



**AUTORITÉ
DES MARCHÉS
FINANCIERS**

**Rapport présentant les
principaux constats des
groupes de discussion
de l'Autorité avec des
investisseurs individuels**



TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION	1
Groupes de discussion avec des investisseurs individuels	1
Objectif des groupes de discussion	1
Critères de sélection des participants	1
PERCEPTIONS DES PARTICIPANTS RELATIVEMENT AUX SERVICES FINANCIERS REÇUS	1
Questions posées aux participants	1
Principaux constats	2
PERCEPTIONS DES PARTICIPANTS RELATIVEMENT AUX FRAIS QU’ILS ASSUMENT DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT POUR LES SERVICES FINANCIERS REÇUS	3
Questions posées aux participants	3
Principaux constats	3
PERCEPTIONS DES PARTICIPANTS RELATIVEMENT À TROIS OPTIONS COURANTES DE RÉMUNÉRATION DES COURTIER ET À LEUR PRÉFÉRENCE QUANT À CES OPTIONS	4
Les trois options de rémunération des courtiers discutées	4
Questions posées aux participants	4
Fonctionnement	4
RÉMUNÉRATION À HONORAIRES	5
Principaux constats	5
COMMISSIONS DE SUIVI	5
Principaux constats	5
FRAIS D’ACQUISITION REPORTÉS (FAR)	6
Principaux constats	6
COMMENTAIRES GÉNÉRAUX DES PARTICIPANTS SUR LES TROIS OPTIONS DE RÉMUNÉRATION DISCUTÉES	6
Questions posées aux participants	6
Constats	6
BILAN	7



INTRODUCTION

GROUPES DE DISCUSSION AVEC DES INVESTISSEURS INDIVIDUELS

À la suite de la publication, le 10 janvier 2017, du [Document de consultation 81-408 des ACVM — Consultation sur l'option d'abandonner les commissions intégrées](#), compte tenu des répercussions potentielles de l'option considérée sur les investisseurs individuels, l'Autorité a organisé trois groupes de discussion les 24, 25 et 26 octobre 2017 avec 27 investisseurs individuels ayant différents profils d'investisseur afin d'obtenir leur point de vue. Nous avons fait affaire avec une firme de recherche indépendante pour le recrutement des investisseurs et pour la logistique des groupes de discussion.

OBJECTIF DES GROUPES DE DISCUSSION

Les groupes de discussion avaient notamment l'objectif de valider la perception des investisseurs relativement :

- › aux services financiers qu'ils reçoivent de la part des courtiers et des représentants avec lesquels ils font affaire;
- › aux frais qu'ils assument directement ou indirectement pour les services financiers qui leur sont rendus;
- › à trois options courantes de rémunération des courtiers et à leur préférence quant à ces options.

CRITÈRES DE SÉLECTION DES PARTICIPANTS

Les participants sélectionnés devaient avoir des profils variés. Ils devaient cependant tous :

- › détenir ou avoir détenu un compte d'investissement ou d'épargne dans les six derniers mois;
- › détenir ou avoir détenu au moins un fonds d'investissement à l'extérieur d'un régime de pension administré par un employeur ou d'un mandat de gestion discrétionnaire;
- › être responsable de la majorité de leurs décisions financières (sélection d'un courtier, montant à investir, etc.).

De plus, le processus de sélection des participants tenait compte de critères de diversité tels que le revenu annuel du ménage, le montant des actifs financiers du ménage ainsi que certaines données démographiques (sexe, âge, niveau d'éducation, profession) afin que l'on puisse compter sur des participants montrant différents profils d'investisseur.

PERCEPTIONS DES PARTICIPANTS RELATIVEMENT AUX SERVICES FINANCIERS REÇUS

QUESTIONS POSÉES AUX PARTICIPANTS

Voici les questions posées aux participants relativement aux services financiers qu'ils reçoivent de la part des courtiers et des représentants avec lesquels ils font affaire :

1. Quelles sont les raisons qui vous ont incités à aller chercher des services financiers auprès d'un courtier ou d'un représentant ? À faire affaire avec votre courtier et votre représentant ?
2. Quels services financiers avez-vous reçus de votre courtier ou de votre représentant au cours des 12 derniers mois ?
3. Quelle est votre perception des services financiers que vous recevez ? Correspondent-ils à vos besoins ? Si oui, expliquer. Si non, pourquoi ?
4. De quelle(s) manière(s) communiquez-vous généralement avec votre courtier ou votre représentant ?

PRINCIPAUX CONSTATS

- 】 La majorité des participants ont indiqué avoir décidé de faire affaire avec leur courtier ou leur représentant pour les raisons suivantes :
 - planification de la retraite;
 - épargne en vue de financer l'achat d'une maison ou l'éducation des enfants.
- 】 Les services financiers les plus courants reçus par les participants au cours des 12 derniers mois étaient :
 - transmission de plusieurs documents financiers et états de compte trimestriels et annuels;
 - appel téléphonique annuel du représentant pour revoir les besoins financiers;
 - réception de conseils personnalisés par téléphone suite à une demande spécifique du participant;
 - rencontre en personne pour établir un plan financier et recevoir des conseils (aux bureaux du courtier ou au domicile du participant);
 - ouverture d'un régime d'épargne ou de retraite;
 - renouvellement d'hypothèque;
 - réception de matériel éducatif sur des sujets financiers.
- 】 L'étendue des services reçus par les participants semblait varier d'un participant à l'autre.
- 】 Les préférences des participants en termes de services financiers variaient grandement d'un participant à l'autre (ex. : rencontre en personne, pas de rencontre en personne, réponse rapide par téléphone aux questions, accessibilité d'une plateforme Web).
- 】 Environ la moitié des participants ont exprimé qu'ils étaient généralement satisfaits des services reçus de leurs courtiers.
- 】 Les participants qui avaient reçu des services à domicile ont tous exprimé qu'ils étaient satisfaits des services reçus.
- 】 Les participants recevant leurs services financiers par le biais d'une succursale d'institution de dépôt ont exprimé :
 - avoir peu de rencontres en personne avec un représentant;
 - que les personnes avec lesquelles ils font affaire changeaient fréquemment et que, conséquemment, il était difficile d'établir une relation à long terme avec un représentant.
- 】 La majorité des participants ont exprimé qu'ils recevaient beaucoup de documents en format papier.

PERCEPTIONS DES PARTICIPANTS RELATIVEMENT AUX FRAIS QU'ILS ASSUMENT DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT POUR LES SERVICES FINANCIERS REÇUS

QUESTIONS POSÉES AUX PARTICIPANTS

Voici les questions posées aux participants relativement aux frais qu'ils assument directement ou indirectement pour les services financiers reçus :

1. Savez-vous de quelle manière le courtier avec lequel vous faites affaire est rémunéré pour les services financiers qui vous sont offerts ?
2. Êtes-vous au courant de la rémunération annuelle que votre courtier reçoit pour les services financiers qui vous sont offerts ?
3. Qui vous a expliqué la manière dont votre courtier est rémunéré ?
4. Avez-vous reçu ou consulté un rapport annuel sur les frais et autres formes de rémunération ?
5. Avez-vous déjà consulté un aperçu du fonds ?

PRINCIPAUX CONSTATS

La majorité des participants avait généralement des connaissances limitées de la manière dont le courtier est rémunéré pour les services rendus, du montant de sa rémunération et des services pour lesquels il reçoit cette rémunération.

- 】 Une minorité de participants avaient de bonnes connaissances relativement à la manière dont le courtier est rémunéré, au montant de sa rémunération et aux services pour lesquels il reçoit cette rémunération. Ces participants connaissaient le rapport sur les frais et autres formes de compensation et l'aperçu du fonds.
- 】 De plus, ces participants ont :
 - fait valoir qu'ils avaient une bonne relation avec leur représentant ou leur courtier;
 - indiqué avoir eu au moins une rencontre en personne avec leur représentant au cours des 12 derniers mois;
 - mentionné qu'ils recevaient plusieurs types de services financiers du représentant et du courtier;
 - signalé avoir eu au moins une discussion en personne avec leur représentant au sujet de la rémunération de ce dernier.
- 】 La majorité des participants ont indiqué savoir que leur courtier est rémunéré pour les services rendus, mais n'ont pu indiquer comment et combien leurs courtiers étaient rémunérés pour ces services.
- 】 La majorité des participants n'avaient aucun souvenir, ou avaient un vague souvenir, d'avoir consulté un document détaillant la rémunération de leur courtier sur une base annuelle. Cependant, la majorité de ces participants connaissaient l'aperçu du fonds.
- 】 Quelques-uns de ces participants :
 - avaient un souvenir d'avoir eu une discussion avec leur représentant sur la rémunération du courtier et sur les frais afférents à un placement dans un fonds d'investissement, mais ne pouvaient fournir de détails;
 - se souvenaient avoir parcouru la section « combien cela coûte-t-il ? » d'un aperçu du fonds avec leur représentant;
 - se rappelaient avoir consulté les deux premières pages d'un aperçu du fonds, mais ne se rappelaient pas d'avoir consulté la troisième page, dans laquelle on retrouve la section « combien cela coûte-t-il ? ».

- 】 De manière générale, certains participants semblaient confondre :
 - la rémunération du courtier avec d'autres frais, comme les frais des fonds ou des frais bancaires;
 - le rapport sur les frais et autres formes de rémunération avec d'autres types de rapports, tels qu'un état de compte ou un aperçu du fonds;
 - que si la performance d'un fonds d'investissement était négative, leur courtier ne recevrait aucune rémunération.

PERCEPTIONS DES PARTICIPANTS RELATIVEMENT À TROIS OPTIONS COURANTES DE RÉMUNÉRATION DES COURTIER ET À LEUR PRÉFÉRENCE QUANT À CES OPTIONS

LES TROIS OPTIONS DE RÉMUNÉRATION DES COURTIER DISCUTÉES

Les trois options de rémunération des courtiers qui ont été discutées avec les participants sont les suivantes :

- I. rémunération à honoraires;
- II. commissions de suivi (options avec frais d'acquisition ou sans frais);
- III. frais d'acquisition reportés (FAR).

QUESTIONS POSÉES AUX PARTICIPANTS

Pour chacune des trois options de rémunération des courtiers discutées, voici les questions posées aux participants :

1. Connaissez-vous cette option de rémunération ? En avez-vous déjà entendu parler ?
2. Quelle est votre perception de cette option de rémunération ? Souhaiteriez-vous l'utiliser ? La trouvez-vous intéressante ? Pourquoi ?

FONCTIONNEMENT

Pour chaque option de rémunération discutée, un premier tour de table a été effectué. Lors de ce tour de table, les participants devaient répondre aux deux questions sans qu'aucune information sur ces options ne leur soit préalablement fournie. Après le premier tour de table, les animateurs ont fourni les principales caractéristiques de l'option discutée. Lors d'un deuxième tour de table, les participants devaient répondre de nouveau aux mêmes questions.

RÉMUNÉRATION À HONORAIRES

PRINCIPAUX CONSTATS

Lors du premier tour de table

La majorité des participants ne semblaient avoir aucune connaissance de cette option ou ne se souvenaient pas de l'avoir utilisée.

Lors du deuxième tour de table

- › Plusieurs participants semblaient favorables à utiliser cette option et la trouvaient intéressante.
- › Une majorité de participants ont mentionné que cette option était une forme de rémunération transparente qui permet d'avoir une discussion avec le représentant au sujet des sommes perçues en échange des services fournis.
- › Plusieurs participants ont exprimé :
 - que cette option impliquait une négociation avec le courtier ou le représentant potentiellement difficile en l'absence de points de référence ou de repères;
 - qu'avec cette option ils n'appréciaient pas le fait d'effectuer une transaction monétaire pour payer leur courtier et payer directement des taxes.
- › Quelques participants ont exprimé qu'un petit épargnant n'aurait pas ou peu de pouvoir de négociation avec le courtier.

COMMISSIONS DE SUIVI

PRINCIPAUX CONSTATS

Lors du premier tour de table

- › Le tiers des participants avait entendu parler de cette option ou se souvenait de l'avoir utilisée.
- › Une minorité de participants semblaient être en mesure d'identifier les principales caractéristiques de cette option.

Lors du deuxième tour de table

- › Plusieurs participants semblaient favorables à utiliser cette option et la trouvaient intéressante.
- › La majorité des participants ont exprimé qu'ils appréciaient le fait que cette option permet de ne pas avoir à négocier avec leur courtier et lui payer directement ses honoraires.
- › La majorité des participants ont exprimé qu'ils appréciaient le fait de ne pas avoir à payer directement des taxes avec cette option.
- › La majorité des participants percevaient cette option comme étant moins transparente que l'option de rémunération à honoraires.
- › Plusieurs participants ont indiqué qu'ils appréciaient la simplicité ainsi que le caractère « tout inclus » de cette option.
- › Quelques participants ont précisé qu'il y avait un conflit d'intérêts potentiel du côté du courtier puisque les taux de commissions de suivi peuvent varier d'un fonds d'investissement à l'autre (ex. : fonds d'actions vs fonds d'obligations).
- › Quelques participants ont noté que le paiement des commissions de suivi en continu par le gestionnaire de fonds d'investissement pouvait inciter un courtier à fournir moins de services.

FRAIS D'ACQUISITION REPORTÉS (FAR)

PRINCIPAUX CONSTATS

Lors du premier tour de table

- › La majorité des participants semblaient avoir peu de connaissances par rapport à cette option ou ne se souvenaient pas de l'avoir utilisée.
- › Quelques participants avaient entendu parler de cette option, mais n'étaient pas en mesure d'identifier ses principales caractéristiques.
- › Certains participants avaient la perception que cette option permettait d'accéder aux gestionnaires de portefeuille les plus performants ou qu'elle procurait un meilleur retour sur investissement.

Lors du deuxième tour de table

- › La majorité des participants ont exprimé les éléments suivants :
 - les caractéristiques de cette option semblent trop complexes;
 - ils ne souhaiteraient pas payer des frais de rachat si un rachat est nécessaire à la suite d'un changement important et non prévu dans leur situation financière;
 - il y a un manque de transparence sur les frais à payer;
 - les frais de rachat peuvent limiter le choix de changer de famille de fonds d'investissement;
 - cette option permet de ne pas avoir à payer directement de taxes.

COMMENTAIRES GÉNÉRAUX DES PARTICIPANTS SUR LES TROIS OPTIONS DE RÉMUNÉRATION DISCUTÉES

QUESTIONS POSÉES AUX PARTICIPANTS

À la suite de la discussion sur les trois options de rémunération des courtiers, les participants ont été invités à partager leur appréciation de ces options de rémunération et d'indiquer quelles options ils souhaiteraient utiliser pour rémunérer leur courtier.

CONSTATS

La grande majorité des participants ont indiqué qu'ils aimeraient avoir l'opportunité de choisir entre l'option avec commissions de suivi et l'option rémunération à honoraires au début de la relation avec un courtier.

S'ils avaient l'opportunité de choisir entre l'option avec commissions de suivi ou l'option de rémunération à honoraires au début de la relation, les participants étaient généralement d'avis que leur choix pourrait varier selon la relation qu'ils ont avec leur courtier ou leur représentant, leur capacité de négociation et les services financiers rendus.

Une majorité de participants ont exprimé qu'ils préféreraient l'option avec commissions de suivi à l'option de rémunération à honoraires.

La quasi-totalité des participants ont déclaré qu'ils ne choisiraient pas l'option des frais d'acquisition reportés.

BILAN

- › Les échanges avec les investisseurs individuels ont été constructifs et pertinents. Leurs points de vue complètent les autres activités de consultation de l’Autorité tenues en 2017.
- › Les participants avaient généralement des connaissances limitées de la manière dont leur courtier est rémunéré pour les services rendus, du montant de sa rémunération et des services pour lesquels il reçoit cette rémunération.
- › Les participants, après avoir reçu des explications, étaient généralement capables de noter les principaux avantages et inconvénients de l’option de rémunération à honoraires et de l’option avec commissions de suivi.
- › Une majorité des participants ont exprimé qu’ils préféreraient l’option avec commissions de suivi, mais la plupart des participants ont indiqué qu’ils aimeraient avoir l’opportunité de choisir entre cette option et l’option de rémunération à honoraires.
- › Tous les participants ont exprimé une préférence pour une option de rémunération qui est simple à comprendre et qui serait la plus économique pour l’investisseur.
- › Les participants ont démontré beaucoup d’intérêt pour les sujets abordés lors des rencontres.