

Avis 46-305 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières Deuxième mise à jour sur les billets à capital protégé

Cet avis vise à donner une mise à jour de l'étude réalisée par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») sur les billets à capital protégé (les « BCP ») et sur l'entrée en vigueur récente du *Règlement sur les billets à capital protégé* du gouvernement fédéral (le « règlement fédéral sur 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

Préoccupations concernant les BCP

Le 7 juillet 2006, nous avons publié l'Avis 46-303 des ACVM, *Billets à capital protégé* (l'« avis de 2006 ») et un bulletin *L'Investisseur vigilant* qui exposaient plusieurs 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

À la suite de la publication de l'avis de 2006, les ACVM ont mené une étude sur les BCP qui comprenait :

- une vaste consultation auprès des intervenants du marché portant sur la distribution et la réglementation des BCP;
- une analyse des voies d'émission et de distribution du marché des BCP;
- des discussions avec le ministère fédéral des Finances sur le projet de règlement fédéral sur les BCP.

La consultation et l'analyse du marché nous ont permis de constater que la majorité des BCP (composés de billets liés et de CPG liés) sont émis par des institutions financières fédérales, principalement les banques des annexes I et II. Nous avons aussi découvert que 70 % à 80 % des billets liés sont vendus par des membres de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) (anciennement l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières – ACCOVAM), et 10 % par des membres de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (MFDA). La majorité des CPG liés sont émis par des caisses populaires situées au Québec.

Mise à jour précédente sur l'étude réalisée par les ACVM sur les BCP et les mesures envisagées

Le 28 juillet 2007, nous avons publié une mise à jour de l'étude réalisée sur les BCP dans l'Avis 46-304 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Mise à jour sur les billets à capital protégé* (l'« avis de 2007 »). Nous y examinons les données sur les voies d'émission et de distribution du marché des BCP et soulignons notre consultation du ministère fédéral des Finances sur son projet de règlement sur les BCP. Nous faisons également part de notre intention d'examiner la forme définitive du projet de règlement pour vérifier s'il répondait à nos principales préoccupations sur l'information à fournir sur les BCP émis par les institutions financières fédérales. L'avis de 2007 indiquait en outre que les ACVM avaient 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 effectuées par les membres de la MFDA et leurs représentants.

Règlement fédéral sur les BCP

Le 1^{er} juillet 2008, le règlement fédéral sur les BCP est entré en vigueur. Il s'applique à tous les BCP (tant les billets liés que les CPG liés) émis par des institutions financières fédérales, notamment les banques et les banques étrangères autorisées au sens de la *Loi sur les banques* (Canada), les associations de détail au sens de la *Loi sur les associations coopératives de crédit* (Canada) et les sociétés au sens de la *Loi sur les sociétés de fiducie et de prêt* (Canada) (les « institutions financières fédérales »). Le règlement fédéral sur les BCP prévoit le contenu de l'information à fournir sur les BCP émis par des institutions financières fédérales, son mode de présentation et le moment où elle doit être fournie. L'Agence de la consommation en matière financière au Canada (ACFC) sera chargée du contrôle de la conformité et de l'application du règlement fédéral sur les BCP.

On peut obtenir une copie du règlement fédéral sur les BCP à l'adresse suivante :

- <http://laws.justice.gc.ca/fr/showtdm/cr/DORS-2008-180>

Avant la publication du règlement fédéral sur les BCP dans sa forme définitive, nous avons consulté le ministère fédéral des Finances à ce sujet. Nous avons examiné le règlement et sommes d'avis qu'il prévoit d'importantes obligations d'information pour les BCP émis par les institutions financières fédérales. En outre, à la lumière des données sur le marché indiquant que les institutions financières fédérales émettent la majorité des BCP, l'information à fournir en vertu du règlement fédéral sur les BCP pourrait aider de nombreux investisseurs.

Règles sur la connaissance du client et la convenance des placements

Le respect des règles concernant la connaissance du client et la convenance des placements représente un aspect essentiel de la protection des investisseurs et celles-ci devraient s'appliquer à toutes les ventes de BCP effectuées par des personnes inscrites (sauf lorsqu'une dispense précise est accordée).

Comme l'expliquait l'avis de 2007, l'ACCOVAM (maintenant l'OCRCVM) a confirmé que ses statuts et ses règlements qui prévoient les règles concernant la connaissance du client et la convenance des placements s'appliquent à toutes les opérations effectuées par ses membres, peu importe le type de produit vendu. La MFDA a publié récemment des lignes directrices sur la convenance des placements confirmant que ses membres ont la responsabilité d'évaluer la convenance des recommandations faites dans le cadre de leurs activités, notamment les conseils et les recommandations concernant des placements dans des BCP¹. Les ACVM réitèrent leur appui à l'objectif visant à s'assurer que les règles sur la connaissance du client et la convenance des placements s'appliquent également à toutes les opérations sur les BCP effectuées par les

¹ Avis de réglementation aux membres RM-0069 - *Lignes directrices concernant le caractère adéquat des placements* publié par la MFDA le 14 avril 2008.

représentants des membres de l'OCRCVM et de la MFDA. Les ACVM sont en discussion avec l'OCRCVM et la MFDA à ce sujet.

Au Québec, les représentants des courtiers en épargne collective sont membres de la Chambre de la sécurité financière 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

Le règlement fédéral sur les BCP, avec nos initiatives en matière réglementaire, remédie aux principales préoccupations exposées dans l'avis de 2006. Plus particulièrement :

- le règlement fédéral sur les BCP prévoit des améliorations à l'information à fournir sur les BCP émis par des institutions financières fédérales, qui composent la majorité du marché des BCP;
- nous poursuivons les discussions avec l'OCRCVM et la MFDA sur la meilleure façon de s'assurer que les règles sur la connaissance du client et la convenance des placements s'appliquent à toutes les opérations sur les BCP effectuées par les représentants des membres de l'OCRCVM et de la MFDA;
- l'amélioration des pratiques en matière d'information et de vente découlant des modifications envisagées ci-dessus devrait grandement dissiper les inquiétudes associées à la vente de BCP pour placer de nouveaux produits auprès des petits investisseurs;
- le projet de *Règlement 31-103 sur les obligations d'inscription* (le « Règlement 31-103 ») prévoit des obligations précises sur les ententes d'indication de clients par les personnes inscrites².

En outre, l'Autorité des marchés financiers entend établir des lignes directrices sur l'information à fournir, la vente et les pratiques commerciales loyales pour les BCP vendus par des institutions financières autorisées à exercer des activités au Québec. La majorité des CPG liés sont émis par des caisses populaires situées au Québec.

Les ACVM continueront à surveiller l'émission et la vente de BCP.

Questions

Pour toute question, prière de s'adresser aux 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 : eblumberger@osc.gov.on.ca

² Les ACVM ont publié le Règlement 31-103 aux fins de consultation le 29 février 2008. Se reporter à la partie 6 de ce règlement.

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

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

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

Leslie Byberg
Director, Investment Funds
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
Tél. : 416-593-2356
Courriel : lbyberg@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

Ian Kerr
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
Tél. : 403-297-4225
Courriel : ian.kerr@seccom.ab.ca

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

Le 29 août 2008