalité de l'industrie dans son état actuel afin d'assurer le succès de ce projet de réforme.

Voilà ce sur quoi nous espérons apporter notre contribution.

Nous terminons ces remarques préliminaires en remerciant le personnel de l'Autorité des marchés financiers pour sa disponibilité et son ouverture à discuter du contenu de la présente consultation afin de nous permettre de mieux comprendre les préoccupations des ACVM, de mieux articuler nos propositions et d'assurer le maintien d'un dialogue constructif et continu.

À propos de Mérici

Mérici Services Financiers est un courtier en épargne collective indépendant exerçant ses activités au Québec depuis 2002. Mérici 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 fondateur : 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 niveau 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;
- 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 gestionnaires de fonds 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.

Mérici 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 comité 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 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.

Obligation de garde des courtiers en épargne collective inscrits au Québec

Cette modification au paragraphe 3 de l'article 9.4 du *Règlement 31-103* est bienvenue afin de corriger une partie de l'iniquité créée par une modification récente de ce même Règlement.

Toutefois, la modification proposée ne règle pas en totalité l'iniquité créée et, en ce qui concerne Mérici Services Financiers, elle ne règle rien du tout.

À titre de courtier en épargne collective non-membre de l'ACFM, Mérici ne sera pas, avec le libellé proposé, autorisé à se prévaloir des dispenses prévues aux paragraphes 1 et 2 de l'article 9.4 puisque non-membre de l'ACFM.

Alors que l'adhésion à l'ACFM n'est aucunement obligatoire pour les courtiers ayant des activités uniquement au Québec, la réglementation impose une différenciation réglementaire injustifiée qui désavantage clairement les courtiers non-membres en matière de garde des actifs.

Nous demandons donc aux ACVM de modifier le Règlement 31-103 de sorte que les courtiers en épargne collective inscrits au Québec puissent, indépendamment de leur adhésion à l'ACFM ou non, se prévaloir des dispenses prévues aux paragraphes 1 et 2 de l'article 9.4 du Règlement 31-103 sous condition de satisfaire à des normes équivalentes à celles prévues par l'ACFM.

Les ACVM doivent maintenir un cadre réglementaire unique et éviter les clauses différenciatives injustifiées. Nous soumettons que ce qui importe, ce sont les conditions fixées pour assurer la protection des clients et non le statut de membre à un organisme qui n'est pas obligatoire au Québec.

C'est une question d'équité qui ne remet aucunement en question la protection des investisseurs.

Connaissance du client

Le projet prévoit un certain nombre de modifications relatives à la connaissance du client afin d'améliorer les pratiques des inscrits à ce sujet. Sur le principe, nous sommes en parfait accord.

Il ne fait aucun doute que la capacité du conseiller à agir et à offrir au client des services et des produits répondant à ses besoins prend sa source dans la qualité des informations recueillies.

À ce titre, les éléments prévus au *Projet de Règlement modifiant le Règlement 31-103* à savoir le remplacement du sous-paragraphe c du paragraphe 2 de l'article 13.2 nous semblent adéquats dans leur formulation.

Nous saluons la position des ACVM prévue au *Projet de modification de l'Instruction générale* de permettre l'utilisation d'outils technologique mais de maintenir la responsabilité absolue de la personne inscrite quant à la collecte des informations. Cela nous semble une approche alliant la souplesse du choix des moyens sans pour autant ouvrir la porte à une déresponsabilisation des inscrits.

Situation personnelle du client

La notion de « toute autre personne ayant un intérêt financier dans le compte » prévue à l'article 13.2 (2) c) i) nous semble très floue et vaste, ouvrant la porte à de multiples interprétation.

Qui sont les personnes qui devront être consignées en vertu de cet article?

Une interprétation restrictive peut nous mener à croire qu'il ne s'agirait que des personnes ayant un intérêt immédiat et contemporain, par exemple le co-titulaire d'un compte.

Une interprétation plus large laisse croire que le conjoint, les enfants, les héritiers, les parents au premier degré, les partenaires d'affaire et les créanciers, pour ne nommer que ceux-ci, peuvent avoir un intérêt financier dans un compte.

Il serait opportun pour les ACVM de préciser leurs intentions et la portée de l'article 13.2 (2) c) i) en ce qui concerne les « personnes ayant un intérêt financier ».

La situation financière du client

Toutefois, nous désirons souligner qu'il existe des situations où le besoin du client est exprimé de manière très claire et la nécessité de colliger autant d'informations que ce qui est prévu au *Projet de modification de l'Instruction générale*, exagérée.

Prenons l'exemple d'un jeune client qui souhaite épargner pour un besoin spécifique bien déterminé dans le temps : l'achat d'une première voiture. Recueillir des informations détaillées sur la ventilation de ses actifs financiers n'est pas pertinente dans ce cas précis et ne le deviendrait que si ses besoins deviennent plus complexes.

Bien entendu, nous comprenons que les ACVM souhaitent établir un seuil minimal de collecte d'informations sur le client permettant à la personne inscrite de bien le connaître. Nous soumettons toutefois que l'établissement d'une liste rigide sera, dans certains cas, excessive et qu'il devrait subsister pour la personne inscrite la possibilité de ne pas colliger une information lorsqu'il est manifeste que son utilité n'est pas établie.

Maintenir des procédures de collecte de données efficaces est une priorité pour notre organisation. L'efficacité permet d'assurer un meilleur service aux clients et surtout, permet d'offrir ce service à plus de clients, qu'importe la taille de leurs actifs.

Alourdir ou standardiser de manière trop rigide la collecte d'informations pourrait, en certains cas, pousser certains inscrits à délaisser l'offre de service aux clients ayant des actifs plus modestes au motif que le temps consacré à la collecte et au traitement des informations recueillies est trop important relativement à la rentabilité de ce segment de clientèle.

C'est pourquoi, bien que nous soyons d'avis que les informations prescrites au *Projet de modification de l'Instruction générale* en matière de situation financière du client sont totalement pertinentes dans une majorité de cas, nous suggérons qu'une possibilité soit introduite dans ce même texte permettant, lorsque des motifs suffisants sont présents, de ne pas colliger certaines informations jugées superflues.

Objectifs de placement du client

Nous comprenons que les ACVM souhaitent garantir que le client sera en mesure de déterminer s'il se trouve sur le chemin de l'atteinte de ses objectifs financiers. Pour y parvenir, le point de départ et la ligne d'arrivée souhaitée doivent manifestement être établis.

Toutefois, à la lecture du *Projet de modification de l'Instruction générale*, nous ne pouvons nous empêcher de craindre que les mesures proposées n'entraînent un ensemble de conséquences indésirables puisqu'elles ne s'inscrivent pas toujours adéquatement dans le cadre concret d'une relation client-personne inscrite et des situations de marché.

En effet, parmi les informations que nous répétons régulièrement à nos clients, deux sont fondamentales et entrent potentiellement en conflit avec le *Projet de modification de l'Instruction générale* dans son libellé actuel :

- Il nous est impossible de prévoir le comportement futur des marchés;
- Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur.

Ainsi, bien que nous ayons à cœur la réussite et l'atteinte des objectifs financiers de nos clients et que nous y travaillons tous les jours, nous craignons qu'établir par avance le rendement requis pour l'atteinte des objectifs du client est de nature à faire naître chez lui une attente concrète qu'il ne sera peut-être pas possible de rencontrer malgré toute la diligence de la personne inscrite.

Nous sommes conscients que la volonté des ACVM n'est pas d'introduire une obligation de résultat. Il n'en demeure pas moins qu'une telle attente risque de naître dans l'esprit du client et que cette attente ne pourra pas aisément être tempérée par des divulgations, décharges ou explications, verbales ou écrites.

De plus, l'expression d'un objectif concret de rendement fait abstraction au fait qu'à l'exception de certains produits financiers précis, le rendement obtenu ne sera pas linéaire. Cela pourrait avoir pour effet de placer le client dans une situation de stress en cas de rendements décevants ou en situation de témérité en cas de rendements excédentaires.

Ces comportements ou réactions du client peuvent bien entendu être tempérés par une intervention professionnelle adéquate. Il demeure toutefois que le retrait de l'obligation de déterminer le rendement requis actuellement prévu au *Projet de modification de l'Instruction*

générale serait facilitant pour les personnes inscrites sans pour autant diminuer la qualité de la prestation de conseils reçue par le client.

Révision des informations sur le client

Nous apprécions la position plus raisonnable prise par les ACVM sur cette question. Une révision tous les 36 mois, pour les comptes qui ne sont pas gérés ou de marché dispensé, est nettement mieux que tous les 12 mois comme prévu au Projet 33-404.

Toutefois, nous tenons à souligner que même tous les 36 mois, ce peut être trop fréquent pour certains clients dont la situation est peu appelée à changer.

En effet, certains segments de clientèle vivent des changements plus fréquents comme les jeunes adultes qui, dans un laps de temps relativement court, peuvent quitter le nid familial, entreprendre et terminer des études, vivre de nombreux changements professionnels, fonder une famille et s'acheter une maison par exemple.

Par contre, des clients étant établis tant professionnellement que personnellement sont moins susceptibles de vivre des changements requérant une révision de leurs informations.

Nous suggérons donc que les ACVM étudient la possibilité d'introduire plus de flexibilité dans le processus de révision des informations du client en demandant aux personnes inscrites de se doter d'une politique en la matière permettant une approche plus adaptée.

Une telle politique, couplée avec des normes minimales établies par les ACVM sur la révision lors de changements importants ou en présence de comptes gérés ou de produits du marché dispensé serait, à notre avis, beaucoup plus efficace sans réduire la protection des clients.

Connaissance du produit

Nous partageons l'avis des ACVM à l'effet que la connaissance du produit est un élément important du travail de toute personne inscrite et est essentiel à l'adéquation entre les besoins et le profil du client, d'une part, et le portefeuille qu'il détient, d'autre part.

Exiger qu'une personne inscrite connaisse, comprenne et autorise les produits qui seront offerts aux clients relève du bon sens élémentaire. Il est même inquiétant de constater que les ACVM aient observées, dans le cadre de leurs activités, qu'un resserrement à cet effet soit nécessaire.

Dans un même ordre d'idées, nous saluons l'introduction d'une disposition exigeant que la société inscrite doive maintenir une offre cohérente avec la manière dont elle se présente au public. Nous aurions même souhaité que les ACVM aillent plus loin en cette matière mais nous comprenons que cela pourrait être contenu au projet de réforme des titres à venir.

S'il nous apparaît pertinent de revisiter les exigences liées à la connaissance du produit, nous craignons que, même si le projet actuel représente un assouplissement de la position précédemment exposées dans le projet 33-404, le libellé actuel du *Projet de modification de*

l'Instruction générale ne soit pas optimal et entraîne des conséquences fâcheuses pour le client et les personnes inscrites.

En effet, le *Projet de modification de l'Instruction générale* nous apparaît comme étant trop exigeant sur certains aspects bien précis que nous proposons d'assouplir.

Titres autorisés par la société inscrite

Nous approuvons l'essentiel du contenu du nouvel article 13.2.1 du *Projet de Règlement modifiant le Règlement 31-103* ainsi que du *Projet de modification de l'Instruction générale*. Toutefois, nous avons quelques difficultés avec la notion de surveillance et de réévaluation telle que libellée dans le *Projet de modification de l'Instruction générale*.

Il existe une foule de facteurs pouvant militer pour le choix d'un produit en comparaison avec un autre. C'est le rôle de la personne physique inscrite, le conseiller, de guider le client dans l'élaboration de son portefeuille afin de répondre au mieux à ses besoins puisqu'il est celui qui entretient directement la relation avec le client et qui connaît le mieux celui-ci.

Considérant ce fait, il est difficile pour une société inscrite de déterminer quels titres devraient être exclus dans le cadre d'un processus d'analyse.

Dans le cas où des produits aux caractéristiques semblables, par exemple un fonds commun canadien équilibré, n'est souvent distingué que par la personnalité de son gestionnaire, les rendements obtenus et les frais imputés aux détenteurs de parts.

Or, le gestionnaire ou son équipe d'analyste peuvent changer avec le temps, les rendements obtenus dans le passé ne sont pas garants du futur et les frais ne sont pleinement pertinents que lorsqu'ils sont comparés au rendement obtenu car pour le client, c'est le rendement net qui importe.

Ce faisant, il devient difficile pour le courtier d'exclure certains de ces fonds sur la base de ces seules caractéristiques qui sont pourtant les seules, ou presque, sur lesquelles il pourrait se fonder pour discriminer certains produits.

Le conseiller peut, de son côté, trouver de nombreux avantages à utiliser l'un ou l'autre des fonds canadiens équilibrés offerts sur le marché afin de procurer certains avantages à son client comme des rabais de frais de gestion ou un traitement fiscal avantageux. Il n'a donc pas intérêt à voir son éventail de fonds autorisés réduits par le courtier.

Ce faisant, l'obligation d'autoriser et de surveiller les titres autorisés prend dès lors, pour une société inscrite comme courtier en épargne collective, la forme d'un exercice stérile et même inutile en certains points car, bien qu'il soit possible de comparer des fonds entre eux, en exclure n'est pas chose aisée ou même souhaitable au niveau de la société inscrite. C'est plutôt à la personne physique inscrite que revient le travail d'assurer la convenance au client et de sélectionner les produits adéquats pour y parvenir.

Nous comprenons que la réglementation s'applique à tous les domaines des valeurs mobilières et que l'exigence d'examen, d'approbation et de surveillance est pertinente lorsqu'en présence de titres plus complexes, plus risqués ou ayant des caractéristiques particulières.

Nous soumettons que le cas des fonds communs à prospectus régis par le règlement 81-102 devraient être traités de manière séparée considérant leur encadrement déjà rigoureux effectué par les ACVM et que, ce faisant, les sociétés inscrites ne devraient pas avoir l'obligation d'en effectuer une évaluation et un suivi de la même manière que devraient le faire les sociétés inscrites offrant d'autres types de produits.

Autrement, nous aurons pour résultante la mise en place d'un processus d'analyse plus lourd et documenté pour chaque société inscrite, augmentant ses coûts d'opération, sans pour autant qu'une meilleure offre ne soit faite au client.

Il est même raisonnablement probable que certaines sociétés inscrites choisissent de réduire leur offre de produits afin de réduire leur travail d'analyse et de suivi et, incidemment, leurs coûts. Assurément, c'est un élément que nous devons considérer en ce qui nous concerne

C'est pourquoi nous proposons que les sociétés inscrites soient, en matière de fonds communs de placements à prospectus régis par le Règlement 81-102, chargée d'analyser et de comprendre les caractéristiques de chaque fonds autorisé mais soit relevée de l'obligation d'en faire le suivi, à moins d'un changement important dans la structure, le mandat ou les caractéristiques importantes d'un fonds.

Ceci nous semble être un compromis acceptable alliant les préoccupations des ACVM et les réalités concrètes des activités d'une société inscrite.

Contrôle diligent

Nous comprenons parfaitement que l'objectif de la section Contrôle diligent du *Projet de modification de l'Instruction générale* a pour but d'assurer que le processus d'approbation des titres de la société inscrite soit d'une qualité minimale suffisante.

Toutefois, bien que nous partageons cet objectif, il est important de mentionner que toutes les informations pouvant être prises en considération par la personne inscrite, des tiers, des entreprises d'analyse ou autres proviennent généralement de l'émetteur lui-même.

Exiger que la société inscrite ne se fonde pas uniquement sur une seule source apparaît donc un peu vain lorsqu'on considère ce fait.

De manière corolaire, obliger la multiplication des sources augmente le fardeau de la société inscrites et, incidemment, ses coûts d'analyse et de suivi.

Considérant la proposition d'un régime distinct pour l'évaluation des fonds communs de placement à prospectus régis par le Règlement 81-102 que nous avons précédemment énoncée, nous estimons qu'une modification à la norme de contrôle diligent est souhaitable pour rendre le processus plus efficace.

Lignes directrices ou profils de clients

Bien que nous comprenions l'intention générale des ACVM relativement à cet élément, nous devons souligner qu'il est difficile et parfois dommageable d'établir des lignes directrices ou des profils de clients relativement aux clients à qui un titre peut convenir ou non.

Il existe une infinité de possibilités, de situations, de combinaisons et d'exceptions dans la réalité de la pratique qui rendent de telles lignes directrices ou profils inadéquats ou inutilement limitatifs.

Gérer les exceptions devient alors une tâche colossale et invalide le but recherché.

Bien que nous comprenions que cette pratique soit possible pour certains inscrits, nous soumettons que les attentes des ACVM comprises au *Projet de modification de l'instruction générale* seront souvent difficiles à rencontrer dans la pratique.

Évaluation de la convenance au client

Nous souscrivons, de manière générale, au libellé du *Projet de Règlement modifiant le Règlement 31-103* en ce qui concerne les mesures d'évaluation de la convenance au client.

Sous réserve de l'élément qui suit, les mesures proposées nous semblent raisonnables et appropriées et correspondent généralement à ce qui est déjà en vigueur chez Mérici.

Le seul élément problématique est l'attente des ACVM quant à la communication d'un conflit lié à la rémunération avant chaque opération.

Nous sommes d'accord pour que le conflit lié à la rémunération soit déclaré au client avant une opération initiale sur un titre. Nous croyons également qu'une nouvelle communication devrait être faite en cas d'évolution du conflit.

Exiger que le conflit soit déclaré avant chaque opération subséquente, lesquelles opérations peuvent parfois être routinière ou nombreuses, alourdira indûment le fardeau des inscrits mais aura aussi pour effet de désensibiliser le client à l'importance du conflit d'intérêts.

Nous proposons qu'une déclaration soit obligatoire avant une transaction initiale et que cette déclaration doit être renouvelée minimalement une fois par année, à la survenance d'une autre opération plutôt qu'à chaque opération à proprement dite.

Conflits d'intérêts

La gestion des conflits d'intérêts est clairement un enjeu important pour la protection du public et le traitement équitable des clients. Nous recevons donc favorablement l'intention des ACVM de resserrer la réglementation à ce sujet.

Nous apprécions la marge de manœuvre raisonnable laissée aux inscrits de relever, analyser, encadrer ou éviter les conflits d'intérêts en fonction de leur réalité propre plutôt que de forcer l'adoption d'un cadre uniforme qui serait, par définition, rigide et difficile d'application dans un grand nombre de situations particulières.

Toutefois, nous sommes inquiets de la direction prise par les ACVM d'étendre à l'infini la notion de conflit d'intérêts, retirant à celle-ci toute matérialité et rendant ainsi les obligations des inscrits beaucoup plus vastes et imprécises.

Veillez prendre note que nos commentaires qui suivront sont émis sous réserve de ce qui précède et que, bien que nous souscrivions aux principes généraux motivant les ACVM, l'évacuation de toute matérialité du conflit d'intérêt nous semble problématique et rendra l'application des réformes plus difficile, sinon hasardeuse.

Conflits découlant des produits exclusifs

Nous saluons la volonté des ACVM de forcer les sociétés inscrites à mieux encadrer et gérer les conflits découlant de l'offre de produits exclusifs. Nous croyons que les clients en seront grandement gagnants et que cela assainira certaines pratiques ayant cours chez certains inscrits.

Conflits découlant de la rémunération de tiers

Nous recevons avec ouverture les modifications prévues au *Projet de modification de l'Instruction générale* sur ce point et nous comprenons que les ACVM souhaitent mieux encadrer la pratique des inscrits qui reçoivent une rémunération de tiers.

Nous estimons que l'approche adoptée est raisonnable mais soulignons qu'une période transitoire appropriée sera nécessaire afin de permettre aux inscrits de développer les procédures, politiques et outils afin d'assurer un encadrement conforme aux attentes des ACVM.

À cet effet, nous suggérons une période transitoire de 24 mois.

Conflits découlant des mécanismes de rémunération et des mesures incitatives internes

Les ACVM sont, à notre avis, bien fondées d'intervenir sur ce sujet. Nous déplorons toutefois qu'elles n'interdisent pas formellement les concours de vente ou les objectifs de production malgré le fait qu'ils représentent un conflit d'intérêts majeur et un risque important que l'inscrit fasse passer son intérêt avant celui de son client.

Nous considérons donc la proposition du *Projet de modification de l'Instruction générale* comme un premier pas et invitons les ACVM à ne pas hésiter à resserrer davantage la réglementation sur cet aspect si les principes qui guident son action ont été contournés par quelques esprits inventifs.

Conflits d'intérêts au niveau de la supervision

À nouveau, nous croyons que les ACVM touchent la cible en s'intéressant à ce sujet. Nous croyons que la rémunération des fonctions de supervision et d'encadrement devrait être totalement distincte de toute activité de vente ou de génération de revenus.

Un directeur des ventes ou de succursale, un chef d'équipe ou tout autre titre analogue ou encore les personnes liées à la conformité devraient être rémunérées à salaire pour des tâches précises qui leur incombent, indépendamment des ventes effectuées ou des volumes de production.

Nous saluons toutefois le fait que les ACVM reconnaissent que la taille de certaines sociétés peut poser un obstacle à ce principe et que des aménagements soient possibles. Cette reconnaissance est essentielle afin de permettre aux inscrits de taille modeste de demeurer en piste.

Nous invitons toutefois les ACVM à faire preuve de vigilance afin d'éviter que certaines sociétés ne se prévalent de cette ouverture pour contourner le principe défendu par cette mesure.

Conflits relatifs aux comptes à honoraire

Nous sommes en accord avec le libellé du *Projet de modification de l'Instruction générale* à ce sujet.

Traitement des conflits entre les clients

Nous sommes en accord avec le libellé du *Projet de modification de l'Instruction générale* à ce sujet.

Conflits relatifs aux ententes d'indication de clients

Nous sommes en accord avec le libellé du *Projet de modification de l'Instruction générale* à ce sujet, sous réserve de nos observations et commentaires concernant les articles 11.5, 13.7 et 13.8 qui suivront.

Acquisition d'actifs auprès d'un client hors du cours normal des activités

Nous comprenons et partageons la position de principe des ACVM à ce sujet. Toutefois, le libellé du *Projet de modification de l'Instruction générale* requiert à notre avis un ajustement puisqu'il laisse entendre que toute acquisition d'actifs auprès d'un par une personne inscrite en dehors du cadre normal des activités de l'inscrit doit être faite en « prioris[ant] les intérêts du client ».

Ce libellé donne un avantage clair au client au détriment de la personne inscrite et exclue donc la possibilité qu'un accord équitable et juste puisse être conclu.

Nous proposons de remplacer les termes « priorise les intérêts du client » par « est faite à un prix et des conditions justes qui ne défavorisent aucunement le client ».

Un tel libellé aura l'avantage de permettre une entente juste et équitable tout en assurant la protection du client.

Ententes d'indication de clients

Nous avouons notre surprise de retrouver dans le *Projet de Règlement modifiant le Règlement 31-103* ainsi que dans le *Projet de modification de l'instruction générale* des modifications aussi substantielles relativement aux ententes d'indication de clients.

En effet, le document de consultation 33-404 ainsi que l'Avis du personnel 33-318 étaient pour le moins succincts sur ce point et rien ne laissait croire que les ACVM interviendraient aussi massivement dans les ententes d'indication de clients dans le cadre du présent projet réglementaire.

Nous imaginons bien que les ACVM doivent avoir des motifs qu'elles jugent suffisants pour soumettre de la sorte un train de mesures règlementaires sur le sujet. Nous estimons toutefois que la forme de cette intervention est soudaine, publiquement peu appuyée sur des faits avérés et représente une mesure clairement invasive dans les pratiques d'affaires d'entreprises dûment constituées qui n'a rien à voir avec une réforme dite ciblée.

À notre avis, il aurait été nettement préférable pour les ACVM d'annoncer clairement leurs intentions, de se décharger de leur fardeau d'expliquer les motifs soutenant celles-ci et de solliciter en bonne et due forme des commentaires relativement aux principes guidant les mesures proposées plutôt que de soumettre directement un projet de règlement sur le sujet.

C'est pourquoi, bien que nous commentions les dispositions 13.7 à 13.8.1, nous invitons les ACVM à retirer ces modifications règlementaires des textes actuels afin de les soumettre à un processus ordonné et appuyé de consultations spécifiques.

Ce faisant, nous serons mieux en mesure de comprendre les motivations des ACVM et les enjeux identifiés par celles-ci, de répondre intelligemment et constructivement à ces motivations et enjeux et, potentiellement, d'en arriver à mieux baliser la pratique des commissions d'indication de client pour mettre un terme aux abus observés, si ceux-ci sont démontrés, tout en permettant sa continuation sous différentes conditions.

Nous abordons donc ce thème avec les éléments qui nous semblent problématiques dans le *Projet de Règlement modifiant le Règlement 31-103* ainsi que dans le *Projet de modification de l'instruction général* tel qu'actuellement libellé.

Ajoutons que nous faisons ces observations en toute bonne foi et sous réserve de faits ou considérations que pourraient soumettre les ACVM dans le cadre d'un processus formel et documenté de consultation sur ce sujet, processus que nous appelons de nos vœux.

Terminons ces remarques préliminaires en vous informant que nous avons pris connaissance de la correspondance que vous a transmis le Conseil des fonds d'investissement du Québec (CFIQ) au sujet des commissions d'indication de clients et que nous souscrivons entièrement à son contenu.

L'interdiction de verser une commission d'indication à une personne non-inscrite

L'expression « personne inscrite » vise exclusivement les disciplines du domaine des valeurs mobilières et exclu donc forcément toutes les disciplines de l'assurance de personne, de la planification financière, de l'assurance dommage ou tout autre domaine professionnel connexe, ou non, aux domaines des services financiers.

Nous comprenons qu'il puisse ne pas être opportun ou souhaitable que tout un chacun puisse référer un client à une personne inscrite et recevoir, en contrepartie, une commission d'indication. On imagine mal, par exemple, un simple particulier recevoir une commission parce qu'il aurait référé un client à une personne physique inscrite.

Toutefois, l'indication de client est une réalité courante dans le monde professionnel et les inscrits en valeurs mobilières ne vivent pas dans un vase clos relativement au reste de la société.

Dans plusieurs domaines, il est généralement considéré comme une pratique d'affaire saine et acceptable qu'une contrepartie soit offerte en cas d'indication de client bien que ce ne soit pas obligé par l'étiquette. Le tout, sous condition que cette contrepartie soit raisonnable et adéquatement proportionnée.

Ajoutons qu'il ne faut pas se leurrer. La possibilité de percevoir une commission d'indication est de nature à favoriser le référencement et, incidemment, la croissance des affaires. Bien que fortement encadré et bien que nous soyons animés par des principes moraux forts, le secteur de la finance demeure une entreprise à but lucratif et son attractivité dépend entre autres de la capacité des individus et organisation de développer leurs affaires.

Nous soumettons donc que l'interdiction de verser une commission d'indication à une personne non-inscrite est inutilement limitative et pourrait même nuire à la croissance des affaires de plusieurs inscrits.

Il existe peut-être toutefois des situations problématiques relevées par les ACVM, lesquelles commanderaient une intervention réglementaire.

Sur la base de faits concrets, nous serions ouverts à un encadrement plus restrictif, avec des mesures ciblées, afin de mettre un terme à des pratiques jugées préjudiciables mais nous considérons que pour en arriver à une interdiction totale telle qu'actuellement proposé, la situation doit être grave et endémique. Nous doutons que ce soit réellement le cas actuellement.

Restrictions applicables aux commissions d'indication de clients

Débutons par un élément avec lequel nous sommes fortement en accord : nous appuyons sans réserve le paragraphe c) de l'article 13.8.1.

En aucun cas, le client ne devrait faire les frais de l'existence d'une entente d'indication de clients.

Si une telle entente existe, elle existe uniquement entre les personnes l'ayant conclue. C'est à la personne qui effectue le paiement à titre d'indication de clients qu'il incombe de supporter les frais que celle-ci représente et à personne d'autre.

Ceci étant établi, nous comprenons très mal l'intérêt pour les ACVM d'introduire les dispositions prévues aux paragraphes a) et b) de ce même article 13.8.1.

Dans la mesure où le client ne fait pas les frais de l'entente d'indication de clients et que celle-ci répond aux exigences des articles 13.8, 13.9 et 13.10 du *Règlement 31-103*, nous nous demandons quelle est la motivation pour les ACVM d'intervenir dans un processus d'affaire interne qui ne remet aucunement en question la protection des clients, l'efficacité des marchés ou l'intégrité de ceux-ci. Quel est l'objectif recherché? Quel est la politique (policy) ou le principe soutenant une telle intervention? Quelle problématique observée doit être endiguée?

Le fardeau de la preuve incombe aux ACVM. À ce stade, nous ne croyons pas qu'elles s'en soient déchargées.

De plus, si on considère la force du paragraphe c) de l'article 13.8.1 proposé dans le *Projet de Règlement modifiant le Règlement 31-103*, nous nous demandons en quoi il est nécessaire d'aller plus loin. Comme le veut l'expression consacrée : trop, c'est comme pas assez.

Nous invitons donc les ACVM à réfléchir aux mesures entourant l'encadrement des commissions d'indication de clients et à revenir en consultation avec un projet mieux défini et surtout, appuyé et motivé par des faits concrets afin que nous puissions commenter et proposer pour en arriver à une réglementation efficace et effective comportant le moins d'effets indésirables possible.

Communications trompeuses

Nous souscrivons entièrement aux mesures prévues au nouvel article 13.18 et félicitons les ACVM de prendre action sur ce sujet important.

Nous espérons que les ACVM demeureront vigilantes sur l'application de ce nouvel article et n'hésiteront pas, si besoin, à sanctionner lorsque des écarts seront relevés.

Tenue des comptes des clients – sociétés

Nous souscrivons aux mesures proposées et sommes d'avis qu'elles sont à la fois réalistes et raisonnables.

Période de transition

Plusieurs changements proposés par les ACVM engendreront une révision importante des procédures et processus des inscrits qui requerront du temps avant d'être en mesure de s'y conformer pleinement.

D'un point de vue conceptuel, les réformes proposées peuvent paraître simples.

Sous un angle concret et opérationnel, c'est beaucoup plus complexe et risque d'engendrer des difficultés et des coûts importants si une période de transition suffisante n'est pas allouée.

Nous estimons raisonnablement qu'une période de 3 ans pour adapter nos procédures, processus et logiciels et de les tester, en plus d'effectuer la formation de nos employés et représentants en plus d'informer adéquatement nos clients des changements à venir est raisonnable.

Toute période inférieure à ce délai mettrait en péril le succès des réformes ciblées et/ou la stabilité et la pérennité de plusieurs inscrits.

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.

Il en demeure néanmoins que nous nous reconnaissons dans les grands principes qui chapeautent ce projet de réformes et que nous y souscrivons globalement.

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

Meilleures salutations,



Michel Boutin
Président



Me Maxime Gauthier
Chef de la conformité