

Avis 46-304 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières

Mise à jour sur les billets à capital protégé

Quel est l'objet de cet avis?

Cet avis vise à faire une mise au point sur l'étude réalisée par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») sur les billets à capital protégé (les « BCP »).

Que sont les BCP?

Les BCP sont des produits de placement qui offrent la possibilité de réaliser un revenu en fonction du rendement d'un placement sous-jacent, et dont le remboursement à l'échéance du capital investi est garanti. Pour les besoins de cet avis, les BCP s'entendent notamment des instruments appelés communément CPG liés au marché et billets liés au marché.

Contexte

Le 7 juillet 2006, nous avons publié l'Avis 46-303 des ACVM – *Billets à capital protégé* (l'« Avis 46-303 des ACVM ») et un bulletin *L'Investisseur vigilant* qui exposaient nombre de nos préoccupations concernant les BCP. Les principales sources de préoccupation sont regroupées en quatre grandes catégories :

1. l'information inadéquate, trop complexe et inappropriée dans les déclarations d'information et les documents promotionnels sur les BCP.
2. le respect par les personnes inscrites des règles concernant la connaissance du client et la convenance des placements dans la vente de BCP.
3. l'utilisation des BCP pour placer de nouveaux produits de placement auprès des petits investisseurs.
4. les indications de clients par une personne inscrite en vue de l'achat de BCP sans que celle-ci ait établi que ce produit est dans l'intérêt du client.

Consultation et analyse du marché

Depuis la publication de l'Avis 46-303 des ACVM, nous avons procédé à une vaste consultation avec les intervenants du secteur sur le placement et la réglementation des BCP.

Nous avons rencontré des représentants des groupes suivants :

- les émetteurs de BCP;
- les concepteurs et placeurs de BCP;
- l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM);
- l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (MFDA);
- la Chambre de la sécurité financière (CSF);
- des cabinets d'avocats;
- le ministère fédéral des Finances.

Le marché des BCP

Selon le rapport publié en octobre 2006 par *Investor Economics* sur les instruments financiers liés au marché, le marché total des BCP au Canada représentait, en date du 30 juin 2006, des actifs d'environ 30,9 milliards de dollars, dont 13,8 en billets liés et 17,1 en CPG liés. Selon le rapport, en date du 30 juin 2006 :

- environ 88 % de tous les billets liés émis et en circulation avaient été émis par des banques de l'annexe I ou II aux termes de la *Loi sur les banques* (Canada);
- environ 42 % des CPG liés avaient été émis par des banques et des sociétés de fiducie, et 53,5 %, par des caisses populaires/coopératives de crédit.

Selon notre consultation et les données du rapport, la majorité des BCP sont émis par des institutions financières sous réglementation fédérale, principalement des banques de l'annexe I et II. Nous constatons également que les caisses populaires du Québec émettent la grande majorité des CPG liés émis par des caisses populaires/coopératives de crédit.

Notre consultation a aussi révélé qu'environ 70 % à 80 % des billets liés sont vendus par des personnes inscrites à l'ACCOVAM, et 10 % par des membres de la MFDA et leurs représentants.

Projet de règlement sur les BCP du gouvernement fédéral

Le 19 mars 2007, le gouvernement fédéral a publié son *Plan budgétaire 2007*. Dans un document d'accompagnement du *Plan budgétaire 2007* intitulé *Créer un avantage canadien sur les marchés de capitaux mondiaux*, il a annoncé qu'il publiera « bientôt, pour obtenir des commentaires, un règlement fondé sur des principes applicable aux banques qui

émettent des [BCP]... ».¹ Le document d'accompagnement du budget comprend les énoncés suivants concernant le projet de règlement :

- Ce règlement fera en sorte que les consommateurs seront informés des frais, du rendement, des risques ainsi que des droits d'annulation et de rachat associés aux BCP.
- Le règlement exigera que l'information soit communiquée clairement par des personnes qualifiées pour faire en sorte que les investisseurs disposent des renseignements voulus pour prendre des décisions de placement plus éclairées.
- Le règlement exigera la divulgation de renseignements après l'achat, pour aider les investisseurs à surveiller leurs placements et à en suivre le rendement.

Nous avons consulté le ministère fédéral des Finances concernant le projet de règlement et avons formulé des commentaires à cet égard. Nous comprenons que le projet de règlement s'appliquera à tous les BCP (tant les billets liés que les CPG liés) émis par des institutions financières sous réglementation fédérale, notamment les banques et les banques étrangères autorisées aux termes de la *Loi sur les banques* (Canada), les associations de détail aux termes de la *Loi sur les associations coopératives de crédit* (Canada) et les sociétés aux termes de la *Loi sur les sociétés de fiducie et de prêt* (Canada). Nous comprenons également que l'Agence de la consommation en matière financière du Canada (l'« ACFC ») sera chargée du respect et de l'application du projet de règlement.

Mesures envisagées par les ACVM

Examen complet du projet de règlement

En fonction des énoncés figurant dans le document d'accompagnement du budget et de nos discussions avec le personnel du ministère fédéral des Finances, nous prévoyons que le projet de règlement répondra à nos principales sources de préoccupation concernant l'information fournie sur les BCP exposées dans l'Avis 46-303 des ACVM. Selon les données du marché qui démontrent que les institutions financières fédérales émettent la majorité des BCP, le projet de règlement offrira une protection à un grand nombre d'investisseurs. Lorsque celui-ci sera pris, nous en examinerons attentivement la forme définitive. Nous comprenons que le projet de règlement sera publié cet automne aux fins de consultation.

Une tranche importante des BCP sont émis par des caisses populaires du Québec, lesquelles ne seraient pas assujetties au projet de règlement. En attendant la publication de ce règlement, l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») évaluera la pertinence de réglementer les BCP émis par ces entités.

¹ Voir la page 41.

Règles sur la connaissance du client et la convenance des placements

Comme il a été susmentionné, les personnes inscrites vendent à l'heure actuelle une tranche importante des billets liés. Nous croyons que le respect des règles concernant la connaissance du client et la convenance des placements représente un aspect essentiel de la protection des investisseurs et que celles-ci devraient s'appliquer à toutes les ventes de BCP réalisées par des personnes inscrites (à moins qu'une dispense précise n'existe). L'ACCOVAM a confirmé que ses statuts et ses règlements sur les règles concernant la connaissance du client et la convenance des placements s'appliquent à toutes les opérations réalisées par ses membres, peu importe le type de produit vendu. Nous avons entamé des discussions avec la MFDA sur des modifications à ses règles qui confirmeraient l'application des règles sur la connaissance du client et la convenance des placements aux opérations sur les BCP réalisées par les membres de la MFDA et leurs représentants. Au Québec, les courtiers en épargne collective sont membres de la CSF et sont assujettis au *Règlement sur la déontologie dans les disciplines de valeurs mobilières*, qui prévoit que ces règles s'appliquent sans égard au type de placement vendu.

Conclusion

Nous continuons de surveiller l'émission et la vente de BCP, mais nous croyons que les mesures réglementaires décrites ci-dessus dissiperont les principales inquiétudes exposées dans l'Avis 46-303 des ACVM. Plus particulièrement :

- le projet de règlement prévoit des améliorations à l'information fournie sur les BCP émis par des institutions financières fédérales, qui composent en grande partie le marché des BCP;
- la proposition de modifications aux règles de la MFDA (indiquées ci-dessus), ainsi que les normes actuelles de l'ACCOVAM et de la CSF, font en sorte que les règles sur la connaissance du client et la convenance des placements s'appliquent à la vente de BCP par les personnes inscrites membres de ces trois organismes (ou leurs représentants);
- les inquiétudes associées à la vente de BCP pour placer de nouveaux produits auprès des petits investisseurs seront grandement dissipées par l'amélioration des pratiques en matière d'information et de vente découlant des changements envisagés ci-dessus;
- enfin, le projet de *Règlement 31-103 sur les obligations d'inscription* (le « Règlement 31-103 ») comprend des dispositions traitant des ententes d'indication de clients et des pratiques en la matière par les personnes inscrites relativement à des produits de placement, lesquels comprendraient les BCP.²

² Les ACVM ont publié le Règlement 31-103 aux fins de consultation le 20 février 2007. Se reporter à la partie 6 de ce règlement.

Questions

Pour toute question, prière de s'adresser à l'une ou l'autre des personnes suivantes :

Lucie J. Roy
Conseillère en réglementation
Service de la réglementation
Autorité des marchés financiers
Tél. : 514-395-0337, poste 4364
Courriel : lucie.roy@lautorite.qc.ca

Erez Blumberger
Manager, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Tél. : 416-593-3662
Courriel : ebumberger@osc.gov.on.ca

Jason Koskela
Legal Counsel, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Tél. : 416-595-8922
Courriel : jkoskela@osc.gov.on.ca

Leslie Byberg
Manager, Investment Funds
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Tél. : 416-593-2356
Courriel : lbyberg@osc.gov.on.ca

Robert F. Kohl
Senior Legal Counsel, Registrant Regulation
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Tél. : 416-593-8233
Courriel : rkohl@osc.gov.on.ca

Marriane Bridge
Manager, Compliance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Tél. : (416) 595-8907
Courriel : mbridge@osc.gov.on.ca

Gordon Smith
Senior Legal Counsel
Legal Services, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
Tél. : 604-899-6656
Courriel : gsmith@bcsc.bc.ca

Cynthia Martens
Legal Counsel
Alberta Securities Commission
Tél. : 403-297-4417
Courriel : cynthia.martens@seccom.ab.ca

Barbara Shourounis
Director
Saskatchewan Financial Services Commission
Tél. : 306-787-5842
Courriel : bshourounis@sfsc.gov.sk.ca

Neil Sandler
Conseiller juridique
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
Tél. : 506-643-7857
Courriel : neil.sandler@nbsc-cvmnb.ca

Le 27 juillet 2007