



CORPORATION
FINANCIÈRE POWER

HENRI-PAUL ROUSSEAU
VICE-PRÉSIDENT DU CONSEIL

Le conseil
financier face aux
nouveaux produits,
aux nouvelles
technologies et
aux nouvelles
réglementations

ALLOCUTION COLLOQUE RETRAITE,
INVESTISSEMENT & FINANCES
QUÉBEC, LE 8 NOVEMBRE 2016



Déclarations prospectives – Certains énoncés dans le présent document, autres que les énoncés d'un fait historique, sont des déclarations prospectives qui s'appuient sur certaines hypothèses et traduisent les attentes actuelles de la Société ou, pour ce qui est des renseignements concernant les filiales ouvertes de la Société, traduisent les attentes actuelles publiées de ces filiales. Les déclarations prospectives sont fournies afin d'aider le lecteur à comprendre le rendement financier, la situation financière et les flux de trésorerie de la Société à certaines dates et pour les périodes closes à certaines dates et de présenter de l'information sur les attentes et les plans actuels de la direction; le lecteur ne doit pas oublier que ces déclarations peuvent ne pas convenir à d'autres fins. Les déclarations de cette nature peuvent porter, notamment, sur l'exploitation, les activités, la situation financière, les résultats financiers prévus, le rendement, les clients potentiels, les possibilités, les priorités, les cibles, les buts, les objectifs continus, les stratégies et les perspectives de la Société et de ses filiales, de même que les perspectives économiques en Amérique du Nord et à l'échelle mondiale, pour l'exercice en cours et les périodes à venir. Les déclarations prospectives comprennent des énoncés de nature prévisionnelle, dépendent de conditions ou d'événements futurs ou s'y rapportent, comprennent des termes tels que « s'attendre à », « anticiper », « planifier », « croire », « estimer », « chercher à », « avoir l'intention de », « viser », « projeter » et « prévoir », ainsi que les formes négatives de ces termes et d'autres expressions semblables, ou se caractérisent par l'emploi de la forme future ou conditionnelle de verbes tels que « être », « devoir » et « pouvoir ».

Les déclarations prospectives sont exposées à des risques et à des incertitudes inhérents, tant généraux que particuliers, qui font en sorte que des prédictions, des prévisions, des projections, des attentes et des conclusions pourraient se révéler inexactes, que des hypothèses pourraient être incorrectes et que des objectifs ou des buts et priorités stratégiques pourraient ne pas être atteints. Divers facteurs, qui sont indépendants de la volonté de la Société et de ses filiales dans bien des cas, touchent les activités, le rendement et les résultats de la Société et de ses filiales ainsi que leurs entreprises. En raison de ces facteurs, les résultats réels pourraient différer sensiblement des attentes actuelles à l'égard des événements ou des résultats estimés ou prévus. Ces facteurs comprennent, notamment, l'incidence ou l'incidence imprévue de la conjoncture économique, de la situation politique et des marchés en Amérique du Nord et dans le monde, des taux d'intérêt et des taux de change, des marchés des actions et des marchés financiers mondiaux, de la gestion des risques de liquidité des marchés et de financement, des changements de conventions et de méthodes comptables ayant trait à la présentation de l'information financière (y compris les incertitudes liées aux hypothèses et aux estimations comptables critiques), l'incidence de l'application de modifications comptables futures, de la concurrence, des risques liés à l'exploitation et à la réputation, des changements liés aux technologies, à la réglementation gouvernementale, à la législation et aux lois fiscales, des décisions judiciaires ou réglementaires imprévues, des catastrophes, de la capacité de la Société et de ses filiales à effectuer des opérations stratégiques, à intégrer les entreprises acquises et à mettre en œuvre d'autres stratégies de croissance ainsi que du succès obtenu par la Société et ses filiales pour ce qui est de prévoir ou de gérer les facteurs susmentionnés.

Le lecteur est prié d'examiner attentivement ces facteurs et d'autres facteurs, incertitudes et événements éventuels et de ne pas se fier indûment aux déclarations prospectives. L'information contenue dans les déclarations prospectives est fondée sur des facteurs ou des hypothèses importants ayant permis de tirer une conclusion ou d'effectuer une prévision ou une projection. Ces facteurs et hypothèses comprennent les perceptions de la direction des tendances historiques, des conditions actuelles et de l'évolution future prévue ainsi que d'autres facteurs considérés comme appropriés dans les circonstances, notamment qu'on ne s'attend pas à ce que les facteurs mentionnés dans le paragraphe qui précède, collectivement, aient une incidence importante sur la Société et sur ses filiales. Bien que la Société considère ces facteurs et hypothèses comme étant raisonnables en fonction de l'information dont dispose la direction, ils pourraient se révéler inexacts.

À moins que les lois canadiennes applicables ne l'exigent expressément, la Société n'est pas tenue de mettre à jour les déclarations prospectives pour tenir compte d'événements ou de circonstances survenus après la date à laquelle ces déclarations ont été formulées ou encore d'événements imprévus, à la lumière de nouveaux renseignements, d'événements ou de résultats futurs ou autrement.

Des renseignements supplémentaires concernant les risques et incertitudes de l'entreprise de la Société et les facteurs et hypothèses importants sur lesquels les renseignements contenus dans les déclarations prospectives sont fondés sont fournis dans ses documents d'information, y compris son plus récent rapport de gestion et sa plus récente notice annuelle, déposés auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières et accessibles au www.sedar.com.

HENRI-PAUL ROUSSEAU

Le conseil financier face aux nouveaux produits, aux nouvelles technologies et aux nouvelles réglementations

ALLOCUTION COLLOQUE RETRAITE, INVESTISSEMENT & FINANCES, QUÉBEC, LE 8 NOVEMBRE 2016

INTRODUCTION

L'industrie du conseil financier est en attente du document de consultation annoncé par les ACVM¹ et portant sur l'option d'abandonner les commissions intégrées pour passer à des mécanismes de rémunération directe. Cette proposition générera des discussions approfondies sur les conflits d'intérêt dans la relation client-conseiller, sur la valeur véritable du conseil, sur l'accès à ce service et sur sa rémunération, et enfin sur de possibles changements aux modèles d'affaires dans l'industrie. Au même moment, les entreprises du secteur financier mettent la dernière main aux préparatifs nécessaires pour répondre aux exigences du MRCC 2² et se préparent aux tables rondes sur le document de consultation des ACVM qui propose de nouveaux changements aux obligations des conseillers envers leurs clients.

Je ne me propose pas aujourd'hui de débattre du détail des propositions des autorités ni des réponses spécifiques que l'industrie pourrait y apporter. Je me propose plutôt de prendre un peu d'altitude pour tenter de placer le débat à un autre niveau. Les postulats fondamentaux que je défends sont les suivants :

1. le conseil financier procure une véritable valeur aux épargnants-investisseurs; et
2. il est essentiel de sauvegarder l'accès à ce service pour tous les ménages québécois et canadiens, peu importe leur revenu ou leur patrimoine de départ.

Or, cet accès pourrait être mis à mal avec les changements réglementaires proposés. Il nous faut donc convaincre les autorités réglementaires, les décideurs politiques et le grand public qu'il est nécessaire de faire une pause afin que, d'une part, l'industrie du conseil financier puisse terminer d'améliorer ce qu'elle est en voie d'améliorer et que, d'autre part, de concert avec les autorités réglementaires, nous ayons le temps d'explorer comment mettre en place les principes qui protégeront nos clients tout en préservant l'accès au conseil financier.

1. Autorités canadiennes en valeurs mobilières (en anglais : CSA)
2. Modèle de relation client-conseiller (en anglais : CRM)

PREMIÈRE PARTIE : LA VALEUR VÉRITABLE DU CONSEIL FINANCIER

Pour porter le débat à un autre niveau, nous devons tout d'abord mieux expliquer la nature du service que nous offrons. C'est essentiel, parce qu'il y a une perception, exagérée à nos yeux mais bien répandue, que l'épargnant-investisseur fait une mauvaise affaire.

Je rappelle, et nous sommes tous d'accord là-dessus, je crois, que le conseil financier n'est pas d'abord et avant tout une question de battre des indices de référence (de l'« alpha »); c'est plutôt un conseil sur le choix des actifs à mettre en portefeuille en regard d'un profil de tolérance au risque (le « beta ») mais surtout, c'est un accompagnement du client, au gré des circonstances de sa vie et de ses incertitudes face aux marchés fluctuants, vers ses objectifs d'épargne : le fameux « gamma ».

Lorsqu'on l'explique et le définit ainsi, le conseil financier, s'il est prodigué de façon suivie, crée une véritable valeur pour le client.

Les études économétriques du CIRANO, sous la direction de Claude Montmarquette et de Nathalie Viennot-Briot, démontrent et mesurent la valeur intrinsèque du conseil. Le patrimoine des ménages qui sont accompagnés par un conseiller financier se développe de manière plus soutenue que le patrimoine de ceux qui ne sont pas accompagnés; il en atteint le double avec les années. Qui plus est, cet effet vaut aussi bien pour les ménages à plus faibles revenus que pour les ménages à plus hauts revenus. (Je vous rappelle que le premier contact avec un conseiller financier, pour la plupart des ménages, a lieu alors que le patrimoine financier est de moins de 50 000 \$¹).

Mais il y a plus : le conseil financier est non seulement bon pour les ménages qui en bénéficient, il génère aussi des retombées positives au niveau social. En des termes plus techniques (ou économiques), c'est ce qu'on appelle des externalités positives.

Quelles sont ces retombées, ou externalités, positives ?

- Les ménages qui ont recours au conseil financier sont mieux préparés à la retraite. Or, comme vous le savez, notre système canadien de retraite fait une part essentielle à l'épargne individuelle, en particulier pour la classe moyenne. Lorsque davantage de ménages sont bien préparés, notre système de retraite s'en voit stabilisé et renforcé, car moins de personnes sont susceptibles de demander une aide de l'État, libérant ainsi des ressources essentielles pour d'autres fins.

1. Pollara Research (2013) : plus de 70 % des ménages ont un patrimoine moins de 50 000 \$ au début de la relation avec leur conseiller financier.

- Les ménages qui ont recours au conseil financier sont moins inquiets face à l'atteinte de leurs objectifs financiers, et ont donc un bien-être financier supérieur, ce qui a des retombées positives sur, par exemple, leur assiduité au travail¹ et leur santé.
- La consommation de conseil financier va de pair avec un taux d'épargne nationale plus conséquent, ce qui favorise l'investissement, la productivité, la croissance de notre économie² et le contrôle domestique de nos entreprises.
- Enfin, le conseil financier mène à des résultats plus satisfaisants en ce qui concerne le transfert intergénérationnel de patrimoine, un phénomène qui va s'accroître de façon considérable au Canada dans les prochaines années.

Si vous êtes d'accord avec ce qui précède, à savoir que le conseil financier apporte une plus-value véritable à la fois aux ménages qui le reçoivent et à notre société de façon plus large, vous conviendrez avec moi qu'il est essentiel que l'accès n'y soit pas réduit dans le cadre de l'ensemble des changements auxquels fait face l'industrie du conseil financier.

Et de fait, cet ensemble de changements est considérable – il me semble que l'industrie du conseil financier fait face, aujourd'hui, à un contexte inédit. Regardons cela ensemble.

DEUXIÈME PARTIE : LE CONTEXTE INÉDIT DU CONSEIL FINANCIER

Trois développements majeurs ont eu lieu en parallèle au cours des dernières années :

1. La perception que l'épargnant-investisseur fait une mauvaise affaire
2. Des avancées technologiques dans tous les aspects du processus d'investissement
3. Des autorités réglementaires très motivées à intervenir profondément

Tout d'abord donc, et j'y faisais référence plus tôt, il y a une perception que l'épargnant-investisseur fait une mauvaise affaire :

- Le service-conseil serait relativement cher et de qualité inégale, résultant en un mauvais rapport coût-bénéfice pour le client.
- Il y aurait un manque de transparence quant au coût du service, quant aux prestations obtenues en retour et quant aux qualifications des conseillers. En somme, le client s'y retrouverait mal dans la panoplie de titres et de désignations des conseillers (gestionnaires de portefeuilles, courtiers, conseillers en placements, planificateurs financiers, etc.).

1. Document d'analyse de Manuvie (mars 2016) : *La santé financière des employés et son incidence sur les entreprises canadiennes*

2. Voir document du Conference Board du Canada de septembre 2014 : *Boosting Retirement Readiness and the Economy Through Financial Advice*

- Il y aurait des conflits d'intérêt, réels ou perçus – par exemple, il y aurait perception que les commissions de suivi payées par les gestionnaires de fonds d'investissement aux courtiers et à leurs représentants pourraient fausser l'alignement des intérêts entre l'épargnant-investisseur et son conseiller. De manière plus générale, il y aurait perception que la divulgation d'un conflit d'intérêt par le conseiller à son client ne suffirait plus à exonérer le conseiller de son obligation de faire passer les intérêts du client avant les siens. Cette perception nourrit les discussions concernant l'imposition, par les autorités réglementaires, d'une norme sur le meilleur intérêt du client.

Mais il y a aussi le contexte macro-économique, à la suite de la crise économique et financière mondiale de 2008, avec les bas taux d'intérêt, appelés à rester bas plus longtemps, et des perspectives de rendement faibles pour l'ensemble des actifs financiers sur un horizon moyen terme. Tout ceci met en exergue le niveau des frais du service-conseil par rapport à la performance du portefeuille d'investissements.

Et enfin, il y a les inquiétudes et la confusion de l'épargnant-investisseur dans un monde en évolution et incertain :

- Quelles sommes épargner en vue de la retraite ?
- Comment atteindre mes objectifs en matière de finances ?
- Quelles stratégies d'investissement privilégier : passives ou actives ?
- Quelle composition de portefeuille viser : actifs, risques, frais ?
- Avoir recours, ou non, à un conseiller financier, et, si oui, de quel type (automatisé, humain/personnalisé), à quel coût, et avec quel profil de rémunération (honoraires, commissions) ?

Deuxième élément de ce contexte inédit : les avancées technologiques, qui bouleversent tous les aspects du processus d'investissement, que ce soient les produits, la construction des portefeuilles, les techniques d'analyse ou même la distribution.

- Pensons à quelques exemples de produits nouveaux : les fonds notés en bourse (FNB), les portefeuilles de « beta » intelligent, les approches quantitatives...
- Il y a aussi les aides technologiques à la gestion, qui permettent par exemple au client et à son conseiller de visualiser l'ensemble des avoirs (Yodlee), ou qui assistent le conseiller dans la construction et l'optimisation du portefeuille (au Canada, Glidepath Professional Services, Wealthsimple for Advisors, Nest Wealth Pro).

De plus, la technologie intervient aussi de façon croissante dans la distribution des produits et services financiers :

- en favorisant la désintermédiation, ce qui permet un accès direct de l'épargnant-investisseur à des produits par le biais de plateformes comme le « P2P lending », ou à des services comme dans le cas du conseil automatisé;
- en favorisant aussi la connectivité et l'ubiquité, ce qui permet au client d'avoir partout et en tout temps accès à ses avoirs et à son portefeuille; et enfin,
- en favorisant le recrutement de clients, puis la conclusion de l'entente en quelques clics, possiblement sur un téléphone intelligent.

Les avancées technologiques représentent de réels atouts pour le conseiller financier. Elles le placent en même temps devant de sérieuses et coûteuses questions quant à son positionnement technologique, à ses systèmes informatiques et à son modèle d'affaires.

Enfin, troisième et dernier élément de ce contexte inédit, les autorités réglementaires canadiennes ressentent, comme leurs collègues ailleurs dans le monde, un impérieux besoin d'intervenir, profondément, dans ce qu'elles perçoivent être l'intérêt supérieur du consommateur, ce qui fait qu'on assiste à une avalanche de réformes pour venir à la rescousse de l'épargnant-investisseur.

La genèse de cette activité réglementaire renouvelée est à situer au cœur du traumatisme de la crise économique et financière de 2008 :

Les autorités réglementaires ont d'abord été placées devant l'urgence de « sauver les meubles » en empêchant le système financier de s'effondrer, puis en le stabilisant plus durablement. Par la suite, avec les gouvernements, elles ont voulu s'assurer que cette situation ne se reproduise plus, et elles ont mis l'emphase sur la stabilité financière du système.

Logiquement, cette activité s'est poursuivie avec une emphase sur la réglementation des incitatifs pouvant mener à des excès. On a introduit des limites à la rémunération des dirigeants et professionnels du milieu financier. On a aussi réprimé les excès passés, concernant par exemple les marchés des taux d'intérêt (Libor) et la mévente de produits financiers (comme les prêts « sub-prime »).

On a en somme mis l'emphase sur ce qu'on appelle, en anglais, le « market conduct ».

Or, nous assistons, depuis quelques années, à une nouvelle phase de l'activisme réglementaire. Celui-ci porte désormais sur l'encadrement des interactions entre les professionnels financiers, dont les conseillers financiers, et leurs clients, et il est cohérent avec la perception, erronée ou non, d'un « mauvais deal » pour les consommateurs. C'est ce qu'on pourrait appeler le « professional conduct ».

En ce qui concerne l'industrie du conseil financier, nous avons plusieurs exemples d'initiatives réglementaires, partout dans le monde :

- Au Royaume-Uni, la « Financial Conduct Authority » (FCA) a procédé en janvier 2013 à une révision complète des règles encadrant la distribution des services financiers et le service-conseil. Les deux éléments-clefs de la réforme ont été l'abolition des commissions de vente intégrées aux produits financiers et la création de deux catégories de conseillers financiers, selon ce que ceux-ci offrent à leurs clients.
- En Australie, la réglementation a banni les structures de rémunération pouvant contenir toutes formes de conflits d'intérêt comme les commissions de ventes, les commissions basées sur les volumes ou même les rémunérations en services gratuits. La nouvelle réglementation a également imposé de nouveaux standards fiduciaires ou quasi-fiduciaires.
- Aux États-Unis, on a assisté à la promulgation par le Département du Travail (« Department of Labor ») d'une règle qui a pour objectif d'éliminer (ou à tout le moins de minimiser) les conflits d'intérêt dans la prestation de services-conseils en matière d'épargne-retraite. La « Securities and Exchange Commission » (SEC) a également annoncé vouloir se saisir de cette question pour mettre à jour sa propre réglementation sur le devoir fiduciaire des conseillers financiers.
- En Europe, l'Union Européenne a adopté une révision de la directive MiFID¹. Un des éléments de cette directive est d'améliorer la protection des investisseurs, notamment en renforçant les règles de prévention des conflits d'intérêts. Les conseillers indépendants et les gestionnaires de portefeuilles n'auront plus le droit de recevoir des rémunérations de la part de personnes autres que leurs clients. La volonté de limiter les conflits d'intérêts se traduit aussi par le renforcement des règles et de la surveillance applicables aux politiques de rémunération du personnel des prestataires de services d'investissement.
- Au Canada, enfin, les autorités réglementaires ne sont pas en reste :
 - > La relation client-conseiller a fait l'objet de réformes dès 2009 avec l'entrée en vigueur du Règlement 31-103, puis des modifications subséquentes des règles de l'ACCFM² et de l'OCRCVM³. La norme, d'abord appelée MRCC (« modèle de relation client-conseiller »), puis MRCC 1, a précisé, dans un souci de transparence, les obligations des conseillers à propos de la divulgation des conflits d'intérêts et de l'évaluation de la convenance des opérations de leurs clients.

1. MiFID concerne les marchés d'instruments financiers

2. Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (en anglais : MFDA)

3. Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (en anglais : IIROC)

- > En parallèle, les autorités réglementaires ont mené une discussion sur la remise, par les courtiers et autres représentants, de documents d'information simplifiés au client, directement au point de vente, plutôt que d'un prospectus long et ardu à lire. Les exigences de la directive à cet effet ont été progressivement resserrées de 2010 à mai 2016, si bien qu'aujourd'hui, le vendeur d'un fonds doit remettre au client le document de deux pages (recto-verso) « Aperçu du fonds » avant que ne soit conclue la transaction.
- > La phase 2 du modèle de relation client-conseiller, ou MRCC 2, est entrée en vigueur progressivement de 2013 à 2016 et a pour objet, elle aussi, de favoriser la transparence en fournissant à l'épargnant-investisseur en temps opportun des renseignements simples à comprendre concernant les coûts du service-conseil et le rendement de son portefeuille.
- > Enfin, les autorités réglementaires canadiennes continuent de s'intéresser à deux questions connexes :
 - > D'une part, la question des commissions de suivi versées par les gestionnaires de fonds d'investissement aux courtiers et autres vendeurs de produits financiers (les commissions intégrées),
 - > Et d'autre part, la notion du meilleur intérêt du client, et l'opportunité de codifier cette notion en une norme primordiale pour les conseillers.
- > Le dialogue entre les autorités réglementaires et l'industrie du conseil financier se poursuit sur ces deux fronts. En avril dernier, les ACVM ont publié un document de consultation¹ qui propose des mesures ciblées de réforme du Règlement 31-103 concernant les obligations des conseillers face à leurs clients, et qui sonde l'industrie sur l'opportunité d'une norme de meilleur intérêt du client.
- > Enfin, un document de consultation est annoncé, d'ici la fin de cette année, concernant une possible proposition des ACVM d'interdire les commissions intégrées afin de passer à des mécanismes de rémunération directe, qui seraient, croit-on, mieux en mesure d'aligner les intérêts des clients avec ceux de leurs conseillers.

On le voit, l'activisme des autorités réglementaires canadiennes s'inscrit dans un mouvement mondial large, qui témoigne du fait que ces autorités s'observent, apprennent et s'influencent les unes les autres.

1. Document de consultation 33-404 du 28 avril 2016 concernant des *Propositions de rehaussement des obligations des conseillers, des courtiers et des représentants envers leurs clients*

TROISIÈME PARTIE : LA RÉPONSE DE L'INDUSTRIE

Que faire, en tant qu'industrie, pour promouvoir l'accès au conseil financier dans ce contexte nouveau marqué par la perception d'un client désavantagé, d'avancées technologiques et d'activisme réglementaire ?

Je crois qu'il nous faut d'abord prendre acte de ces trois développements fondamentaux, en accepter la validité, en particulier en ce qui concerne les manques de transparence qui nous ont caractérisés, au moins à certains niveaux, et nous recentrer sur notre mission avec deux initiatives fortes :

1. Accentuer notre virage client et accélérer la mise en place de mesures plaçant celui-ci au centre de nos modèles d'affaires
2. Demander une pause dans la mise en place de nouvelles mesures réglementaires afin de terminer notre adaptation au contexte nouveau et afin d'explorer, de concert avec les autorités réglementaires, les décideurs politiques ainsi que le grand public, comment mettre en place les principes qui protégeront nos clients tout en préservant l'accès au conseil financier

Premièrement donc, accentuer notre virage client et accélérer la mise en place de mesures plaçant celui-ci au centre de nos modèles d'affaires.

- Pour cela, changeons nos pratiques d'affaires, là où elles doivent l'être, et utilisons la technologie, là où elle est utile, afin d'améliorer le rapport coût-bénéfice pour le client, en particulier à ce qui a trait au coût des produits financiers et à des prestations de service-conseil de qualité plus constante. Dans la même veine, personnalisons le service-conseil afin qu'il réponde, en qualité et en coût, aux besoins des divers segments du marché;
- Éliminons les pratiques plus difficiles à justifier aujourd'hui comme les frais d'acquisition reportés;
- Améliorons enfin la transparence des coûts pour le conseil et des rendements des actifs – la mise en place du MRCC 2 nous en fournit l'occasion.

Mais il nous faut aussi

- En conformité avec notre responsabilité collective, bien policer notre industrie afin de nous assurer que tous nos membres aient à cœur, en tout premier lieu, l'intérêt du client;
- Accepter de faire un inventaire critique de nos pratiques d'affaires qui pourraient ne pas favoriser un alignement de nos intérêts avec ceux de nos clients;

- Clarifier (c'est déjà en marche au Québec) les exigences de formation de nos conseillers, en rehausser le niveau là où c'est nécessaire, et nous assurer de bien communiquer à nos clients ce à quoi ils sont en droit de s'attendre de chaque type de conseiller financier, afin d'assurer la qualité du conseil financier;
- Et enfin, défendre les droits de nos clients à un éventail de choix et d'options en matière de service-conseil, y compris en matière de rémunération pour ce service.

Deuxièmement, nous demandons de mettre un moratoire à la mise en place de nouvelles réglementations, de façon à laisser à l'industrie du conseil financier le temps de s'adapter aux changements technologiques et aux nouvelles réglementations qui viennent d'entrer en vigueur, comme le MRCC 2, et de contrer la perception négative dont elle fait l'objet dans certains milieux.

Cette pause serait aussi mise à profit afin de nous assurer, industrie, autorités réglementaires et décideurs politiques, que les réglementations qui sont proposées et qui touchent nos processus d'affaires et nos modes de rémunération prennent en compte l'importance de préserver l'accès au conseil financier – voire même le développer.

En tant qu'industrie, nous souscrivons aux principes que les autorités réglementaires mettent de l'avant, et qui font l'objet d'un appui grandissant au niveau mondial, comme une transparence accrue, l'alignement des intérêts, un meilleur rapport coût-bénéfice pour l'épargnant-investisseur, et une meilleure formation des conseillers financiers.

Nous nous inquiétons toutefois des conséquences négatives inattendues qu'une abolition des commissions intégrées pourrait avoir sur l'accès au conseil financier au Canada. En effet, la structure de rémunération des conseillers n'est pas sans incidence sur la demande de ce service. Du point de vue du client, en particulier de celui ou celle qui commence à épargner, il est avantageux que les frais du service (conseil) et du produit (disons un fonds) soient amalgamés dans une structure de commission de suivi¹. Cette façon de faire permet au client de prendre conscience, au fil du temps, de la valeur du service reçu. Les intérêts du client et de conseiller sont alignés, puisque la rémunération de ce dernier dépend de la bonne performance du produit. À l'inverse, si on forçait une séparation entre la rémunération du service et le paiement du produit, par exemple en exigeant le paiement du service-conseil au moment où il est livré, donc au début de la relation, on découragerait une très grande partie des petits épargnants à s'en prévaloir.

1. Voir, à cet effet, le document de M. Pierre Lortie publié en avril 2016 par la « School of Public Policy » de l'Université de Calgary : *A major setback for retirement savings : Changing how financial advisers are compensated could hurt less-than-wealthy investors most*

À cet effet, il est utile de mentionner l'expérience récente de la Nouvelle-Zélande où, en juillet dernier, le gouvernement (et non les autorités réglementaires) a déposé un projet de loi sur le conseil financier ayant pour objectif de simplifier le cadre réglementaire, de placer « la recherche du meilleur intérêt pour le client » au centre de la relation client-conseiller, de réglementer l'usage du titre de conseiller financier, de hausser les standards de qualité et d'imposer une plus grande transparence, tout en visant à faciliter la venue de conseillers automatisés. Fort des expériences vécues dans d'autres pays, le gouvernement a choisi de ne pas abolir les commissions de suivi en mentionnant expressément qu'il craignait qu'une telle mesure ne réduise l'accès au service-conseil pour les moins fortunés. D'ailleurs, au Royaume-Uni, la FCA a effectué en 2015 une étude, le « Financial Advice Market Review » (FAMR) afin de déterminer si l'abolition des commissions de suivi mise en place deux ans plus tôt avait eu un effet négatif sur l'accès au conseil financier.

Le défi est donc de concilier les principes auxquels nous souscrivons tous avec la préservation de l'accès à un conseil pour tous les niveaux de revenus et de patrimoine des ménages québécois et canadiens. Nous n'avons pas toutes les réponses, mais il nous semble qu'il devrait y avoir des solutions acceptables, et possiblement complémentaires, dans divers domaines :

- Les modes de rémunération du service-conseil;
- Une segmentation des exigences réglementaires (et donc des coûts pour les fournisseurs de services) selon les niveaux de besoins des clients – on pourrait penser, dans ce contexte, à une utilisation accrue de la technologie dans certains segments; et
- Une possible complémentarité entre le service-conseil dans les véhicules collectifs d'épargne et le service-conseil pour l'épargnant-investisseur individuel.

CONCLUSION

En résumé, nous sommes profondément convaincus de la valeur que nous apportons à nos clients épargnants-investisseurs. Nous croyons que le conseil financier a aussi des retombées sociales positives. Nous sommes donc désireux d'engager un dialogue actif avec les décideurs politiques et les autorités réglementaires afin de faire reconnaître la valeur du conseil financier et l'importance d'y préserver l'accès pour tous les ménages québécois et canadiens, peu importe leur revenu ou leur patrimoine de départ.

Nous souhaitons explorer, de concert avec tous nos partenaires, comment concilier les principes de protection de nos clients avec la préservation et le développement de l'accès au conseil financier. Et nous souhaitons avoir un peu de temps pour ce faire. Il serait donc sage que soit différée la mise en place de nouvelles réglementations.