

Trois-Rivières, le 21 juin 2024

TRANSMIS PAR COURRIEL

Organisme canadien de réglementation des investissements

40, rue Temperance, bureau 2600

Toronto (Ontario) M5H 0B4

Courriel : membershipservices@ciro.ca

Objet : Projet de modèle de tarification intégré

Madame, Monsieur,

La présente lettre de commentaires constitue la position de Groupe Cloutier Investissements Inc. relativement à la consultation de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI) en lien avec le projet de modèle de tarification intégré publié le 25 avril 2024.

Groupe Cloutier Investissements est un courtier en épargne collective basé à Trois-Rivières, au Québec. L'entreprise est une filiale du Groupe Cloutier Inc., un agent général en assurance de personnes fondé en 1978 par M. Gilles Cloutier. Groupe Cloutier Inc. est l'un des plus importants cabinets de courtage complètement indépendants au Canada. Nous desservons plus de 1,200 conseillers, dont environ 370 possèdent un permis en épargne collective. Nos activités sont basées principalement au Québec, mais nous sommes aussi présents en Ontario, en Colombie-Britannique, en Alberta, au Nouveau-Brunswick et en Nouvelle-Écosse.

Tout d'abord, nous tenons à exprimer notre gratitude envers l'OCRI pour cette opportunité donnée à notre industrie de faire part de ses commentaires sur cette consultation. Nous tenons à remercier plus particulièrement le personnel du bureau de Montréal de l'OCRI qui s'est assuré de répondre à nos interrogations en lien avec le présent projet.

Nous vous remercions de prendre en considération nos commentaires et restons à votre disposition pour toute clarification supplémentaire.

Considérations générales

Avant toute chose, nous souhaitons aborder la question du temps alloué aux parties prenantes afin de soumettre une lettre de commentaires dans le cadre de la présente consultation. Une période de consultation de 60 jours est trop courte. Une période de 90 jours permettrait selon nous d'obtenir des commentaires plus étoffés.

D'autre part, nous aurions apprécié obtenir davantage de transparence dans les méthodes de calcul proposées par l'OCRI. Le document de consultation ne précisait pas la grille des taux utilisée pour le calcul de la portion des cotisations basée sur les revenus. Le chiffre nous a été transmis plusieurs jours après le début de la période de consultation avec l'estimation personnalisée préparée pour notre firme. D'ailleurs, nous avons constaté en discutant avec d'autres firmes membres que le taux utilisé ne semblait pas le même pour tous les participants.

Finalement, le document ne fournissait pas vraiment de détails sur les impacts attendus de la fin de la période de transition pour les courtiers en épargne collective (CEC) du Québec. Si la tarification de 250\$ par personne autorisée devait s'appliquer, les 22500 représentants en épargne collective du Québec commenceront à générer des revenus supplémentaires d'environ 5,6 millions de dollars une fois la période de transition complétée.

Est-ce que cet afflux soudain de nouveaux conseillers dans la structure de tarification de l'OCRI aura un impact sur le taux utilisé pour le calcul de la cotisation basée sur les revenus des membres? Sans cette information, il est difficile pour les CEC du Québec de fournir des commentaires complets. Pour les fins du présent exercice, nous tiendrons donc pour acquis que le taux demeurera le même une fois la période de transition complétée.

Proportionnalité des coûts en fonction de la complexité de la tâche de supervision

Le modèle de tarification proposé par l'OCRI devrait impérativement inclure une variable basée sur le niveau de complexité pour l'OCRI de superviser les activités d'un membre. Il nous apparaît évident que, du fait de la nature des produits distribués, les courtiers en placements (CP) devraient imposer des efforts de supervision supplémentaires au personnel de l'OCRI par rapport aux CEC. Nous nous attendrions donc à ce que le modèle de tarification soit ajusté en conséquence. Or, il n'en est pas question dans la présente proposition.

Tarification basée sur le nombre de personnes autorisées

La proposition de l'OCRI prévoit un frais annuel de 250\$ pour chaque personne autorisée inscrite auprès d'un CEC. Nous sommes en désaccord avec cet aspect du modèle proposé. Cette façon de tarifier les individus nous apparaît contraire à la volonté exprimée dans le document de consultation d'en arriver à mettre en place une structure dans laquelle chaque membre devrait payer des frais proportionnels à son utilisation des services de l'OCRI.

L'OCRI n'a pas fait la démonstration que chaque personne inscrite supplémentaire lui impose des frais de fonctionnement additionnels. Concrètement, quelle est la différence en termes d'effort de supervision pour l'OCRI entre un conseiller qui possède un bloc d'affaires de 50 millions de dollars ou 10 conseillers qui gèrent chacun 5 millions?

Consultation 25-402

Au moment de la consultation 25-402 qui a mené à la création de l'OCRI, nous avons exprimé nos réticences face à la fusion de l'ACFM et de l'OCRCVM. Celles-ci tournaient principalement autour de deux points. Premièrement, nous redoutions de nous retrouver devant une prise de contrôle de l'ACFM par l'OCRCVM en termes de la réglementation qui résulterait de cette fusion. Dans un tel cas, les CEC qui ne faisaient pas partie d'un groupe intégré ayant aussi une filiale membre de l'OCRCVM seraient désavantagés du fait qu'ils n'étaient pas familiers avec la réglementation de l'OCRCVM. Ainsi, pendant qu'ils consacraient une bonne partie de leurs ressources limitées à s'adapter à cette nouvelle réglementation, les grands groupes intégrés profiteraient de leur connaissance des règles de l'OCRCVM et auraient moins d'énergie à consacrer à l'adaptation à de nouvelles règles. À ce stade-ci, il est encore trop tôt pour affirmer que nos craintes se sont réalisées, mais nous sommes en mesure de constater que les changements seront majeurs au niveau de la réglementation qui gouvernera nos activités.

Le deuxième aspect qui suscitait des craintes de notre côté était l'aspect financier. Pendant la consultation, l'OCRCVM citait publiquement une étude menée par la firme Deloitte prévoyant des économies allant de 380 à 490 millions sur une période de 10 ans. Dans notre lettre de commentaires, nous faisons plutôt preuve de scepticisme et nous mentionnions ceci : « il nous apparaît évident que les économies des uns se feront carrément au détriment des autres et ceci nous apparaît totalement inacceptable. Une telle éventualité débalancerait totalement l'équilibre compétitif entre les groupes intégrés et les courtiers indépendants ».

Le projet de modèle de tarification intégré présenté par l'OCRI semble malheureusement confirmer nos appréhensions initiales. De plus, force est de constater que les économies prévues par Deloitte ne seront pas au

rendez-vous. En effet, si tel était le cas, l'ensemble des membres devrait selon nous bénéficier d'une réduction des coûts d'inscription. Pourtant, le modèle proposé par l'OCRI prévoit plutôt que 64% des membres verront leurs cotisations augmenter à l'intérieur du nouveau modèle.

Impacts pour les CEC du Québec

On peut lire dans le document de consultation de l'OCRI que « (...) ce sont les CEC membres qui constateront les baisses les plus marquées (de leurs cotisations) ». On y estime aussi que les CEC de moyenne taille verront leurs cotisations en pourcentage de leurs produits passer de 0,47% dans le modèle actuel à 0,33% dans le modèle proposé.

Or, quand on regarde l'estimation des coûts personnalisée que l'OCRI a préparée pour Groupe Cloutier Investissements, nous sommes loin de ces chiffres. Et il faut aussi préciser que les chiffres que nous avons reçus couvrent uniquement la période de transition d'environ 2 ans. Une fois que cette période de transition propre au Québec sera terminée, nous estimons que les frais totaux en dollars absolus payés à l'OCRI par Groupe Cloutier Investissements auront augmenté de 4658% par rapport à notre cotisation antérieure à l'ACFM. La proportion de ces frais en pourcentage de nos produits totaux sera équivalente à 13,5 fois la proportion qui prévalait dans le modèle de tarification de l'ACFM. Nous sommes loin de la diminution des frais attendue.

Nous ne remettons nullement en question les chiffres globaux fournis par l'OCRI. Mais nous ne pouvons que constater qu'ils s'appliquent probablement aux CEC dont les activités sont principalement ailleurs qu'au Québec. Pour les CEC ayant une forte présence au Québec, dire que l'impact potentiel du modèle proposé par l'OCRI sera majeur serait un euphémisme.

Nous avons fait l'exercice d'additionner les frais suivants que Groupe Cloutier Investissements a payé en 2023 afin de pouvoir être actifs sur le territoire du Québec :

- Frais annuels par représentant à l'Autorité des marchés financiers (AMF)
- Frais d'inspection ponctuels de l'AMF ramenés sur une base annuelle
- Coût d'adhésion annuel à l'ACFM

Afin de pouvoir comparer avec le scénario proposé par l'OCRI, nous avons posé les hypothèses suivantes :

- Les frais annuels par représentant à l'AMF demeureront les mêmes
- Les frais d'inspection ponctuels de l'AMF n'existeront plus après la période de transition
- Le coût d'adhésion à l'ACFM sera remplacé par celui de l'OCRI

Le résultat de notre analyse est que, une fois la période de transition passée, nous nous attendons à une augmentation des frais totaux d'une ampleur de 80,7% si le modèle proposé par l'OCRI est le modèle retenu. On parle ici d'une augmentation se calculant en centaines de milliers de dollars pour un courtier de notre taille.

Nous avons volontairement exclu les frais payés à la Chambre de la sécurité financière (CSF) de cette comparaison. La CSF n'est pas partie prenante à la présente consultation et, de manière officielle, son rôle n'est pas appelé à changer. Il n'y a donc pas lieu de s'attendre à ce que sa structure de tarification soit modifiée. En incluant les cotisations de la CSF à l'exemple précédent, nous enregistrerions tout de même une hausse vertigineuse de nos cotisations de l'ordre de 38,5%.

Évidemment, la structure de tarification de l'AMF et de la CSF est hors du contrôle de l'OCRI. Le fait que certaines responsabilités se chevauchent entre la CSF et l'OCRI aussi. Mais il nous apparaît injuste de placer les CEC dont les activités sont principalement basées au Québec dans une situation où ils doivent choisir entre une combinaison de



1) absorber une hausse de coûts faramineuse, 2) faire des représentations afin que l'AMF ou la CSF baissent leurs frais de manière importante, ou 3) réclamer l'abolition d'un autre OAR dont les rôles et responsabilités sont similaires à ceux de l'OCRI. Les CEC ne sont pas responsables de la situation actuelle et ils ne devraient pas en faire les frais, ni devenir responsables de trouver une solution à un chevauchement des rôles.

Puisque le nouveau modèle de tarification proposé impactera de manière plus importante les acteurs du Québec, il appartient à l'OCRI, à l'AMF et au ministère des finances du Québec de s'assurer d'éviter que les firmes œuvrant au Québec ne subissent un choc tarifaire résultant de l'arrivée de l'OCRI au Québec.

On peut lire dans le document de consultation que « tout rajustement effectué pour réduire la cotisation d'un courtier membre devra être compensé par la hausse correspondante de la cotisation d'un autre courtier membre ». Malheureusement, il apparaît clairement que la situation que nous appréhendons dans notre lettre de commentaires à la consultation 25-402 se concrétisera et que ce sont les CEC dont les activités sont principalement basées au Québec qui financeront les économies réalisées par d'autres courtiers membres.

Conclusion

Dans l'énoncé de position 25-402, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) mentionnaient qu'une des solutions potentielles pour atteindre une réduction des coûts sectoriels serait « d'examiner les barèmes actuels des OAR pour fixer les frais payés par les membres (en examinant) l'incidence du nouvel OAR sur la rentabilité des petits courtiers et des courtiers indépendants, notamment en ce qui concerne la possibilité que les nouvelles règles aient un effet défavorable sur les produits gagnés et les frais payés ».

Nous nous désolons de constater que le modèle de tarification proposé est loin d'atteindre cet objectif pour les petits courtiers indépendants comme Groupe Cloutier Investissements. Cela est particulièrement vrai pour les CEC ayant des activités importantes au Québec.

Nous comprenons que l'exercice mené par l'OCRI est d'une complexité titanesque et que, peu importe le modèle qui sera retenu, certains acteurs seront avantagés financièrement alors que d'autres verront leurs frais augmenter. Nous sommes aussi conscients que l'OCRI n'a pas toutes les clés qui ont un impact sur les coûts de fonctionnement des CEC au Québec et au Canada. Nous n'avons pas non plus la prétention d'apporter des solutions claires et précises à savoir comment les frais de fonctionnement de l'OCRI devraient être répartis à travers les membres.

Cela étant dit, nous ne pouvons que nous opposer farouchement à la présente proposition qui ferait augmenter nos coûts d'inscription auprès des différents régulateurs et OAR de 80,7%. Cela est d'autant plus vrai dans un contexte où le projet de fusion des OAR proposé initialement devait engendrer des économies d'échelle importantes. À l'opposé, nous souhaitons rappeler que la réglementation imposée au cours des dernières années sur les modes de rémunération acceptables est venue compresser de manière importante les revenus potentiels générés par chaque dollar d'actif sous gestion et miner par le fait même la capacité des réseaux indépendants à attirer de la relève en ses rangs. On ne peut pas indéfiniment mettre de la pression à la fois sur les revenus et sur les dépenses du secteur de la distribution indépendante.

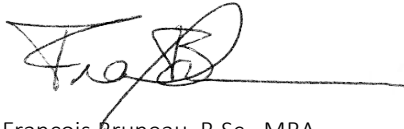
Considérant que l'ancien modèle dans lequel les CEC du Québec relevaient directement de l'AMF fonctionnait de manière tout à fait correcte, comment peut-on justifier que l'arrivée de l'OCRI puisse entraîner une hausse aussi importante des coûts pour les entreprises québécoises? De quels services supplémentaires pourront bénéficier les CEC en contrepartie d'une hausse d'une telle ampleur de leurs coûts d'inscription généraux? Comment les clients seront-ils davantage protégés que dans l'ancien modèle où l'ACFM n'était pas reconnue au Québec? À l'heure actuelle, ces questions demeurent sans réponse.



L'OCRI fait preuve d'une ouverture au dialogue hors pair et nous souhaitons maintenir notre collaboration. Mais en bout de ligne, qu'est-ce que les CEC œuvrant principalement au Québec ont à gagner de ce nouveau modèle? À ce stade-ci de la transition, il nous apparaît bien difficile d'y voir du positif pour une entreprise comme la nôtre.

Nous invitons donc plus spécifiquement l'OCRI, l'Autorité des marchés financiers et le ministère des finances du Québec à travailler de concert à trouver des solutions qui pourront assurer le bon fonctionnement de l'OCRI, tout en évitant d'imposer une telle pression financière aux CEC dont les activités sont principalement au Québec.

Veuillez agréer, Madame, Monsieur, mes salutations distinguées.



François Bruneau, B.Sc., MBA
Vice-président administration

c.c. M. Éric Girard, Ministre des finances du Québec

c.c. M. Hugo Lacroix, Surintendant des marchés de valeurs et de la distribution, Autorité des marchés financiers

c.c. Mme Veerle Braeken, Sous-ministre adjointe aux politiques relatives aux institutions financières et au droit corporatif par intérim, Ministère des finances du Québec

