



Sherbrooke, 21 juin 2024

Objet : Réponse à la consultation sur le Projet de modèle de tarification intégrée

Madame, Monsieur,

Nous tenons à remercier l'Organisme canadien de réglementation des investissements (ci-après « OCRI ») pour cette opportunité de commenter l'actuel Projet de modèle de tarification intégré (ci-après le « Projet »), ainsi que pour l'occasion qui nous est offerte de faire part de nos observations, préoccupations et suggestions à son propos.

À propos de Mérici Services Financiers

Mérici Services Financiers (ci-après « Mérici ») est un courtier indépendant en épargne collective inscrit depuis 2002 sur le territoire du Québec seulement. De ce fait, Mérici n'était pas membre de l'ACFM avant la fusion de celle-ci avec l'OCRCVM, menant à la création de l'OCRI.

Mérici est un courtier indépendant au plus pur sens du terme ne comptant pas, dans sa structure de propriété ou de direction, de groupe financier intégré, d'institution financière ou d'assureur.

Nos plus de 140 représentants exercent leurs activités professionnelles avec indépendance, dans le meilleur intérêt du client depuis plus de 20 ans.

Mérici est également un courtier n'ayant pas de société mère ou sœur œuvrant à titre d'agent général en assurance de personnes, contrairement à plusieurs autres courtiers inscrits dans la discipline de l'épargne collective au Québec. Nous n'avons pas non plus, dans notre structure corporative, d'entité œuvrant à titre de courtier en valeurs mobilières ou de gestionnaire de portefeuille.

En ce sens, contrairement aux promoteurs de la fusion, Mérici n'anticipait aucun gain d'efficience ou économie d'échelle avec la création de l'OCRI.

La position préalable de Mérici quant à l'OCRI

Nous avons déjà, au moment de la consultation des ACVM sur le projet de fusion de l'ACFM et de l'OCRCVM, fait part de nos préoccupations et de notre réticence à ce sujet.

Principalement, nos réticences pouvaient se décliner en quelques grandes catégories :

- 1- Le risque que la structure de direction et de gouvernance d'un nouvel OAR pancanadien se retrouve loin du terrain, particulièrement de celui des inscrits ayant un modèle moins traditionnel et n'ayant pas les moyens d'être fortement représenté sur les instances;
- 2- Le risque que la gouvernance soit centralisée et que les réalités régionales de même que la langue de service soient impactées;
- 3- Le risque que les économies d'échelle promises ne se réalisent pas, ou du moins pas pour tous, et que certains modèles d'affaire en fassent les (grands) frais;

Nous constatons avec joie et soulagement que nos inquiétudes sur les deux premiers éléments ont été grandement atténuées ou réglées grâce à la compétence, la bienveillance et la volonté manifestées par le personnel de l'OCRI, particulièrement à son bureau du Québec avec qui nous avons plus de contacts, d'œuvrer pour le bien de tous les membres.

Toutefois, le Projet actuel démontre clairement que nos inquiétudes sur les coûts et les impacts de ceux-ci sur notre organisation se sont avérées fondées et risquent de forcer une remise en question de notre modèle actuel si le Projet demeure celui qu'il est actuellement.

Notre évaluation du Projet

Nous abordons notre réponse à la consultation en cours sur le Projet à notre manière habituelle : franche, directe, factuelle et tentant de tracer une voie de compromis acceptable pour l'ensemble des parties prenantes.

Nous profitons aussi de l'occasion pour souligner que la contribution de Mérici à cet enjeu n'est pas limitée à la présente consultation. Nous sommes volontaires et disponibles afin de contribuer à la recherche d'une solution viable et respectueuse des principes établis par l'OCRI, à savoir :

- 1- La proportionnalité
- 2- Le caractère pratique
- 3- L'uniformité
- 4- La transparence
- 5- L'intérêt public

6- La durabilité

À notre grande déception, il appert que le Projet actuel ne permet pas de rencontrer l'ensemble des principes directeurs énumérés et de leur donner vie de la manière souhaitée par l'OCRI et ses parties prenantes.

Nous soulignerons également que l'un des principes énoncés pourrait devenir problématique dans la mesure où il en empêche un autre d'apparaître sur cette même liste.

Nous souhaitons croire que nous mettrons ici en lumière des éléments ou des faits qui ont échappé aux équipes de l'OCRI ayant travaillé au Projet. Nous concevons aisément qu'il peut être difficile, en travaillant sur de grands ensembles et sur des données agrégées, de mesurer et d'anticiper toutes les conséquences d'une décision quelconque.

Mais lorsqu'évaluée sous un angle particulier, celui de notre organisation, il apparaît que le Projet, dans sa forme actuelle, engendrerait une **hausse des cotisations liées à l'inscription et l'encadrement réglementaire de l'ordre de plus de 41% par année pour Mérici**.

Pour en arriver à ce chiffre, nous avons considéré les données actuelles suivantes :

- Coûts actuels de renouvellement des permis (Mérici et ses représentants);
- Coûts actuels du membership à la CSF;
- Coûts actuels d'inspection par l'AMF (annualisé);

Et nous les avons comparés à la proposition découlant du Projet à laquelle il faut ajouter :

- Coûts actuels de renouvellement des permis (Mérici et ses représentants) puisqu'aucun allègement n'a encore été annoncé par l'AMF et rien ne permet d'être assuré qu'un tel allègement sera octroyé;
- Coûts actuels du membership à la CSF puisque cet organisme demeure et ne voit pas sa mission et ses coûts diminuer avec l'arrivée de l'OCRI;

Notons que nous n'avons pas pu évaluer les coûts éventuels du dédoublement des cotisation aux fonds d'indemnisation s'il devait demeurer que les courtiers du Québec doivent contribuer à la fois au FISF et au FCPI.

Nous y reviendrons ultérieurement.

Première victime du Projet : le principe de l'intérêt public

Loin d'être une augmentation soutenable, une telle hausse remet en question notre modèle d'affaires et nous forcerait à nous questionner sur plusieurs éléments. À titre indicatif et de manière non-exhaustive, voici quelques questions légitimes qui nous paraissent incontournables si le Projet devait être adopté tel quel :

- Mérici doit-elle revoir son modèle de manière à limiter au minimum le nombre de représentants ayant des activités plus modestes en épargne collective parce qu'ils ont d'autres champs d'activités professionnelles (assurance, planification, etc.)?
- Mérici devrait-elle revoir sa politique d'accueil du client au premier dollar et fixer des seuils minimums d'actifs à l'entrée?
- Mérici devrait-elle repenser son modèle accueillant pour les représentants en début de carrière ce qui a pour effet, selon le Projet, d'augmenter considérablement ses coûts liés à l'inscription et l'encadrement réglementaire?

En effet, parce que Mérici est un courtier en épargne collective actif seulement au Québec, parce que nous avons choisi d'offrir à nos représentants l'opportunité de servir leurs clients qu'importe la taille de leurs actifs et parce que nous croyons que le conseil doit être accessible au plus tôt (dès le premier dollar) dans la relation client-conseiller-courtier, nous nous trouvons désavantagés en termes de coûts d'inscription et d'encadrement face à des modèles choisis par certains de nos concurrents.

Nous avons eu vent, déjà, que de grands groupes intégrés membres de l'OCRI ont reçu une évaluation de leurs coûts de membership projetés et que cette évaluation représente une diminution significative en comparaison à leurs coûts actuels.

Ce sont pourtant ces mêmes membres qui bénéficieront déjà d'économies d'échelle et de structure significatifs de la fusion des OAR et de la possibilité d'obtenir un statut de double-inscrit.

Nous ne pouvons que nous inquiéter du fait que les gagnants attendus de la fusion des OAR au point de vue structurel soient aussi les gagnants éventuels au point de vue financier.

Cette double victoire, qui pourrait s'effectuer sur le dos des courtiers indépendants de taille plus modeste, joueurs à portée régionale ou à simple inscription serait dommageable pour l'écosystème financier canadien, sa compétitivité, sa vitalité et, à terme, sa capacité à offrir aux investisseurs des solutions innovantes, variées et adaptées à leurs besoins.

Si de grands groupes financiers, en plus de voir leur structure simplifiée et allégée, sont également financièrement avantagés par le Projet, ils pourront allègrement déployer ces nouvelles ressources financières pour compétitionner les autres joueurs du secteur. Ces mêmes joueurs qui n'auront pas eu ces gains structurels. Ces mêmes joueurs qui auront financé le nouvel avantage de leur concurrent.

Nous voyons très mal, à la lumière de ces faits, comment le Projet peut respecter le principe de l'intérêt public, tel que formulé par l'OCRI.

Seconde victime du Projet : La proportionnalité

Nous nous questionnons aussi sur le respect du principe de la proportionnalité. En effet, selon le Projet et la structure actuelle de notre groupe, une portion significative de notre coût estimé annuel relève du frais de 250\$ qui serait imposé par personne physique inscrite, sans égard à ses activités, son niveau de risque, la taille des actifs gérés ou le nombre de clients servis.

Selon le Projet, un(e) adjoint(e) avec un permis représente la même charge qu'un(e) représentant(e) ayant 100M\$ d'actifs sous gestion. Ils ne représentent toutefois ni la même charge d'encadrement, ni le même risque, ni la même capacité à générer des revenus.

L'imposition d'un coût par personne physique inscrite entraîne forcément un avantage pour les membres ayant peu d'inscrits ou encore pour ceux ayant des revenus générés par inscrit supérieurs à la moyenne.

L'idée de la proportionnalité, tel qu'établie dans le Projet, est qu'« un courtier membre devrait payer des cotisations qui sont proportionnelles à son utilisation des services de réglementation fournis par l'OCRI ».

Qu'un courtier ait 1 ou 250 inscrits, il ne retirera ni plus, ni moins de services de la part de l'OCRI. Du moins, la proportionnalité n'est pas linéaire de sorte qu'un courtier ayant 250 inscrits ne devrait pas payer 250 fois plus que celui qui n'en a qu'un.

À la vue du poids significatif qu'occupe le coût par inscrit dans la simulation de notre groupe, nous croyons que la méthode de calcul du Projet est déséquilibrée et désavantage les courtiers ayant un bassin de représentants plus large et, potentiellement, qui servent un plus grand nombre de clients, souvent plus modestes en taille d'actifs.

Tout cela alors qu'aucune démonstration n'a été faite à l'effet qu'un courtier ayant plus de représentants consomme plus de ressources de son OAR comparativement à un autre courtier qui en a moins ou du moins, que la proportionnalité de cette consommation de ressources n'est pas linéaire.

Notre questionnement au sujet du principe de l'uniformité

Il y a ici, à notre avis, une distinction fondamentale qui est absente de l'énoncé de principe et qui explique une partie de la problématique que nous soulevons : l'uniformité n'est pas l'équité.

L'uniformité, c'est « one size fits all ».

Si on tient au principe de l'uniformité, on choisit sciemment de ne pas considérer la taille, les différences de modèles d'affaires, la réalité du marché, les réalités territoriales, les segments de marchés desservis, la structure de propriété, les autres avantages découlant de la fusion des OAR, etc.

C'est un choix possible mais c'est un choix qui serait contradictoire aux prises de position des ACVM ainsi que de l'OCRI tout en étant contraire à la volonté affirmée de l'industrie de voir fleurir des joueurs variés qui enrichissent la compétitivité et l'offre aux consommateurs.

Nous croyons que le Projet devrait remplacer le principe de l'uniformité par celui de l'équité.

Que deux membres, ayant des modèles et des réalités similaires effectuent une cotisation similaire va de soi.

Mais il faut que les membres soient différenciés entre eux de sorte que la cotisation requise reflète ce qu'ils apportent et retirent de l'OCRI. Sans en faire une liste exhaustive, il est aisé de soumettre que la cotisation d'un membre devrait être fonction *a minima* des éléments suivants :

- Le risque du modèle d'affaires
- La complexité du modèle d'affaires
- Les antécédents (disciplinaires et pénaux) du membre et de ses inscrits
- Le segment de marché visé par le membre
- Les ressources consommées par le membre auprès de l'OCRI
- La contribution non-financière du membre à l'OCRI

Autrement dit, que soient récompensés les comportements positifs et que soient facturées les ressources consommées.

L'équité, pas l'uniformité. Ou, du moins, l'uniformité au sein de l'équité.

Les autres éléments pertinents qui n'étaient pas ciblées dans le Projet

Cette section ne vise aucunement l'OCRI ou son personnel qui ont, selon notre opinion, œuvré de bonne foi et tenté d'accoucher d'un Projet honnête quoique largement perfectible.

Nous souhaitons seulement rappeler certains faits pertinents dans le contexte actuel et nous assurer qu'ils ne sont pas évacués du débat.

Lorsque les ACVM ont sorti le lapin de leur chapeau et ont annoncé leur intention d'officier à la fusion des OAR du secteur et de donner vie à ce qui est maintenant l'OCRI, il était manifeste que le lapin était en réalité la créature de grands groupes financiers intégrés qui y voyaient l'occasion de réduire leurs dépenses et d'optimiser leurs structures.

Il n'y avait, de prime abord, pas grand-chose dans cette aventure pour les plus petits joueurs, les joueurs régionaux ou les joueurs inscrits dans une seule catégorie si ce n'est de la turbulence, des risques et, au mieux, l'espoir d'opportunités qui pourraient, peut-être, se manifester.

À ceux qui, comme nous, ont maintes fois manifesté leurs craintes de faire les frais de cette fusion et de l'entité pancanadienne élargie qui en résulterait, plusieurs membres et employés

des ACVM ont déployé énergie et paroles rassurantes pour tenter de calmer les esprits qui s'échauffaient.

Ces membres et employés des ACVM ne sont pas aux commandes du Projet ou de la présente consultation. Mais nous espérons qu'ils seront des lecteurs avertis et des commentaires formulés et qu'ils seront des vigiles critiques de l'actuel projet afin d'assurer la protection du public et la compétitivité du secteur québécois.

Nous espérons qu'ils se souviendront de leur promesse de vigilance et de défense des intérêts des consommateurs et des modèles pluriels de l'industrie. Nous espérons qu'ils se reconnaîtront en lisant ces lignes et qu'ils ne se défilent pas car s'ils le font, ce sera au prix de leur crédibilité et de la confiance que peuvent porter en eux l'industrie toute entière.

Il est purement mathématique que, si on ajoute une nouvelle variable dans une équation, sans modifier les autres variables préexistantes, le résultat sera différent.

Il est aussi purement logique que, si certaines variables ne voient pas leur mission modifiée, elles ne peuvent changer de valeur.

Il est donc raisonnable d'attendre, à l'inverse, que les variables ayant une modification significative de leur mission pourront, elles, modifier leur valeur.

Comme il se trouve que ceux qui voient leur mission modifiée en plus d'être ceux qui ont formulé la promesse de vigilance et même, parfois, de coût neutre ou de jeu à somme nulle dans le cadre de la fusion des OAR, nous formulons publiquement notre attente que l'Autorité des Marchés Financiers réduise significativement les coûts liés à l'inscription des personnes et entités inscrites de manière à libérer de l'espace pour les courtiers et leurs représentants inscrits.

Nous soulignons également l'incongruité qui découle du fait qu'au Québec, les représentants en épargne collective demeureront sous l'égide de la Chambre de la Sécurité Financière (CSF) pour les questions de discipline, de déontologie et de formation continue tout en voyant le modèle de tarification proposé se baser principalement sur un frais annuel par représentant.

Si ce frais annuel par représentant s'explique et se justifie facilement dans les autres juridictions ou encore pour les conseillers en placement au Québec, il n'en est pas ainsi pour les représentants en épargne collective inscrits au Québec seulement.

À l'argument qu'il existe une juridiction concurrente sur l'encadrement des représentants en épargne collective au Québec et que cela justifie une double tarification sur ces personnes inscrites, nous affirmons qu'il s'agit d'une réponse facile et désincarnée de recherche de solution équitable.

Le législateur pourrait intervenir. L'OCRI et la CSF pourraient s'entendre. Le modèle de tarification pourrait être adapté.

Il existe de nombreuses pistes de solutions à envisager. Mais pour y parvenir, il faudra du leadership, du courage et de la réflexion.

L'adoption du modèle de tarification proposé signifierait plutôt l'injustice, la facilité et le sacrifice. Nous espérons que l'OCRI ne posera pas un acte fondateur de son existence sur ces prémices, ni que l'AMF, le Gouvernement du Québec et la CSF ne s'en feront complices, par action ou par omission.

De manière corolaire, nous formulons publiquement la demande que des solutions concrètes soient dégagées relativement à la possible duplication des fonds d'indemnisation pour le marché du Québec sous peine de voir celui-ci être concurrentiellement désavantagé sans que la protection du public ne soit proportionnellement rehaussée.

L'un des fonds couvrant la faillite et l'autre la fraude et sachant que, souvent, la faillite est la résultante d'une fraude, il y a lieu de se demander si on a besoin des bretelles lorsqu'on a déjà la ceinture.

Une exemption au FCPI pourrait être envisagée ou, à défaut, l'AMF devra avoir le courage de dire au ministre des finances du Québec qu'il est temps de revoir l'obligation de souscrire au FISF pour les inscrits en valeurs mobilières au Québec.

L'inaction en cette matière serait, à nos yeux, l'équivalent de se constituer en complice passif des concurrents de l'industrie québécoise.

Nous reconnaissons que nos propos peuvent sembler durs mais il nous importe que les gens qui ont œuvré et parlé se lèvent et honorent leurs paroles.

Des pistes de solutions

Au regard de l'ensemble du projet et de nos observations, il nous est difficile de recommander une solution complète et globale car seule l'OCRI détient toutes les informations, données et peut mesurer l'impact du dosage des différentes possibilités.

Nous souhaitons malgré tout proposer certaines pistes qui nous semblent cohérentes avec les principes énoncés, ceux que nous proposons et la recherche d'une solution acceptable pour l'ensemble des membres :

- 1- **La cotisation par personne physique inscrite devrait être abolie ou, à défaut, significativement réduite.** On ne devrait pas pénaliser les modèles qui favorisent l'accessibilité, à moins que la multiplication des personnes physiques n'entraîne des coûts pour l'OCRI.
- 2- **La cotisation par personne physique devrait être adaptée à l'encadrement effectif des juridictions** comme celle du Québec où l'existence de la CSF devrait alléger ou

annuler le fardeau en matière d'encadrement déontologique et de formation continue de l'OCRI et, donc, mener à des économies substantielles sur le terrain.

- 3- **La cotisation sur les produits ne devrait cibler que les revenus provenant des services rendus aux clients et des produits souscrits.** Autrement, tout ce que le Projet actuel engendrera, c'est un jeu de réorganisation comptable qui ne fera que distraire les membres pendant un temps.
- 4- **La cotisation d'un membre doit prendre en considération le risque du modèle d'affaires, des produits et services proposés et le dossier historique du membre.**
- 5- **Le modèle de frais devrait prendre en considération les gains à long terme de certains modèles d'affaires** suite à la fusion et rechercher une forme de récupération pour soulager les modèles qui devront faire un effort d'adaptation accru.

Conclusion

Nous sommes pleinement conscients que notre propos peut être pris de manière frontale et potentiellement durement. Nous tenons à réitérer que notre objectif en est un de clarté, de cohérence et de responsabilité.

Dans cette optique, nous demeurons pleinement disponibles pour contribuer à la réflexion et à l'élaboration d'un projet amélioré qui saura donner toutes les chances de succès à l'OCRI ainsi qu'à ses membres.

Vous remerciant de l'attention que vous porterez à notre position, nous vous prions de recevoir nos salutations les meilleures.



Me Maxime Gauthier

Directeur général et Chef de la conformité

