



Analyse à 360 degrés des enjeux liés au marché canadien des valeurs mobilières : Consultation des courtiers membres de l'ACFM et des courtiers à double plateforme

Table des matières

Contexte, objectifs et méthodologie	1
Contexte.....	1
Objectifs.....	1
Méthodologie.....	1
Avertissement – recherche qualitative.....	2
Sommaire	3
Cloisonnement de l’environnement réglementaire actuel.....	3
Facteurs menant aux cloisonnements.....	3
Obstacles à des marchés dynamiques pour les investisseurs, les conseillers et les courtiers.....	4
Enjeux d’un OAR UNIQUE.....	5
Enjeux et défis du secteur – Points de vue des courtiers à propos des incidences pour les parties prenantes	7
Évolution des besoins technologiques des investisseurs.....	7
Attentes concernant une expérience intégrée en matière de conseils financiers, et place des FNB.....	8
Concurrence sur le marché des services-conseils : Le rôle des robots-conseillers.....	11
Servir les petits clients.....	12
Mécanismes de protection des investisseurs.....	13
Retard de la réglementation et numérisation des documents.....	14
Manque d’harmonisation et coûts connexes.....	16
Arbitrage sur les produits.....	18
Incidence des changements des régimes réglementaires sur les petites sociétés de courtage.....	19
Vieillesse des conseillers et coûts d’entrée pour les nouveaux inscrits.....	20
Impressions à propos de l’examen, par les ACVM, des organismes d’autorégulation	23
Forces potentielles d’un OAR unique.....	23
Faiblesses potentielles d’un OAR unique.....	24
Possibilités découlant d’un OAR unique.....	26
Menaces associées à un OAR unique.....	27
Conclusion.....	28

Contexte, objectifs et méthodologie

Contexte

Le secteur des valeurs mobilières vit une période de changements importants. Les innovations en matière de technologie, de produits et de services et, plus récemment, la réponse à la pandémie de COVID-19, se sont traduits, pour les courtiers et les conseillers, par des défis et des occasions qui transforment les façons de répondre aux besoins des clients.

Dans ce contexte, l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) a lancé une consultation et, avec la coopération de la Fédération des courtiers en fonds mutuels, a échangé avec les courtiers en épargne collective et les courtiers à double plateforme afin de mieux comprendre les défis auxquels sont confrontés les courtiers uniquement réglementés par l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (l'ACFM) et les courtiers réglementés tant par l'OCRCVM que par l'ACFM. Cette consultation a également permis d'explorer les attentes sur la manière dont l'environnement réglementaire doit permettre de surmonter ces défis tout en continuant à protéger les investisseurs et à favoriser des marchés financiers sains.

Objectifs

La présente étude a permis aux courtiers en épargne collective canadiens de s'exprimer dans le cadre de conversations réfléchies et impartiales dont l'objectif était de mieux comprendre les besoins et les attentes des investisseurs, des conseillers et des courtiers en cette période de transformation. Elle a aussi permis de saisir les perceptions autour de dispositions réglementaires qui pourraient empêcher les professionnels de fournir des conseils financiers et des produits de placement aux clients comme il se doit.

Cette consultation visait plus précisément à explorer :

- les besoins et les attentes des investisseurs qui ont une incidence sur le processus de prestation des services-conseils;
- les changements survenus dans le secteur qui présentent les plus grands défis;
- les perceptions concernant les obstacles qui nuisent à une saine concurrence dans le secteur des services-conseils;
- les facteurs qui peuvent constituer des obstacles à l'offre de produits aux clients;
- les principaux défis que la réglementation entraîne pour les conseillers et les courtiers;
- la connaissance et les perceptions relatives à l'examen, par les ACVM, du cadre réglementaire régissant l'OCRCVM et l'ACFM;
- des recommandations sur ce que l'examen devrait prendre en considération afin de protéger l'intérêt public et de favoriser des marchés financiers sains.

Méthodologie

La société Navigator a été chargée de mener cette importante consultation. Dix-huit entretiens en ligne ou par téléphone ont été effectués à l'échelle du pays auprès de courtiers représentant des sociétés de la Colombie-Britannique, de l'Alberta, des Prairies, de l'Ontario et du Québec :

- dix de ces entretiens ont été menés auprès de courtiers réglementés uniquement par l'ACFM;
- les huit autres entretiens ont été menés auprès de courtiers à double plateforme, réglementés par l'ACFM et l'OCRCVM.

Ces entretiens ont duré une heure en moyenne.

Avertissement – recherche qualitative

Cette recherche était de nature qualitative. Par conséquent, ses résultats donnent une indication des opinions des participants sur les questions explorées, mais ne peuvent être extrapolés à l'ensemble des cadres supérieurs des courtiers réglementés par l'ACFM et des courtiers à double plateforme. Les conclusions de cette recherche fournissent plutôt des thèmes et une orientation, et elles ne peuvent pas servir à estimer la proportion ou le nombre de personnes qui ont une opinion particulière, car elles ne peuvent être projetées de façon statistique.

Sommaire

Cloisonnement de l'environnement réglementaire actuel

L'environnement réglementaire actuel est considéré comme peu adapté aux changements fondamentaux des besoins et des attentes des investisseurs. Plus particulièrement, l'environnement réglementaire actuel est perçu comme « cloisonné » et mal adapté aux investisseurs en quête d'une expérience de service fluide et intégrée.

En cette période où la technologie évolue rapidement, les courtiers estiment que les investisseurs s'attendent :

- à pouvoir consulter tous leurs placements au même endroit;
- à obtenir un éventail de produits auprès d'un conseiller ou d'une société de conseil unique;
- à ce que leurs conseillers puissent leur fournir des conseils complets.

Les courtiers ont souligné que les cloisonnements de l'environnement réglementaire mènent à des cloisonnements dans les entités juridiques des courtiers, qui entraînent à leur tour un cloisonnement de leurs plateformes technologiques et de leurs activités opérationnelles.

Facteurs menant aux cloisonnements

On considère que les cloisonnements réglementaires s'expliquent à la fois par l'approche fondée sur les produits qui sous-tend la réglementation et par un manque d'harmonisation réglementaire.

Réglementation fondée sur les produits : La structure réglementaire actuelle est perçue par beaucoup comme un obstacle, qui empêche les conseillers de fournir à leurs clients une offre intégrée de produits et de services. Les fonds négociés en bourse (FNB) en sont un bon exemple, du point de vue des courtiers, selon lesquels une approche cloisonnée et fondée sur les produits a des effets négatifs sur les investisseurs.

Certains des courtiers réglementés par l'ACFM ont observé que, bien que les conseillers souhaitent offrir à leurs clients des FNB et que des accommodements réglementaires autorisent maintenant la vente de FNB dans certaines provinces, les exigences des plateformes technologiques sont potentiellement trop problématiques sur le plan technique ou trop coûteuses pour inclure des FNB dans leurs offres de produits. Globalement, les courtiers sont convaincus que la réglementation en fonction des produits n'est plus appropriée dans un environnement où les investisseurs sont en quête d'une expérience intégrée.

Pour les courtiers à double plateforme, qui doivent se conformer à des régimes de réglementation différents, l'obligation de développer plusieurs plateformes technologiques pour faciliter le suivi des produits et des compétences et de se doter des ressources nécessaires pour soutenir ces diverses plateformes, est considérée comme hautement problématique.

Les courtiers estiment que l'environnement réglementaire actuel débouche sur une grande inefficacité structurelle et que cela contribue aux difficultés qu'éprouvent les courtiers et les conseillers à répondre efficacement à l'évolution des attentes des investisseurs.

Manque d'harmonisation : La plupart des courtiers ont exprimé beaucoup de frustration face au manque d'harmonisation entre les régimes de réglementation. Ils considèrent que cela entraîne :

- des expériences client inégales; même si deux clients peuvent se voir offrir le même produit, leur expérience peut nettement différer d'un courtier à l'autre;
- de la confusion au sujet des organismes de protection; l'existence de multiples groupes de règlement des différends, y compris les organismes de réglementation, suscite des préoccupations, car cela crée de la confusion parmi les investisseurs qui cherchent à obtenir un règlement ou une indemnisation à la suite d'un différend;
- des catégories de risques évaluées différemment d'un régime de réglementation à l'autre;
- la possibilité que des conseillers soient pénalisés pour certaines activités en vertu d'un régime de réglementation mais pas d'un autre;
- un manque de cohérence dans la façon dont les produits peuvent être commercialisés et décrits.

Arbitrage sur les produits : Le manque d'harmonisation perçu crée un enjeu : l'arbitrage sur les produits. Les différentes approches de la réglementation des produits adoptées par les organismes de réglementation des valeurs mobilières provinciaux et territoriaux et les organismes d'autorégulation (OAR) sont susceptibles d'avoir des conséquences inattendues. Par exemple, le fait que les frais d'acquisition reportés (FAR) sur les titres d'organismes de placement collectif (OPC) aient été éliminés seulement dans certaines provinces pousse les conseillers à se tourner vers des produits similaires soumis à d'autres régimes de réglementation (p. ex., les fonds distincts, pour les courtiers autorisés à vendre des produits d'assurance). Cette situation est jugée inéquitable pour les courtiers et leurs conseillers, car elle pourrait les mener à recommander des produits qui ne soient pas entièrement conformes aux intérêts des investisseurs.

Obstacles à des marchés dynamiques pour les investisseurs, les conseillers et les courtiers

Obstacles à un marché dynamique pour les investisseurs : On estime que le coût de la réglementation se répercute sur les investisseurs, mais que ce sont les petits investisseurs qui sont les plus susceptibles d'être affectés par le fardeau réglementaire. Les courtiers ont souligné que les répercussions du fardeau réglementaire (comme les coûts de conformité associés aux audits, aux mises à jour des plateformes technologiques et aux exigences en matière de ressources humaines) incitent les sociétés à miser sur les clients dont les portefeuilles rapportent des commissions ou des honoraires suffisants pour respecter les exigences réglementaires et couvrir les charges d'exploitation. Bien qu'on s'accorde à dire que ce problème existe depuis un certain temps, son intensification, attribuée au rythme des changements réglementaires et aux exigences réglementaires croissantes, a été un thème clé dans la consultation.

Obstacles à un marché dynamique pour les conseillers : La capacité d'attirer et de fidéliser des jeunes conseillers est devenu un enjeu ces dernières années, selon les courtiers. L'élimination des FAR sur les produits dans la plupart des provinces a accru les préoccupations à cet égard. On considère que l'évolution des commissions et honoraires, combinée à la hausse des coûts de fonctionnement pour les nouveaux inscrits (p. ex., les coûts liés au maintien des compétences, les droits d'adhésion/cotisations et les frais de surveillance des courtiers),

contribue à rendre le secteur et son modèle de rémunération moins attrayants que par le passé. Les courtiers, en particulier ceux qui fonctionnent avec un modèle de courtier indépendant, croient que de nouvelles structures de rémunération devraient être adoptées pour attirer et fidéliser les nouveaux inscrits.

Obstacles à un marché dynamique pour les courtiers : Les coûts élevés liés à la technologie et à la conformité (notamment les fréquentes mises à jour obligatoires des formulaires sur la connaissance du client et la connaissance du produit), ainsi que les coûts liés au maintien des compétences des conseillers, les frais de surveillance des conseillers, les droits d'adhésion et l'élimination des FAR, rendent les petits courtiers particulièrement vulnérables au fardeau réglementaire. Des préoccupations sur la capacité de survie des sociétés de petite taille dans ce contexte ont souvent été soulevées lors de la consultation. Il a aussi été dit que le fardeau réglementaire est un obstacle pour les nouveaux courtiers, ce qui freine le dynamisme du marché.

Enjeux d'un OAR UNIQUE

Quand les courtiers ont pris connaissance et discuté de la « Consultation des ACVM sur le cadre réglementaire des organismes d'autorégulation au Canada » et des deux propositions respectivement publiées par l'ACFM (*Rapport spécial sur l'autorégulation du secteur des valeurs mobilières*) et l'OCRCVM (*Améliorer l'autorégulation pour les Canadiens : Fusionner l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières et l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels*), un certain nombre de thèmes récurrents ont émergé.

Le modèle de l'autorégulation fait l'unanimité. De plus, la plupart des répondants croient qu'un OAR unique serait avantageux pour le secteur des valeurs mobilières, puisque ce changement devrait :

- réduire le cloisonnement des structures opérationnelles et technologiques, ce qui entraînerait des économies pour les courtiers et les conseillers et, du même coup, profiterait aux investisseurs;
- éliminer les audits en double;
- réduire l'arbitrage sur les produits;
- permettre à tous les conseillers d'offrir à leurs clients les mêmes produits grâce à l'harmonisation des compétences exigées.

Certaines questions concernant un OAR unique subsistent toutefois parmi les courtiers, en particulier ceux qui sont actuellement réglementés uniquement par l'ACFM. Les principales questions en suspens sont les suivantes :

- Comment les caractéristiques opérationnelles et structurelles permises aux conseillers actuellement réglementés par l'ACFM (c.-à-d. le réacheminement des commissions et les comptes établis au nom du client) seraient-elles prises en compte dans un OAR unique? Le réacheminement des commissions, en particulier, représente aux yeux des courtiers réglementés par l'ACFM un enjeu majeur pour les activités de leurs conseillers, et ce réacheminement devrait être protégé par l'OAR unique.
- Le rapport de juillet 2020 préparé par Deloitte pour l'OCRCVM, « Une évaluation des avantages et des coûts d'une fusion des organismes d'autorégulation », indique que les courtiers à double plateforme pourraient faire des économies substantielles avec un OAR unique, mais il semble qu'il y ait peu d'informations sur l'incidence des coûts

d'un OAR unique pour ceux qui travaillent uniquement sur la plateforme de l'ACFM.
En parallèle avec les préoccupations soulevées sur l'incidence du fardeau et des coûts réglementaires croissants pour les petits courtiers, cet enjeu est d'un intérêt particulier.

Si le modèle d'un OAR unique devait être adopté, les courtiers estiment que ce modèle devrait être fondé sur des principes, consultatif et collaboratif, afin de favoriser l'ouverture et la transparence dans les relations avec les conseillers et les courtiers. De plus, les courtiers souhaitent que cet OAR unique maintienne l'octroi de permis d'exercice restreint (par niveau d'activité) et qu'il applique son cadre réglementaire selon la nature, la taille et la complexité des sociétés inscrites et selon les produits offerts.

Enjeux et défis du secteur – Points de vue des courtiers à propos des incidences pour les parties prenantes

Évolution des besoins technologiques des investisseurs

Points saillants :

Les investisseurs ont des attentes élevées concernant le regroupement de toutes les informations sur leurs placements.

Les multiples régimes de réglementation mènent à des plateformes technologiques non uniformes et distinctes qui empêchent de répondre aux attentes des clients.

Incidence pour les investisseurs

Les courtiers estiment que les attentes des clients changent avec l'évolution rapide de la technologie, et qu'une des attentes des investisseurs est d'avoir accès à une vue d'ensemble de leurs placements et des informations concernant leur planification financière.

« Il y a des changements dans les tendances et les comportements du côté des clients. Ils veulent que toutes leurs informations soient regroupées au même endroit afin de pouvoir les consulter et les gérer comme et quand ils le souhaitent. S'ils peuvent obtenir toutes les applications imaginables sur leur iPhone, pourquoi ne peuvent-ils pas regrouper toutes leurs données financières et obtenir des réponses à leur sujet à un seul endroit? »

Ces attentes exercent une pression accrue sur le secteur, et plus directement sur les courtiers, qui doivent trouver un moyen d'intégrer les systèmes et les plateformes technologiques. De nombreux courtiers estiment qu'un régime de réglementation fondé sur les produits les empêchent de répondre aux attentes des clients.

Incidence pour les conseillers

Parallèlement aux attentes des investisseurs concernant le regroupement de leurs informations financières, les courtiers voient que de nombreux investisseurs se tournent vers leurs conseillers pour obtenir une expérience intégrée en matière de services-conseils, de façon à bénéficier à la fois d'une vaste gamme de produits pour diversifier leur portefeuille et d'une approche « gestion de patrimoine » globale. Cela oblige les conseillers à offrir une expérience fluide et intégrée qui évite de faire passer le client d'un canal de services-conseils à un autre.

Incidence pour les courtiers

Certains courtiers estiment que les cloisonnements de l'environnement réglementaire les empêchent de répondre aux attentes des clients en matière de technologie. Les courtiers à double plateforme ont indiqué que la coexistence de plusieurs régimes de réglementation (OCRCVM, ACFM, autorités en valeurs mobilières et organismes de réglementation du secteur des assurances) implique des plateformes technologiques distinctes et autonomes pour répondre aux exigences de chacun des organismes de réglementation. Cela nuit à la capacité de fournir aux investisseurs une seule vue qui regrouperait tous leurs actifs.

Fondamentalement, la nécessité d'utiliser des ressources technologiques en double (pour la surveillance, les ressources humaines, etc.) afin de soutenir les systèmes est considérée comme très inefficace et coûteuse. Les courtiers estiment que c'est en fin de compte le client (l'investisseur) qui en fait les frais.

Attentes concernant une expérience intégrée en matière de conseils financiers, et place des FNB

Points saillants :

Les investisseurs cherchent une expérience intégrée en matière de produits et de services.

Les FNB témoignent de l'approche cloisonnée de la réglementation fondée sur les produits.

Incidence pour les investisseurs

En plus de s'attendre à ce que les informations sur leurs placements et leur planification financière soient regroupées en un seul endroit, les investisseurs cherchent de plus en plus une expérience complète en matière de services-conseils. Ils sont en quête d'un « guichet unique » (englobant notamment la planification fiscale, la planification successorale et une vaste gamme de produits) qui permet à leur conseiller de leur offrir ces services de façon fluide et intégrée, sans qu'ils aient à se soumettre deux fois aux mêmes exigences d'accueil ni à être transférés d'une ressource de services-conseils à une autre.

« Le passage de l'approche fondée sur les produits à l'approche fondée sur les conseils est un enjeu clé. C'est maintenant par la gestion de patrimoine que nous répondons aux besoins des clients. C'est une approche de type 360 degrés plutôt qu'une approche axée sur les produits. Les clients veulent aujourd'hui faire affaire avec quelqu'un qui est capable de parler de placements et de planification financière... C'est un véritable défi pour tous. C'est à la fois une transition majeure et une menace importante dans le secteur. C'est pourquoi un environnement réglementaire uniquement fondé sur les produits et segmenté par produit ne répond pas aux besoins des clients. »

« Du côté de l'OCRCVM, on avait traditionnellement un conseiller rémunéré à la commission qui sélectionnait des actions... Le passage aux comptes gérés et aux comptes à honoraires est le plus grand changement pour le secteur, probablement plus que quoi que ce soit d'autre. »

Certains courtiers ont mentionné que les FNB sont un exemple de la façon dont la réglementation fondée sur les produits empêche les investisseurs d'obtenir une expérience fluide en matière de services-conseils.

Comme les FNB ont gagné en popularité sur le marché, de nombreux courtiers croient que les investisseurs et les conseillers veulent que ces produits fassent partie de portefeuilles de placements diversifiés et à faible coût. L'engouement suscité par les FNB est assez grand pour que les investisseurs veuillent en savoir plus sur ces produits et, éventuellement, les inclure dans leur portefeuille.

Toutefois, les courtiers ont souligné qu'un manque d'harmonisation dans la réglementation des produits entre les plateformes de l'ACFM et de l'OCRCVM nuit aux investisseurs de deux façons :

- ils sont souvent incapables d'obtenir des FNB auprès de certains courtiers membres de l'ACFM;
- par conséquent, s'ils souhaitent obtenir des FNB, ils sont obligés de se tourner vers un autre conseiller – qu'ils ne connaissent peut-être pas – et de faire affaire avec un autre conseiller, ce qui ne correspond ni à l'expérience fluide et intégrée ni au guichet unique qu'ils recherchent en matière de services-conseils.

Incidence pour les conseillers

Les courtiers qui sont uniquement réglementés par l'ACFM estiment que certains des conseillers soumis au cadre réglementaire de l'ACFM sont plus susceptibles d'être désavantagés dans leur capacité de servir les clients désireux d'acquérir des FNB. Lorsqu'on leur a demandé comment ils percevaient l'incidence de l'enjeu des FNB sur les conseillers, leurs commentaires ont fourni différents éclairages :

- certains courtiers ont indiqué que l'incapacité de certains conseillers à offrir des FNB – parce que la plateforme de leur courtier n'est pas structurée d'une façon qui permet de le faire – entraîne un bris dans la continuité de la prestation des services pour les clients qui souhaitent inclure des FNB dans leur portefeuille; cela désavantage considérablement le conseiller qui doit informer son client que celui-ci ne peut obtenir ce produit qu'en s'adressant à un autre conseiller, ce qui suscite des questions sur les raisons pour lesquelles le conseiller est incapable d'offrir ce produit;
- certains ont avancé que leurs conseillers ne recommandent pas l'acquisition de FNB à leurs clients parce qu'il y a suffisamment de produits parmi les OPC pour répondre aux besoins des clients;
- d'autres ont dit que des conseillers évitent complètement de parler de FNB parce qu'ils ne veulent pas qu'on leur demande pourquoi ils ne peuvent pas offrir ce produit.

Cet enjeu devient encore plus complexe lorsqu'on considère qu'il peut aussi toucher le marché des services-conseils. Une des préoccupations soulevées par certains courtiers est la possibilité que des conseillers quittent les sociétés réglementées par l'ACFM pour une société réglementée par l'OCRCVM afin d'être en mesure d'offrir ces produits à leurs clients. Certains ont en outre souligné que cela risque d'accroître la vulnérabilité des sociétés indépendantes de petite taille, puisqu'en perdant des conseillers, elles perdent des clients. Plusieurs de ces courtiers croient que cette migration pourrait être amplifiée s'il devait y avoir une fusion de l'ACFM et de l'OCRCVM pour former un OAR unique.

« Les conseillers vont changer de société seulement s'ils y voient une occasion d'affaires. Les courtiers de l'ACFM sont soumis à un grand stress. Ils voient les tendances concernant les FNB. Je sais que l'ACFM prend actuellement des mesures pour faciliter l'accès de ses courtiers aux FNB. Mais je crois qu'il y a une sérieuse crainte que tout le monde passe à l'OCRCVM et se mette à vendre des FNB aux clients; ce qui serait bien puisque cela réduirait les coûts, et que les conseillers pourraient ainsi continuer à vendre leurs services-conseils. Les conseillers ne demandent pas mieux que de vendre un produit différent, si cela leur permet de passer à un modèle de comptes à honoraires. »

Les courtiers qui ont soulevé ce point ne croient pas tous que les conseillers vont passer du côté des sociétés réglementées par l'OCRCVM qui offrent des FNB, puisque certains courtiers réglementés par l'ACFM ont, de fait, accès à des plateformes ou à des traitements réglementaires qui permettent à leurs conseillers de vendre des FNB. Ils estiment que les obstacles qui les empêchent d'offrir des FNB disparaîtront avec l'élargissement de l'accès aux FNB.

Incidence pour les courtiers

Même si la vente de produits comme les FNB commence à être possible dans le cadre des traitements réglementaires de l'ACFM, certains courtiers ont souligné que les coûts associés à la vente de ces produits dans le cadre réglementaire actuel sont un obstacle à l'entrée pour les sociétés de petite taille, ce qui désavantage les petits courtiers et leurs clients.

Globalement, l'enjeu des FNB a mis de l'avant le fait que les courtiers s'inquiètent de la possibilité qu'un régime de réglementation fondé sur les produits désavantage certains inscrits.

Concurrence sur le marché des services-conseils : Le rôle des robots-conseillers

Points saillants :

Les robots-conseillers (ou « conseillers-robots ») semblent être une menace concurrentielle moins grande que prévu.

Les robots pourraient tarder à s'imposer parce qu'on considère qu'ils peuvent difficilement répondre à tous les besoins des clients compte tenu de la complexité des enjeux liés aux placements.

Les robots peuvent être utiles pour les petits portefeuilles et les nouveaux investisseurs qui viennent d'entrer sur le marché.

Dans un environnement de plus en plus bousculé par les attentes des clients à l'égard des services numériques, les courtiers ont admis que les robots-conseillers ont suscité de vives inquiétudes quand ils ont fait leur apparition sur le marché, car ils auraient pu constituer une grave menace concurrentielle pour les services de placement traditionnels. Toutefois, certains courtiers ont souligné que ces craintes ont diminué à cause d'un certain nombre d'enjeux.

Incidence pour les investisseurs

Certains courtiers font remarquer que l'expérience plus complète que les clients recherchent en matière de services-conseils contribue peut-être à l'essor relativement lent des robots-conseillers sur le marché canadien. Particulièrement pendant la pandémie, les services-conseils traditionnels ont joué un rôle que ne peuvent pas jouer les robots-conseillers, car les clients ont apprécié pouvoir parler directement à un conseiller pour être rassurés et obtenir des directives. Selon les courtiers, les clients qui ont seulement utilisé des robots-conseillers n'ont pas bénéficié de cet avantage et ont pu souffrir plus de la situation.

« Nous avons consacré beaucoup d'efforts à la numérisation dans notre secteur. Mais [la planification financière] demeure un domaine complexe... si par exemple votre client a un régime de retraite offert par son employeur, s'il a un REER et qu'il doit remplir le formulaire T-2033. Cela demeure complexe avec les transferts de comptes, etc., que nous n'avons pas pu simplifier beaucoup. Vous devez toujours prendre le téléphone... Les FERR, les fonds de revenu viager, sont également complexes. »

Incidence pour les courtiers

Les courtiers qui ont parlé des robots-conseillers ont dit qu'ils pouvaient avoir deux rôles clés sur le marché :

- être un lieu convivial où les nouveaux investisseurs et les jeunes investisseurs peuvent obtenir des portefeuilles gérés et faire croître le montant de leur actif à placer;
- être une solution pour les petits investisseurs.

Les courtiers qui ont évoqué ce deuxième rôle pour les robots-conseillers ont allégué que le coût de la réglementation est si élevé qu'il est de plus en plus difficile de couvrir les coûts liés aux clients qui ont des petits portefeuilles – en particulier pour les petites sociétés de courtage. Par conséquent, les robots-conseillers – qui réduisent les coûts de gestion des clients – sont une option vers laquelle le secteur peut se tourner pour servir les plus petits clients.

Servir les petits clients

Points saillants :

Les services offerts aux petits clients représentent un défi systémique. Le fardeau réglementaire a accentué ce défi.

Incidence pour les conseillers

La question de savoir comment les petits clients peuvent être servis efficacement dans l'environnement réglementaire actuel a souvent été évoquée dans les discussions générales sur les robots-conseillers et le coût de la réglementation pour les sociétés de courtage.

Les robots-conseillers sont considérés comme une plateforme vers laquelle les petits clients sont progressivement dirigés par tous les types de sociétés de courtage – les grandes comme les petites – et leurs conseillers.

« La marchandisation de la constitution des portefeuilles et des conseils. C'est là l'approche des robots-conseillers, selon moi : une approche conseil fondée plus génériquement sur les différents "profils" d'investisseur. Je pense que c'est un des résultats des réformes axées sur le client. Les clients sont des personnes. Il faut donc évaluer la convenance de chaque produit en fonction des besoins qui leur sont propres, et cette évaluation doit être faite de façon approfondie. Ce que font les robots-conseillers, c'est produire des conseils plus génériques établis selon les types ou catégories d'investisseurs. Un retour à l'approche par "profils". »

Un certain nombre de courtiers croient qu'il existe un défi systémique associé aux services offerts aux petits clients. En particulier chez les conseillers indépendants, il est de plus en plus difficile de gérer leur activité professionnelle à cause des coûts croissants associés aux exigences en matière de conformité, de technologie et de maintien des compétences. Les conseillers ont tendance à miser sur les clients qui ont les plus gros portefeuilles – les « *bien nantis* », comme un conseiller les a appelés – afin de générer les revenus nécessaires pour couvrir les coûts liés à leur activité. Par conséquent, les investisseurs qui ont un petit portefeuille sont perçus comme étant mal servis, quel que soit le régime réglementaire auquel est soumis leur conseiller.

Incidence pour les courtiers

Certains courtiers ont avancé que le fardeau réglementaire, y compris les exigences en matière de conformité et de technologie, est devenu si important que le fait d'avoir un grand nombre de petits clients érode le capital requis pour financer l'infrastructure et les ressources nécessaires afin de respecter les exigences réglementaires.

« Alors que les participants du secteur continuent de croître et tentent d'économiser pour compenser les coûts de la réglementation, les conseillers se voient obligés d'accroître la valeur globale des comptes de leur clientèle, si bien que tout compte de moins d'un certain montant est relégué à des services d'exécution d'ordres ou des robots-conseillers. Je pense que cette tendance va s'accélérer [avec un OAR unique]... Étant donné l'augmentation continue des coûts de conformité et des coûts administratifs, quand on

regarde la clientèle des conseillers, on voit que ces derniers ne font pas d'argent avec ces comptes-là et qu'ils doivent aiguiller ces clients vers les services d'exécution d'ordres ou, autre option, vers un robot-conseiller ou quelque chose comme ça... Il y a des dizaines de milliers de ces comptes dans le canal de l'ACFM. »

« Les coûts sont devenus si élevés que c'est un enjeu pour les petits clients; ils ne sont pas bien servis parce qu'il n'est pas financièrement viable de les servir correctement. Ainsi, les personnes les moins nanties obtiennent le pire service à cause du fardeau qui pèse sur nous. »

Mécanismes de protection des investisseurs

Points saillants :

Il y a une certaine confusion parmi les investisseurs qui veulent trouver de l'information sur les plaintes et les indemnisations.

La multiplicité des mécanismes de protection des investisseurs limite la capacité du secteur à mettre en commun des ressources afin d'améliorer les communications avec les investisseurs et l'information qui leur est donnée sur le processus de traitement des plaintes.

Incidence pour les investisseurs

Certains courtiers soulignent qu'il règne une certaine confusion dans le marché des placements pour les investisseurs qui souhaitent déposer une plainte contre une personne ou une société inscrite. Ils observent que les multiples régimes réglementaires brouillent les pistes et que les investisseurs ne savent pas toujours où déposer une plainte ou demander une indemnisation de leurs pertes.

Incidence pour les conseillers

Il y a eu peu de commentaires sur l'incidence des mécanismes de protection des investisseurs pour les conseillers. Un courtier a toutefois fait remarquer que l'obligation de fournir aux clients des informations très détaillées sur toutes les mesures de conformité à respecter, ainsi que sur les procédures de gestion des plaintes prévues pour les investisseurs au cours du processus d'accueil, nuit à l'établissement de bonnes relations et nuit à l'image des conseillers et du secteur.

Incidence pour les courtiers

Un certain nombre de courtiers ont exprimé des préoccupations au sujet des difficultés que posent les multiples canaux de traitement des plaintes des investisseurs. Ils ont noté que la multiplicité des canaux (OCRCVM, ACFM, Ombudsman des services bancaires et d'investissement) limite généralement les capacités du secteur à mettre en commun des ressources pour améliorer les communications et l'information en lien avec le processus de traitement des plaintes. Ces courtiers estiment qu'un processus unique serait plus facile à communiquer au public, serait plus efficace et permettrait du même coup aux investisseurs de mieux le connaître et de mieux l'utiliser, et que cela soutiendrait le mandat d'intérêt public des organismes de réglementation.

Retard de la réglementation et numérisation des documents

Points saillants :

Les organismes de réglementation mettent généralement du temps à tenir compte de l'évolution des besoins des investisseurs.

Les mesures que les organismes de réglementation ont prises en réponse à la pandémie de COVID-19, comme les mesures d'accommodement concernant la numérisation des documents liés aux opérations, ont suscité des commentaires positifs.

On s'attend à ce que les mesures prises par les organismes de réglementation en réponse à la pandémie soient maintenues par la suite.

Les courtiers ont souligné que la COVID-19 a eu des répercussions sur toutes les activités des conseillers, y compris les communications avec les clients et la gestion des documents. La question des documents électroniques a souvent été soulevée dans le contexte de l'évolution des besoins technologiques et de l'incidence que la pandémie a eue sur les interactions entre les investisseurs et les conseillers.

Incidence pour les investisseurs

L'intérêt et les attentes croissantes que les investisseurs manifestent à l'égard de la possibilité de remplir en ligne les documents qui se rapportent à leurs placements ont poussé de nombreux courtiers à mettre à niveau leurs systèmes et à fournir des plateformes qui permettent aux conseillers d'offrir à leurs clients des options de documents numérisés.

Certains estiment toutefois que les organismes de réglementation ont tardé à répondre à ces attentes des investisseurs. Ils considèrent en outre qu'avant l'apparition de la COVID-19, les organismes de réglementation avançaient très lentement sur la question des signatures électroniques et d'autres enjeux liés à la transmission de documents numériques.

« Les attentes des clients changent. Cela amène les sociétés à réagir, car elles sont en première ligne pour s'adapter à ces changements. Mais les organismes de réglementation tiennent compte des changements beaucoup plus lentement. Les entreprises ont quant à elles la capacité d'agir beaucoup plus rapidement et d'être plus agiles. »

Incidence pour les conseillers

Les courtiers observent que la COVID-19 a eu pour effet de réduire l'écart entre le développement des outils en ligne par les courtiers et leur adoption par les conseillers. Les courtiers ont déclaré que les conseillers tardaient à délaisser l'utilisation du crayon et du papier avant la pandémie. Certains courtiers avaient lancé des processus numérisés depuis un certain temps, mais les conseillers tardaient à les adopter.

La pandémie a obligé les conseillers à adopter des pratiques numériques, et de nombreux courtiers ont déclaré que les conseillers en saisissent maintenant les avantages et ne souhaitent pas revenir à leurs anciennes pratiques.

« Pendant des années, nous avons recommandé aux conseillers de faire signer les clients en ligne et de leur donner accès à des comptes en ligne. Il n'est pas nécessaire de parcourir cent kilomètres pour voir un client quand

on peut utiliser des outils en ligne. La pandémie a opéré un changement radical. Du jour au lendemain, les conseillers se sont mis à utiliser le numérique. Ils ont été amenés à adopter des outils qu'ils ignoraient avoir, comme la fonction de signature électronique ou la transmission électronique des documents, et que nous voulions qu'ils adoptent. Je pense que leurs clients souhaitent dans une certaine mesure qu'ils les utilisent, mais il aura fallu la pandémie pour que les conseillers changent leurs façons de faire. »

Incidence pour les courtiers

De nombreux courtiers font remarquer que la COVID-19 a eu pour effet fondamental de réduire le décalage entre l'élaboration de processus de transmission de documents numérisés par les courtiers et l'élaboration de mesures et de lignes directrices par les organismes de réglementation.

Les courtiers ont trouvé que l'ACFM et l'OCRCVM ont bien répondu au besoin qu'avaient les courtiers et les conseillers d'offrir aux investisseurs des options numériques comme les signatures électroniques. Certains courtiers ont expressément félicité les organismes de réglementation d'avoir réagi aussi rapidement.

« Les organismes de réglementation ont effectivement réagi très vite. J'ai été agréablement surpris par leur capacité de comprendre ce qui se passait dans le contexte de la COVID-19. Nous avons profité de l'occasion en tant que société pour demander si ces mesures temporaires pourraient être maintenues, comme si c'était la nouvelle norme. Nous sommes heureux de l'approche adoptée par les organismes de réglementation pour déterminer de meilleures façons de faire des affaires. »

Toutefois, certains ont dit craindre que les organismes de réglementation restreignent et limitent l'utilisation des documents numérisés et des options de signature électronique une fois que la COVID-19 sera derrière nous. Les courtiers encouragent les organismes de réglementation à travailler ensemble pour faire en sorte que le régime de réglementation évolue et adopte pleinement les solutions numériques, et souhaitent qu'ils harmonisent leurs approches réglementaires à ce propos. Ils souhaitent aussi que les organismes de réglementation privilégient un régime réglementaire mieux adapté à l'évolution des pratiques numériques.

« L'une des choses que j'ai remarquées avec la pandémie est que les deux organismes [l'ACFM et l'OCRCVM] ont amorcé une réflexion sur certaines des restrictions établies pour les clients et les conseillers qui ne peuvent se rencontrer en personne, et sur certaines anciennes façons de faire des affaires. Je pense qu'ils devront considérer le fait qu'on peut utiliser les nouvelles technologies pour faciliter et simplifier les activités dans le secteur plutôt que pour faire du rattrapage. »

Manque d'harmonisation et coûts connexes

Points saillants :

L'environnement réglementaire entraîne un manque d'uniformité dans la commercialisation des produits.

Une approche cloisonnée de la réglementation favorise un manque d'uniformité dans l'expérience d'accueil et les frais pour les clients.

Les mécanismes disciplinaires pour les conseillers diffèrent d'un organisme de réglementation à l'autre.

La tolérance au risque du client n'est pas évaluée de façon uniforme.

La source de frustration la plus souvent citée par les courtiers tout au long de la consultation a été le manque d'harmonisation de la réglementation dans le marché des placements. Les courtiers à double plateforme ont particulièrement souligné l'incidence négative de cet enjeu sur leurs activités, et par extension sur les investisseurs et les conseillers.

« Nous n'aimons pas l'idée d'un arbitrage réglementaire... en théorie, ceux qui détiennent un double permis sont avantagés si un organisme de réglementation est plus strict que l'autre. C'est pourquoi il serait bon d'avoir un ensemble de règles harmonisées. »

Incidence pour les investisseurs

Un certain nombre de courtiers ont évoqué le manque d'harmonisation ou de normalisation des exigences d'information liées aux produits. Le manque d'uniformité dans les façons de présenter les frais, les caractéristiques des produits et leurs avantages – résultant des normes divergentes des différents régimes réglementaires – amène les investisseurs à « comparer des pommes et des oranges », comme l'a dit un courtier.

« Notre environnement est complexe, et ça peut être absolument déroutant pour les investisseurs. Comme il n'y a pas de normes communes qui régissent les différentes plateformes, rien n'est uniforme et transparent; [ce que les courtiers peuvent dire] d'une plateforme à l'autre peut varier. Par exemple, les compagnies d'assurance vendent des fonds distincts garantis et des frais moins élevés, mais elles ne sont pas réglementées par les mêmes organismes que nous. C'est donc un peu comme comparer des pommes et des oranges. De même [cela arrive], quand une banque promet à un client qu'il ne paiera aucuns frais. En fait, les banques ont les mêmes frais intégrés que nous, mais elles ne fournissent pas nécessairement l'information de façon transparente, comme nous sommes tenus de le faire. La transparence doit être la même. »

« À propos du concept de frais et de ce que le client obtient en payant pour des conseils, je pense à [nom de la société]... comment peut-elle avoir le droit de promettre 30 % aux Canadiens? Cela soulève la question "par rapport à quoi?". Il va sans dire que ce 30 % ne correspond pas à un taux de rendement de 30 %. Je pense que les robots-conseillers sont une tentative

*de proposer des frais plus bas tout en promettant le même niveau de service.
Pour moi, ce n'est tout simplement pas acceptable. »*

Certains ont indiqué que les deux régimes de réglementation mènent aussi à des expériences client et à des barèmes de frais non uniformes. Plusieurs courtiers ont cité l'exemple des frais et des produits au moment de l'accueil et de l'intégration du client et expliqué que l'expérience relative à la souscription d'un produit diffère considérablement d'un régime à l'autre.

« L'ouverture d'un REER ou d'un CELI de cinq ou dix mille dollars dans un compte au nom du client ne coûte rien en frais de fiduciaire. Pour un prête-nom, l'ouverture d'un REER coûte cent ou cent cinquante dollars dans une société membre de l'OCRCVM. Donc, pour ouvrir un compte établi au nom du client, il n'y a pas de frais; ce sera alors clairement plus avantageux pour le client [de le faire auprès d'une société de l'ACFM]. »

« Le client a donc une expérience qui diffère entièrement d'un cas à l'autre. C'est insensé. En tant que client, je peux avoir à remplir les documents requis dans un établissement et me rendre ensuite dans un autre – régi par un organisme de réglementation différent, dans un autre environnement – où il n'est pas nécessaire de se soumettre à ce processus. »

Incidence pour les conseillers

En outre, il a été mentionné que le manque d'harmonisation a une incidence sur les activités et les comportements qui peuvent exposer les conseillers à des mesures disciplinaires. Plusieurs courtiers ont souligné que les conseillers réglementés par un régime de réglementation sont pénalisés pour certaines activités, tandis que ceux qui sont réglementés par l'autre régime ne le sont pas.

Incidence pour les courtiers

Les catégories de risque ont été identifiées comme un aspect qui manque d'harmonisation. Pour les courtiers détenant un double permis et leurs conseillers, il faudrait par conséquent créer et fournir de la formation et du matériel différents sur la connaissance du client et la connaissance des produits, de même que des plateformes technologiques différentes.

« Vous établissez deux structures opérationnelles différentes. Comme vous affectez des personnes à différents systèmes, cela entraîne des dédoublements [dans les plateformes technologiques]. Vous avez différentes règles de surveillance de la gouvernance pour évaluer les risques associés à un portefeuille familial par rapport aux risques associés à un produit de base. Vous ajoutez donc des nuances (encore en raison de votre permis) sur ce qui est considéré comme un risque ou sur la planification et l'offre de services qui, du point de vue du client, ne devraient pas être si différents. C'est donc le point de vue de la réglementation qui prime sur le point de vue du client ou de l'investisseur. »

« Avec deux OAR qui créent une séparation entre les services et qui ont des styles de surveillance et des structures hiérarchiques différents, les coûts ne

peuvent que continuer d'augmenter. À moins de regrouper ces OAR et de réaliser des économies d'échelle, combien d'indépendants peuvent vraiment continuer sur cette voie, sachant qu'ils doivent doter leur nouvelle plateforme de ressources pour les capacités numériques, la gestion des risques, la gestion des portefeuilles, etc., et que tout doit être compris et disponible deux fois? Tout cela rend les choses très fastidieuses et difficiles sur le plan des coûts et de la surveillance. »

Tous les courtiers ont évoqué la nécessité d'améliorer l'harmonisation de tous les organismes de réglementation, et pas seulement de l'OCRCVM et de l'ACFM, mais de chacune des autorités en valeurs mobilières, pour les courtiers qui ont le droit d'exercer dans plusieurs provinces et territoires.

Les courtiers qui ont participé à cette consultation ont exprimé sur cet enjeu des opinions similaires à celles qui ont été exposées dans les commentaires présentés par FAIR Canada au Groupe de travail de l'Ontario (*Commentaires présentés aux ACVM concernant la portée proposée de l'examen des organismes d'autorégulation*, 27 mars 2020).

« Un bon nombre des propositions présentées au Groupe de travail nécessiteraient des modifications à la Loi sur les valeurs mobilières (la "Loi"), à la réglementation des valeurs mobilières et aux règlements connexes. FAIR Canada exhorte le Groupe de travail à reconnaître dans son rapport final que ces modifications devraient être coordonnées avec les autres membres des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) dans toute la mesure du possible, afin de préserver des règles nationales harmonisées et une approche réglementaire uniforme. D'autres initiatives, comme la réforme de l'autorégulation, requièrent également un consensus national. Il ne serait pas avantageux pour les investisseurs ou le secteur d'accroître le nombre des différences dans les règles et les politiques de chacune des provinces, et cela ne contribuerait pas non plus à renforcer la solidité et la santé des marchés financiers. »

Arbitrage sur les produits

Points saillants :

L'arbitrage sur les produits ne sert pas les intérêts des clients.

L'élimination des FAR dans la plupart des provinces favorise la vente de fonds distincts parmi les courtiers qui détiennent un double permis les autorisant à vendre des titres d'OPC et des produits d'assurance.

Incidence pour les investisseurs

Certains courtiers soulignent que les conseillers choisissent les produits qu'ils recommandent à leurs clients en se basant sur le barème de frais ou d'autres considérations réglementaires, et que cette forme d'arbitrage n'est pas dans le meilleur intérêt des clients.

« Les conseillers sont soumis à différents ensembles de règles selon l'OAR dont ils relèvent. Ce n'est pas correct. Certains conseillers prennent des

décisions d'arbitrage entre les différents OAR en se basant sur les règles de ces OAR ou sur les conséquences fiscales, selon qu'ils peuvent ou non se constituer en société, en fonction de leur régime d'autoréglementation. Dans une perspective réglementaire, j'ai du mal à comprendre pourquoi nous n'avons pas un seul ensemble de règles, puisque ce serait dans l'intérêt des clients. »

Incidence pour les conseillers

Un exemple d'arbitrage sur les produits qui a souvent été cité était celui de la vente de fonds distincts à la place des titres d'OPC avec FAR. Comme les FAR ont été éliminés pour les titres d'OPC dans la plupart des provinces, les conseillers détenant un double permis qui les autorise à vendre à la fois des produits d'assurance et des titres d'OPC tirent parti de leur accès aux fonds distincts pour accéder à des produits avec FAR.

« L'arbitrage est un problème. N'ouvrons pas la porte aux produits d'assurance. Certains de nos conseillers disent que, puisqu'il n'y a plus de FAR sur les titres d'OPC, ils vont vendre des fonds distincts. Mais cela ne sert pas l'intérêt des clients. »

« Ces agissements ne partent pas d'une mauvaise intention... Mais, à mon avis, ce qui va arriver, c'est que les conseillers vont se dire qu'ils n'ont qu'à vendre des fonds distincts... puisqu'avec un fonds distinct sans commission, ils peuvent quand même obtenir des commissions de suivi et que plus tard, ils pourront revenir à un fonds sans commission et quand même toucher leurs commissions de suivi. »

« Les fonds distincts contre les titres d'OPC. La réglementation des fonds distincts est complètement différente [de celle des titres d'OPC], de l'information à fournir sur les coûts jusqu'au modèle de relation client-conseiller – phase 2 (le MRCC 2). »

Incidence des changements des régimes réglementaires sur les petites sociétés de courtage

Points saillants :

Le fardeau réglementaire et les changements apportés aux barèmes de frais font obstacle à la représentation des petites sociétés sur le marché des placements.

Les coûts élevés liés à la technologie et à la conformité (notamment les fréquentes mises à jour obligatoires des formulaires sur la connaissance du client et la connaissance du produit), ainsi que les coûts liés au maintien des compétences des conseillers, les frais de surveillance des courtiers, les droits d'adhésion/cotisations et l'élimination des FAR, rendent les petits courtiers particulièrement vulnérables au fardeau réglementaire.

Des préoccupations sur la capacité de survie des sociétés de petite taille dans ce contexte ont souvent été soulevées lors de la consultation. Il a aussi été dit que le fardeau réglementaire est un obstacle pour les nouveaux courtiers, ce qui freine le dynamisme du marché.

« Ce sont des obstacles à l'entrée sur le marché. Le fardeau réglementaire, le fardeau de la conformité et le fardeau technologique sont devenus si lourds qu'il est difficile pour les petites sociétés et les petites entités de démarrer. Ces sociétés sont en train de disparaître à cause des coûts; il y a donc aussi un coût pour la collectivité... ce n'est pas bon pour la société dans son ensemble. »

« C'est certainement un secteur où la taille aide. Évidemment, les coûts liés à la technologie augmentent sans cesse. La capacité d'échelle est vraiment utile à cet égard. Les banques possèdent leur réseau de distribution, ce qui rend les choses de plus en plus difficiles pour les petits participants. Il est certain que la taille et le réseau rendent les choses plus difficiles pour les sociétés de petite taille. »

« Maintenant [avec l'élimination des FAR], nous devons déterminer quelle sera la meilleure ligne de conduite à suivre pour exercer nos activités de courtage. Il pourrait y avoir davantage de regroupements de petites et de grandes sociétés de courtage, car la réglementation change. Avec tous ces changements et ces regroupements, ce qui va finir par arriver, c'est que les petites sociétés de courtage ne seront pas concurrentielles sur le plan opérationnel. Les marges seront plus minces pour nous parce que les conseillers sont maintenant attirés par les paiements plus alléchants qui découlent des volumes des grandes sociétés ... Nous pouvons nous attendre à voir disparaître un bon nombre de petits courtiers. »

Viellissement des conseillers et coûts d'entrée pour les nouveaux inscrits

Points saillants :

Les courtiers croient qu'il est plus difficile pour les jeunes conseillers de financer leur activité depuis l'élimination des FAR.

Les conseillers qui exercent leur activité depuis longtemps ne se soucient pas suffisamment de la planification de la relève.

Les courtiers pourraient devoir adopter de nouveaux modèles de rémunération pour les conseillers.

Incidence pour les investisseurs

Les courtiers qui ont participé à cette consultation soulignent qu'il est de plus en plus difficile d'attirer de nouveaux inscrits dans le secteur et qu'il en résulte un vieillissement parmi les conseillers.

Cette perception a été appuyée par une étude publiée en 2018 par le magazine *Investment Executive* qui a révélé que la moyenne d'âge des conseillers était de 50,4 ans, tandis qu'elle était sensiblement moins élevée en 2009, se situant alors à 46,7 ans.

Selon certains courtiers, le fait qu'il y ait moins de nouveaux inscrits peut faire en sorte qu'un nombre croissant d'investisseurs ne seront pas servis intégralement par un conseiller, puisqu'il y aura moins de conseillers et que ceux-ci se concentreront probablement sur les investisseurs dont le portefeuille de placements est plus important.

Incidence pour les conseillers

Les courtiers estiment que plusieurs facteurs peuvent contribuer à la difficulté d'attirer de jeunes conseillers :

- **L'élimination des FAR** : Les FAR fournissaient auparavant une source de revenus aux jeunes conseillers qui débutaient dans le secteur. Sans ces revenus, il est très difficile pour les conseillers indépendants de couvrir leurs frais de démarrage et d'exploitation (p. ex., les frais à engager pour obtenir leur inscription dans les délais déterminés, les frais réglementaires, les cotisations à verser aux fonds de protection des investisseurs, les frais de démarrage du bureau, les frais associés à la technologie pour satisfaire aux exigences réglementaires) au cours des premières années d'exercice. Que ces coûts soient assumés par un conseiller ou une société, les coûts à déboursier pour respecter les exigences réglementaires – lorsqu'ils sont combinés à l'exploitation d'une entreprise – augmentent et permettent difficilement à un conseiller de gagner de bons revenus.
- **Le manque de planification de la relève dans le secteur** : Certains ont dit que de nombreux conseillers qui sont en affaires depuis longtemps n'ont pas encore prévu de planification de la relève, probablement parce qu'ils ne sont pas pressés de mettre fin à leurs activités. Ayant bâti un portefeuille d'actifs gérés important qu'il leur est relativement facile de maintenir et qui leur assure des revenus confortables, ils n'ont pas de raison de réduire leurs activités ou de prendre leur retraite.

« La plupart des conseillers de notre secteur n'ont pas de plan de relève. Cela exige une solide confiance de la part des conseillers qui arrivent en fin de carrière pour renoncer à leur clientèle, car ils savent qu'ils ont fait croître leurs actifs gérés et qu'ils n'ont pas à travailler fort pour bénéficier d'un niveau de vie confortable. Et le fait de céder tout cela à un conseiller débutant est une transition difficile pour la plupart des gens. »

Incidence pour les courtiers

Le vieillissement des conseillers peut inciter les sociétés à modifier leurs structures et à adopter des modèles de rémunération différents afin d'intéresser des candidats potentiels, puis de fidéliser ces personnes par la suite. En plus d'être préoccupés par les charges d'exploitation, certains estiment que de nouveaux modèles de rémunération pour les conseillers ne feront qu'accroître le capital organisationnel dont les sociétés ont besoin, ce qui aura une incidence négative sur les sociétés de petite taille.

« Pour certains [types de courtiers] qui cherchent à recruter des candidats, comment peuvent-ils accueillir une nouvelle personne uniquement rémunérée à la commission et sans FAR? C'est ce qui se passe en ce moment. Ces sociétés vont devoir établir de nouvelles structures qui coûteront très cher. Nous assistons déjà à une diminution du nombre et de la qualité des personnes qui choisissent ce secteur. C'est une situation qui perdure depuis des années. Comment les organisations peuvent-elles s'adapter? Doivent-elles envisager un modèle d'affaires de type centre d'appels, mais alors, quelle serait la valeur des services-conseils? »

« Tout le secteur des indépendants est en transformation... Devrions-nous commencer à offrir des services à honoraires? Dorénavant, en tant qu'organisation, nous devons peut-être faire de nos nouveaux conseillers des employés plutôt que des conseillers indépendants, étant donné que nos marges sont faibles. »

« C'est une préoccupation importante pour les courtiers exclusifs. Comment les sociétés qui cherchent à recruter des candidats peuvent-elles accueillir une nouvelle personne uniquement rémunérée à la commission et sans FAR dès le départ? Ces sociétés vont devoir établir de nouvelles structures qui coûteront très cher. »

Impressions à propos de l'examen, par les ACVM, des organismes d'autoréglementation

Le modèle de l'autoréglementation fait consensus au sein du secteur. De plus, presque tous ceux qui ont participé à la consultation se sont dit en faveur d'un OAR unique.

Les courtiers ont accueilli favorablement l'occasion qu'on leur a donnée de faire connaître leurs impressions et leurs préoccupations sur l'examen des OAR par les ACVM. Un bon nombre des courtiers, interrogés sur la fusion des OAR en une seule entité, ont dit apprécier les efforts déployés par l'OCRCVM et la FCFM pour consulter le secteur sur cette question. Les sociétés inscrites ont estimé que la façon (confidentielle et anonyme) dont la consultation a été menée leur a permis d'exprimer leurs opinions et leurs préoccupations sans craindre de nuire à leurs relations avec les organismes de réglementation.

Quand les courtiers ont pris connaissance et discuté de la « Consultation des ACVM sur le cadre réglementaire des organismes d'autoréglementation au Canada » et des deux propositions respectivement publiées par l'ACFM (*Rapport spécial sur l'autoréglementation du secteur des valeurs mobilières*) et l'OCRCVM (*Améliorer l'autoréglementation pour les Canadiens : Fusionner l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières et l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels*), un certain nombre de thèmes récurrents ont émergé. Ils sont présentés dans les pages suivantes selon un cadre « FFPM » : forces, faiblesses, possibilités et menaces.

Forces potentielles d'un OAR unique

Les courtiers estiment qu'un OAR unique permettra de résoudre un bon nombre des difficultés actuelles du secteur, dont il a été question dans le présent rapport :

- **Réduire le « cloisonnement » des structures opérationnelles et technologiques** découlant des régimes actuels pour les courtiers à double plateforme. Cette réduction des processus en double entraînera des économies qui se traduiront par la suite par une amélioration des avantages et des services offerts aux investisseurs.
- **Éliminer les audits en double**, les coûts qui y sont associés et les ressources humaines requises pour les préparer et y répondre.
- **Réduire l'arbitrage sur les produits** en harmonisant les réglementations.
- Permettre à tous les conseillers **d'offrir à leurs clients les mêmes produits grâce à l'harmonisation des compétences exigées.**

Les courtiers à double plateforme (réglementés par l'OCRCVM et l'ACFM) ont exprimé une vision commune : la nécessité d'établir un organisme de réglementation unique qui **facilite l'octroi de permis d'exercice restreint et de permis « progressifs »**, mais qui permet aux courtiers d'exercer leurs activités en vertu d'un seul régime de réglementation. Ils croient qu'un OAR unique réduira les cloisonnements découlant des régimes actuels et entraînera des économies qui se traduiront par une amélioration des avantages et des services offerts aux investisseurs.

« Un seul organisme de réglementation devrait avoir pour fonction générale de réglementer les personnes autorisées à donner des conseils. »

En médecine, un seul processus mène au titre de médecin généraliste. Il est ensuite possible de poursuivre sa formation pour acquérir une spécialisation, mais tous les médecins doivent suivre les mêmes règles et les mêmes lignes directrices en matière de surveillance et de gouvernance. Tandis que pour nous [les conseillers en placement], la surveillance et la gouvernance sont fondées sur notre spécialité, sans réelle considération pour le client – profil de risque, conseils fournis, orientation et surveillance. Nous devons au moins viser l’objectif qu’un OAR établisse une gouvernance et des normes uniformes, fondées sur les besoins du client, le risque et le produit. »

Certaines questions subsistent au sujet d’un OAR unique parmi les courtiers qui sont uniquement réglementés par l’ACFM. Ces derniers ont le sentiment que « le diable est dans les détails ». Les principales questions en suspens sont les suivantes :

- Le réacheminement des commissions et les comptes établis au nom du client seront-ils maintenus en vertu de droits acquis?
- Les représentants inscrits de l’ACFM seront-ils tenus de mettre à niveau leurs compétences?
- Quels seront les coûts réglementaires pour les sociétés advenant l’émergence d’une entité unique? Il a été montré que les courtiers à double plateforme pourraient réaliser des économies considérables avec un OAR unique, mais aucune information n’est donnée sur l’incidence qu’aurait cet OAR pour les courtiers exerçant leurs activités sur une seule plateforme.

Faiblesses potentielles d’un OAR unique

En évaluant les deux propositions (celles de l’OCRCVM et de l’ACFM), les courtiers ont identifié les faiblesses potentielles de la création d’un OAR unique sur le marché ainsi que les problèmes susceptibles de survenir si on décide de mettre en place un régime de réglementation unique, notamment :

- **Les principales structures opérationnelles actuellement autorisées par la réglementation de l’ACFM (p. ex., le réacheminement des commissions et les comptes établis au nom du client) pourraient être abolies, ce qui désavantagerait grandement les conseillers qui ont établi leur activité professionnelle en se basant sur ces structures.** Parmi les courtiers qui ont participé à la consultation, le réacheminement des commissions était considéré comme un élément essentiel de l’activité des conseillers en épargne collective, élément qu’un OAR unique devra protéger.

Les comptes établis au nom du client et le réacheminement des commissions étaient perçus comme un défi considérable pour un OAR fusionné ou nouveau, dans la mesure où, si ces éléments structurels étaient maintenus pour une partie des conseillers, cela pourrait être inéquitable pour les autres conseillers.

« Qu’advient-il des comptes au nom du client? Dans le régime de l’OCRCVM, seulement 3 % des comptes de votre clientèle peuvent être des comptes établis au nom du client, tandis que la limite fixée par l’ACFM peut aller jusqu’à 90 %. C’est actuellement la société de fonds (l’OPC) qui perçoit

les frais. Que se passe-t-il dans le monde de l'OCRCVM? Est-ce la société de fonds ou le courtier chargé de comptes qui va percevoir les frais? Si vous avez l'habitude de recevoir tous les relevés et avis d'exécution émis par la société de fonds et que cette responsabilité vous incombe subitement, cela entraîne des coûts importants. »

- La création d'un tout nouvel OAR risque d'accroître le **retard de la réglementation**. En cette période où les besoins et les attentes des clients continueront vraisemblablement d'évoluer à cause de la COVID-19, les ressources et le temps requis pour mettre en place un tout nouvel OAR ou pour fusionner l'OCRCVM et l'ACFM pourraient ne pas permettre une intervention réglementaire rapide et souple face aux problèmes surgissant pendant et après la pandémie. Cela pourrait entraîner des incertitudes et affaiblir la confiance dans le secteur, en plus de laisser les courtiers, les conseillers et les investisseurs dans le brouillard.

Certains courtiers estiment que le risque d'accroître le retard réglementaire serait plus grand si un tout nouvel OAR devait être créé.

« Je ne suis pas certain qu'il serait plus simple de mettre sur pied un nouvel organisme et de repartir à neuf, parce que ce n'est pas comme ça que ça fonctionne. Il y a beaucoup de bonnes choses dans les OAR. Leur regroupement exigerait d'en examiner les particularités qui touchent par exemple les zones géographiques, les produits et les permis, puis d'en faire le tour ensemble et d'arriver à une solution. Mais cela doit être fait en tenant compte des intérêts des clients. »

« Ma plus grande préoccupation à l'égard d'une fusion des OAR demeure la transition, avec toutes ces priorités concurrentes... la mise en œuvre des réformes axées sur le client, les avis divergents de certains organismes de réglementation des valeurs mobilières sur les FAR, puis la mise en place d'une structure qui pourrait durer trois ans. La difficulté de mener de front ces trois priorités est préoccupante, surtout pour les petites sociétés; tout ce qu'impliquent ces mises en œuvre et les processus qui devront être mis en place en même temps est source d'inquiétude. »

- Un OAR fusionné pourrait **poursuivre des orientations stratégiques qui favorisent les grands courtiers** (p. ex., les banques), ce qui pourrait avoir des conséquences négatives involontaires pour les courtiers et leurs conseillers dont la nature, la taille et la complexité des activités diffèrent de celles des courtiers plus importants.
- Même si les OAR étaient fusionnés, **il n'y aurait toujours pas d'organisme national de réglementation des valeurs mobilières**, de sorte que les sociétés qui exercent des activités dans plusieurs territoires devraient quand même continuer de gérer le fardeau réglementaire et les défis associés au fait d'être réglementées par plusieurs autorités en valeurs mobilières, par la Chambre et l'Autorité des marchés financiers (AMF) au Québec, en plus d'être réglementées par un OAR fusionné ou nouveau.

« Nous avons besoin d'un véritable organisme national de réglementation des valeurs mobilières. Le regroupement des OAR n'allégera pas nécessairement le fardeau réglementaire des sociétés qui relèvent d'une [autorité en valeurs mobilières provinciale ou territoriale]. Je ne crois pas que la fusion des deux OAR alourdirait le fardeau réglementaire; je crois au contraire qu'elle l'allégerait. Je pense qu'en ayant moins d'obligations, les sociétés seraient probablement avantagées, au moins sur le plan de la viabilité. »

« Nous ne voulons pas avoir à rebâtir nos liens de confiance auprès d'un nouvel organisme de réglementation. Je serais très déçu s'il fallait les rebâtir. »

- Plusieurs courtiers ont dit s'attendre à ce que le remaniement des OAR (qu'il se traduise par un regroupement ou par un nouvel organisme) assure aux courtiers une certaine **continuité des procédures d'évaluation du risque établies par leur OAR actuel.**

Possibilités découlant d'un OAR unique

Dans l'éventualité d'un nouvel OAR ou d'un OAR fusionné, les courtiers ont mentionné un certain nombre d'aspects que l'OAR pourrait améliorer ou sur lesquels il pourrait offrir une valeur accrue sur le marché.

- L'adoption d'une approche réglementaire **fondée sur des principes** et adaptée à la taille, à la nature et à la complexité des sociétés de courtage. Les courtiers estiment qu'un OAR unique devra adopter une approche réglementaire structurée, uniforme et capable de s'adapter pour encadrer les courtiers. Une approche réglementaire qui prend en compte les caractéristiques des sociétés inscrites devrait avoir plusieurs effets importants :
 - limiter tout fardeau de conformité excessif (ce qui a une incidence sur la rentabilité et la capacité concurrentielle);
 - favoriser l'entrée ou la viabilité des courtiers sur le marché;
 - contribuer à réduire les risques réglementaires potentiels dans le système.

De l'avis des courtiers, même parmi ceux qui sont actuellement réglementés par l'ACFM uniquement, l'approche adoptée par l'OCRCVM dans son régime de réglementation est davantage fondée sur des principes.

- **Favoriser une culture réglementaire collaborative et consultative.** Certains courtiers ont souligné que l'atténuation des risques est accentuée lorsque les personnes et les sociétés inscrites peuvent se montrer honnêtes et transparentes avec l'organisme de réglementation sans craindre de représailles, et qu'un organisme de réglementation qui favorise une culture collaborative en son sein favorise cette ouverture.
- Poursuivre une approche réglementaire plus « **fondée sur les conseils** » que « fondée sur les produits ». Certains courtiers estiment que l'ACFM possède une expertise particulière en la matière.
- Dans le processus de consultation, les courtiers ont eu l'occasion d'émettre des recommandations de façon anonyme, même si ces recommandations n'étaient pas partagées par un grand nombre de courtiers. Voici deux de ces recommandations :

- Un courtier a émis l'avis que la structure de gouvernance d'un nouvel OAR devrait inclure des personnes possédant une grande expérience directe du travail des conseillers et des courtiers.
- Un autre courtier a suggéré la mise en place de ressources pour aider les petits courtiers et les courtiers spécialisés à s'intégrer dans le nouveau régime de réglementation si les OAR étaient regroupés.

Menaces associées à un OAR unique

Les courtiers estiment que la fusion de l'ACFM et de l'OCRCVM en une entité unique comporte des menaces potentielles pour les investisseurs, les conseillers et les courtiers – et plus particulièrement pour les petits courtiers.

- Migration de conseillers qui sont traditionnellement au service de petits courtiers réglementés par l'ACFM vers des sociétés réglementées par l'OCRCVM. Plusieurs courtiers croient qu'un OAR unique signifierait un cadre qui faciliterait le départ des conseillers uniquement réglementés par l'ACFM, ce qui accroîtrait la vulnérabilité des sociétés de petite taille.

« Il y aura plus de conseillers qui passeront de la plateforme de l'ACFM à celle de l'OCRCVM que le contraire, car ils [les conseillers de l'ACFM] auront accès à plus de produits et à une meilleure technologie. Tout le monde mise sur la prochaine génération, parce qu'ils auront les billions de dollars de leurs grands-parents. »

« Si [un OAR fusionné] est constitué selon ce nouveau modèle, tous les meilleurs conseillers des sociétés membres de l'ACFM vont se faire courtiser, et les sociétés de petite taille vont devoir jeter l'éponge... Un plus petit nombre de courtiers membres de l'ACFM devra donc assumer des coûts fixes importants liés à l'infrastructure. Ils pourraient perdre de 30 % à 40 % de leurs actifs, mais devoir payer le plein montant des salaires et des charges d'exploitation. Cela pourrait entraîner une forte hausse des honoraires des courtiers, hausse qui se répercutera sur les conseillers et en définitive sur les clients. »

- **La possibilité d'adopter un régime de réglementation prescriptif et punitif** serait particulièrement préoccupante si un OAR unique émergeait de l'examen des ACVM. De nombreux courtiers ont mentionné que ce type de régime existe déjà au sein de l'ACFM et que cette approche de la réglementation a des conséquences négatives pour le secteur. On considère que cette approche de la réglementation vise à piéger ses membres, qu'elle limite la possibilité d'établir des relations collaboratives et consultatives entre l'organisme de réglementation et les sociétés inscrites. Cette approche est en outre associée aux audits dont l'objectif est de blâmer et de relever les infractions au lieu de privilégier une attitude impartiale pour identifier les problèmes, et l'on craint que l'organisme de réglementation fonde ses politiques sur des exceptions (c.-à-d. des cas déviants) plutôt que sur des informations normatives.
- Les petits courtiers qui sont uniquement réglementés par l'ACFM à l'heure actuelle devront **faire face à des droits d'adhésion plus importants**. Étant donné tous les coûts liés à la technologie et à la conformité, cela risque de compromettre la viabilité

de ces sociétés et de mener à des regroupements dans le secteur, ce qui aurait en fin de compte une incidence négative pour les investisseurs.

« Avec deux OAR qui créent une séparation entre les services et qui ont des styles de surveillance et des structures hiérarchiques différents, les coûts ne peuvent que continuer d'augmenter. À moins de regrouper ces OAR et de réaliser des économies d'échelle, combien d'indépendants peuvent vraiment continuer sur cette voie, sachant qu'ils doivent doter leur nouvelle plateforme de ressources pour les capacités numériques, la gestion des risques, la gestion des portefeuilles, etc., et que tout doit être compris et disponible deux fois? Tout cela rend les choses très fastidieuses et difficiles sur le plan des coûts et de la surveillance. »

Conclusion

De tous les entretiens se dégageait le sentiment que les OAR des valeurs mobilières du Canada défendaient leur position et leur territoire autour de la question de l'OAR unique. Tous les courtiers ont souligné que les ACVM et chacun des OAR doivent prendre en considération le poids que le fardeau réglementaire impose aux investisseurs et que l'environnement réglementaire doit évoluer de façon à répondre aux besoins des investisseurs. Dans cette optique, un OAR unique aurait un fort potentiel de succès.

**When
you can't
afford
to lose.®**

navltd.com

NAVIGA20R