

L'art d'investir

Gare aux commissions déguisées

Certaines pratiques qui minent la confiance du public envers l'industrie du placement ont la vie dure. Ayant été à même de le constater dans le cadre d'un placement privé de titres auquel nous avons participé, il nous apparaît utile de lever le voile sur des façons de faire néfastes lorsque nous en sommes témoins.

Un des principaux enjeux des négociations dans le cadre de ce placement privé était de déterminer la somme que nous étions prêts à investir. Au fil des discussions, la banque d'investissement sonde notre intérêt à accroître notre participation dans le placement si une commission d'engagement équivalent à 1% du montant investi nous était versée. Ce montant devenait payable à la signature de l'accord et allait être libellé comme un « remboursement de dépenses » dans notre contrat avec l'émetteur.

Si certaines firmes empochent de telles commissions sans se poser de questions, nous éprouvions pour notre part un sérieux malaise à accepter ce qui nous apparaît comme une double rémunération. En effet, les frais de gestion que les clients versent à Medici couvrent déjà les coûts liés à nos activités d'investissement. Nous avons certes engagé des dépenses juridiques supplémentaires lors des négociations de l'entente, mais celles-ci ne représentaient qu'une fraction du total de la commission perçue. Sans hésiter, nous avons donc remis la totalité de la

somme reçue aux clients concernés.

Conflit d'intérêts

Le malaise est d'autant plus grand lorsqu'on réalise qu'une telle pratique est encore tolérée dans l'industrie, même si les conseillers qui acceptent ces commissions déguisées se placent, selon nous, en situation de conflit d'intérêts.

Le conseiller favorise-t-il un placement plutôt qu'un autre aux attributs supérieurs parce que le premier lui assure une commission et non le second? On peut aussi se demander si le conseiller prend une participation plus importante qu'il le devrait dans un placement parce que le banquier lui promet un « remboursement de dépenses » pour son investissement.

Malheureusement, le client n'est probablement pas au courant de ce qui se passe à l'arrière-scène, car il ne paie pas la commission de sa poche. À moins que son conseiller fasse preuve de transparence et divulgue qu'il a accepté une commission à la suite d'un investissement dans un titre.

Les réformes amorcées ces dernières années portant sur les exigences de déclarations (connues sous le nom de « modèle de relation client-conseiller » ou MRCC 2) par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) visent à accroître la transparence à l'égard des frais et des commissions. Selon l'esprit du modèle, la divulgation des commissions payées par l'émetteur serait exigée et devrait paraître dans le rapport annuel d'honoraires et de frais de client.

Le malaise est d'autant plus grand lorsqu'on réalise qu'une telle pratique est encore tolérée dans l'industrie, même si les conseillers qui acceptent ces commissions déguisées se placent, selon nous, en situation de conflit d'intérêts.

Il faut néanmoins que le client prenne le temps de consulter ces rapports, ce qui n'est pas toujours le cas.

D'une manière ou d'une autre, l'exigence de divulgation des commissions d'engagement ne constitue pas, selon nous, un mécanisme de lutte efficace contre les conflits d'intérêts comme celui que nous mettons en lumière.

Il faudrait plutôt carrément interdire de telles pratiques. À l'instar de ce qui est en voie de se réaliser avec une autre pratique pernicieuse: les frais d'acquisition reportés ou frais à la sortie imposés par de nombreux fonds communs. Dans ce cas précis, les ACVM ont conclu qu'une obligation de divulgation ne réussirait pas à protéger le public adéquatement.

Les nouvelles normes des ACVM qui devraient entrer en vigueur prochainement rehaussent les obligations des personnes inscrites afin d'agir au mieux des intérêts du client. Une telle exigence devrait, selon nous, contribuer à éviter qu'un conseiller se place dans une situation où la commission qu'il reçoit puisse influencer ses décisions d'investissement.

Ces progrès sont à saluer, mais les nouvelles normes demeurent selon nous trop générales pour enrayer les conflits d'intérêts occasionnés par le versement de ce type de commission. Certaines pratiques de l'industrie du placement perdurent, même si elles vont à l'encontre de l'intérêt supérieur des clients. Il nous apparaît essentiel de sensibiliser les épargnants à cette question. ☉

LE TAUREAU C. JOURS

À quand la vraie relance de SNC-Lavalin?



Optimiste

→ La relance longuement promise se fait encore attendre. Par contre, les services d'ingénierie, le segment sur lequel la société se recentre, a affiché une marge d'exploitation de 9,8 %, ce qui offre un bon aperçu de la future SNC-Lavalin, fait valoir RBC Marchés des capitaux.

→ Ce n'est qu'une question de temps avant que l'abandon des contrats à prix fixe et le retrait du secteur des ressources réduisent le risque d'affaires et rehaussent la valeur de la société. Les investisseurs patients seront récompensés, soutient Desjardins Marché des capitaux.

→ Les pertes des vieux contrats à prix fixe plombent encore les résultats, mais au cours actuel de 19,14 \$, le titre est bon marché par rapport à la valeur de 31,50 \$ de ses composants, indique Valeurs mobilières Banque Laurentienne.

→ L'impact financier de l'achèvement des contrats à prix fixe nuira encore deux ou trois trimestres, mais la société bénéficiera ensuite d'un long cycle d'investissements mondiaux en infrastructures, notamment dans le secteur nucléaire, prévoit Financière Banque Nationale.

EXPERT INVITÉ



Lucas Blouin est analyste de revenu fixe de Medici

EXPERT INVITÉ



Yannick Clérouin est conseiller de Medici

Dominique Beauchamp