



INVESTMENT INDUSTRY ASSOCIATION OF CANADA
ASSOCIATION CANADIENNE DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES

LETTRE DU PRÉSIDENT

N° 108

Examen de la Règle 42 de l'OCRCVM sur les conflits liés à la rémunération : observations et prochaines étapes



FAITS SAILLANTS

L'examen de l'OCRCVM indique que les firmes doivent améliorer l'égalité de la communication des conflits d'intérêts liés à la rémunération. L'examen laisse également croire que des lignes directrices pratiques plus détaillées aideraient les firmes à régler les conflits liés à la rémunération dans certaines situations.

Les comptes à honoraires et les comptes gérés sont populaires et ont grandement proliféré dans l'industrie, car ils s'accompagnent d'un éventail grandissant de services, dépassant le cadre des opérations de titres et des conseils afférents pour inclure la planification financière, les transferts de fonds, la déclaration fiscale et des conseils fiscaux spécialisés. Le meilleur moyen de régler les conflits liés à la rémunération des comptes à honoraires et des comptes de courtage traditionnel est par la communication des détails du compte et de la convenance du compte pour le client.

L'OCRCVM devrait examiner la Règle 42 vis-à-vis de ses autres règles liées aux conflits afin de voir comment la réglementation et les lignes directrices pourraient être simplifiées.

Le secteur traditionnel du service-conseil et du courtage regorge de conflits d'intérêts d'envergure : nous n'avons qu'à penser à ceux, entre acheteurs et vendeurs, qui émergent des opérations pour compte propre effectuées par l'entremise d'un courtier, et qui touchent autant les titres de créance négociés hors cote que l'offre de nouveaux titres et les frais de gestion. Ces conflits inhérents au secteur ont appelé ces dernières années des réformes visant une transparence accrue des opérations effectuées pour le compte des clients et l'instauration de normes plus élevées pour les conseillers.

En 2012, l'OCRCVM a ratifié la Règle 42, exigeant des firmes qu'elles repèrent et règlent les conflits d'intérêts dans l'industrie. Bien que cette règle, fondée sur des principes, traite des conflits d'intérêts de manière générale, son adoption a tout de même permis de préciser la réglementation jusque-là en vigueur, laquelle ne se penchait pas de manière spécifique sur les conflits liés à la rémunération, pourtant considérés au cœur de la question.

L'OCRCVM a reconnu que de nombreuses règles de son manuel prescrivaient de régler les conflits survenant dans des contextes bien précis. Il a énuméré à cet effet plusieurs exemples-clés, dont la Règle 3300.3 sur la fixation d'un juste prix pour les titres négociés hors cote, la Règle 1402 sur les normes de conduite élevées à suivre, la Règle 38.1 sur l'établissement et le maintien d'un système de supervision adéquat et la Règle 1300.15 sur les conflits liés à l'attribution de titres à des clients de comptes gérés. Notons aussi l'obligation première des courtiers et des conseillers de traiter le client de bonne foi, avec honnêteté et loyauté et, finalement, l'influence des règles de convenance sur les conflits liés à la rémunération dans le cadre de décisions touchant à la différence entre comptes à honoraires ou gérés et comptes de transactions.

Après plusieurs modifications, l'OCRCVM a finalement adopté la Règle 42, Conflits d'intérêts, qui exige que les

conflits soient traités non seulement de manière juste, équitable et transparente, mais aussi dans l'intérêt supérieur du client.

RETOUR SUR LA RÈGLE 42

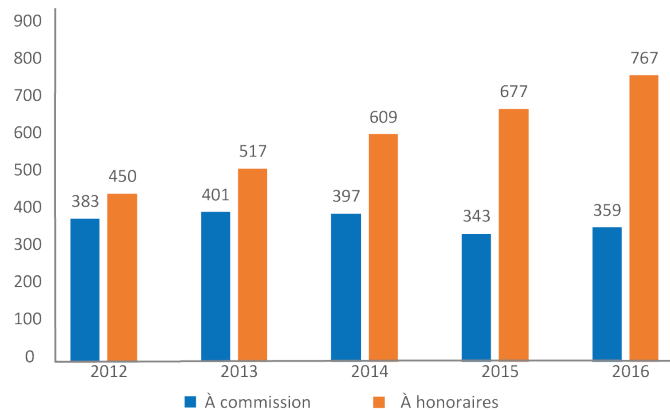
Trois ans après l'adoption de la nouvelle règle, l'OCRCVM a entrepris d'en examiner l'application auprès d'un large échantillon de firmes. Cet examen a été suivi en juin 2016 par un sondage exhaustif mené auprès de firmes au sujet des conflits liés à la rémunération. Ces mesures, qui se voulaient non seulement un exercice d'apprentissage pour l'organisme et les firmes membres, mais aussi la première étape d'un processus continu, ont permis de recueillir de l'information sur l'efficacité de la nouvelle règle. En entreprenant un tel « retour » exhaustif et interactif sur la Règle 42, l'OCRCVM fait figure d'exemple pour les autres organismes de réglementation.

L'exercice accompli est d'autant plus important que la Règle 42 possède deux caractéristiques uniques. Premièrement, le traitement des conflits est dorénavant soumis à une règle générale fondée sur des principes, mais aussi à une variété d'autres règles plus spécifiques de l'OCRCVM, portant par exemple sur la connaissance du client, la convenance, la conduite générale et la supervision. Deuxièmement, la version finale de la Règle 42 ajoute l'obligation de traiter les conflits dans l'intérêt supérieur du client, laissant ainsi aux firmes le soin de définir de manière juste, équitable et transparente la forme qu'elle prendra.

À la lumière des résultats de l'examen, l'OCRCVM devrait étendre son horizon d'analyse au-delà des questions de conformité à la Règle 42 et s'attarder à des considérations réglementaires d'ordre plus général. Par exemple, la Règle 42, fondée sur des principes, a-t-elle amélioré la gestion des conflits liés à la rémunération? S'est-elle montrée efficace depuis son entrée en vigueur, ou devrait-on lui préférer la modification de certaines règles et lignes directrices actuelles? Crée-t-elle un chevauchement

d'exigences? Les firmes qui se conforment à la nouvelle règle font-elles l'expérience de complications inutiles ou de coûts excessifs? Des lignes directrices supplémentaires en matière de conformité sont-elles nécessaires?

Répartition des actifs de courtage traditionnel (G\$)



Source : Strategic Insights, Retail Brokerage and Distribution Reports

PROBLÈMES DE CONFORMITÉ

L'examen a permis de relever quatre problèmes : la communication inadéquate des conflits d'intérêts liés à la rémunération; la propension des firmes à communiquer les conflits sans les traiter au préalable; un manque d'« examen » ou d'attention de la part des firmes; le manque de surveillance et de supervision adéquates des risques de conflits propres aux comptes à honoraires et aux comptes gérés.

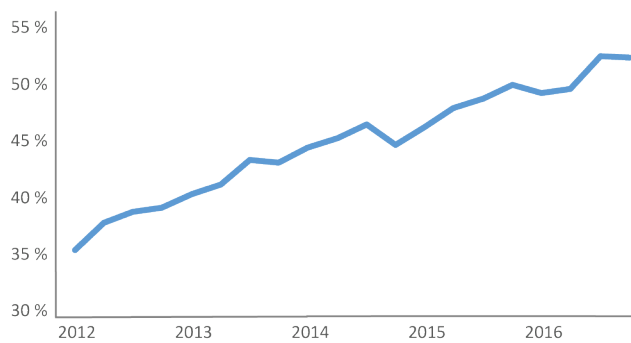
Premièrement, le fait – assez répandu – de s'en remettre à la communication pour traiter de tels conflits ne devrait pas surprendre, vu la complexité des conflits en litige et la variété des mécanismes de règlement et d'atténuation. Cette atténuation des conflits a peut-être déjà été un problème pour les firmes, étant donné le peu de lignes directrices provenant de l'industrie quant au traitement de conflits spécifiques. Le compte-rendu de l'OCRCVM souligne, au sujet des honoraires, l'existence de différences entre les fonds gérés à l'interne et ceux gérés par des tiers. On met cette relativité sur le compte de différences de coûts. Mais au-delà de la communication de paiements qui diffèrent, comment devrait-on traiter les fonds maison et ceux gérés par des tiers en termes d'ajustement des honoraires et de frais facturés au client? Et qu'en est-il des préoccupations au sujet de l'indépendance des superviseurs? Devraient-ils avoir droit à une partie des revenus du conseiller, et ce, même s'ils sont pleinement divulgués, et si oui, selon quelle proportion? Finalement, ces conflits doivent être traités « au mieux des intérêts du client », laissant ainsi aux firmes le soin d'interpréter le sens de cette directive; au-delà de la pratique actuelle, que devraient faire les firmes pour traiter les cas spécifiques de conflits dans l'intérêt supérieur du client?

COMPTES À HONORAIRES

Le manque de mesures spécifiques propres à la Règle 42 pour

encadrer la rémunération tient peut-être aussi du fait que les firmes s'appuient sur les politiques et procédures d'autres règles de l'OCRCVM. Par exemple, le sondage mené par l'OCRCVM suggère que les firmes n'en font pas assez pour régler les conflits survenant entre les comptes à honoraires et les comptes de transactions. Toute l'attention de l'OCRCVM se porte ici sur les activités transactionnelles des comptes à honoraires et des comptes gérés et sur la pertinence des frais s'y rapportant. Or, il se peut aussi, dans un tel contexte, que le conflit lié aux frais ait été réglé, non pas aux termes de politiques précises de la règle fondée sur des principes, mais bien aux termes des obligations en matière de connaissance du client et de convenance, et aussi selon le bien-fondé, pour le client, de son compte à honoraire ou de son compte géré.

Pourcentage des honoraires dans les revenus de vente de l'industrie



Source : Rapports financiers mensuels de l'ACCVM et de l'OCRCVM

Le responsable de la réglementation doit posséder une bonne compréhension des comptes à honoraires et de leur évolution pour être à même d'évaluer les conflits et leur gestion par les firmes. Les clients titulaires de ces comptes demandent beaucoup plus que des opérations de titres et des conseils financiers. En fait, plusieurs de ces comptes à honoraires offrent de la planification financière et de la déclaration fiscale, et les frais d'opérations et de compensations, reliés aux comptes de transactions à titre de fonds, entrent et sortent fréquemment des comptes gérés. Les frais se situent habituellement dans une fourchette allant de 50 à 150 points de base, avec des frais plus élevés pour les comptes de petite taille. Il est à noter que ces frais tendent à diminuer sous l'effet de la concurrence, d'une manière assez similaire au récent resserrement des frais de courtage.

Le seuil des comptes à honoraires a connu une hausse constante jusqu'à la barre des 250 000 \$ afin de justifier la montée rapide des coûts fixes, entraînant l'abandon par le courtier des petits comptes, l'une des conséquences malheureuses de la montée des coûts réglementaires, qui devrait d'ailleurs faire partie de l'analyse coût-avantage du processus permanent de réglementation.

Le conflit lié aux frais ou à la rémunération touchant les comptes à honoraires ou gérés – autrement dit, la proposition en matière de valeurs pour les frais de compte – doit prendre en considération les multiples fonctionnalités du compte, et non pas seulement

les transactions de titres. Il devrait aussi être admis que le conflit se rapportant prétendument au volume restreint de transactions pourrait se révéler une stratégie avisée d'investissement de type « acheter et conserver », qui limite intentionnellement les ajustements de portefeuille compte tenu du marché. Une communication détaillée des services prodigués aux comptes à honoraires et de la documentation sur la convenance des décisions s'y rapportant est la bonne pratique à adopter. En effet, la plupart des firmes surveillent à l'interne les activités transactionnelles et de transferts de fonds des comptes à honoraires, entre autres indicateurs, afin de s'assurer que les frais et services correspondent. Ces pratiques internes font probablement partie intégrante de l'examen des conflits liés aux comptes à honoraires effectué par l'OCRCVM. Ce qui est source de préoccupation, c'est que le zèle déployé dans l'analyse du volume transactionnel de comptes à honoraires ciblés puisse ouvrir la voie à de coûteuses « enquêtes exploratoires » et mener à d'inefficaces et inutiles examens de conformité.

Finalement, l'examen de l'OCRCVM a soulevé des préoccupations selon lesquelles la supervision des conseillers pourrait être conflictuelle ou compromise dans la mesure où les superviseurs reçoivent une partie des revenus du conseiller sous surveillance. Le conflit, toutefois, peut déjà être traité aux termes de procédures et de politiques portant sur l'indépendance de la supervision.

CONCLUSION

Dans le cadre de son suivi de la mise en oeuvre de la Règle 42, l'OCRCVM a agi de manière responsable et prudente. L'organisme a examiné avec aplomb les effets de la mise en oeuvre de la règle pour déterminer la nécessité d'éventuelles modifications ou orientations supplémentaires, surtout en ce qui concerne les comptes à honoraires et les comptes gérés, de plus en plus répandus et complexes, et l'instauration du concept d'intérêt supérieur du client. L'industrie voit d'un bon oeil cet examen qu'elle considère comme un pas vers l'avenir, anticipant ainsi de plus amples orientations sur le sujet et une évaluation sur l'efficacité générale de la Règle 42, surtout vis-à-vis des autres règles et orientations portant sur les conflits d'intérêts.

Avec mes salutations distinguées,



Ian C. W. Russell, FCSI
Président et chef de la direction de l'ACCVM
Juin 2017