

Annexe G – Projet révisé de Note d’orientation sur le PTEP (version soulignant les modifications par rapport à la publication précédente)

Le ## #### 202# [Date]

GN-[SERIES]-2#-#### [Numéro de la note d’orientation]

Bulletin sur les règles > Note d’orientation

Groupe-ressource :

Politique de réglementation des membres

Courriel : memberpolicymailbox@ciro.ca

Destinataires à l’interne :

Affaires juridiques et conformité, Audit interne,
Comptabilité réglementaire, Crédit, Détail,
Formation, Haute direction, Institutions, Opérations,
Recherche

Renvoi aux règles : Règles CPPC

Division : Courtiers en placement

Note d’orientation sur le prêt de titres entièrement payés

Sommaire

La présente note d’orientation de l’Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI) concerne la pratique des courtiers membres consistant à emprunter des titres entièrement payés ou à marge excédentaire¹ auprès de leurs clients de détail, ainsi que la conformité avec la Partie B.2. de la Règle 4600 des Règles visant les courtiers en placement et règles partiellement consolidées (**Règles CPPC**).

La Partie B.2. de la Règle 4600 ne s’applique pas au prêt de titres de clients institutionnels, y compris au prêt de titres entièrement payés de clients institutionnels, qui sont régis par les exigences traditionnelles de la Règle 4600 en matière de prêt². Si le client institutionnel choisit d’être traité comme un client de détail aux fins de son accord de prêt de titres entièrement payés avec le courtier membre (**courtier**), cet accord est régi par la Partie B.2. de la Règle 4600, ainsi que par les attentes énoncées dans la présente note d’orientation³.

Dans la présente note d’orientation, tous les renvois ~~à~~sont des ~~règles concernant les~~renvois aux Règles CPPC, ~~sauf à moins d’~~sauf à moins d’indication contraire.

¹ Dans la présente note d’orientation, cette pratique est désignée par le terme «prêt de titres entièrement payés».

² Partie A et Partie B.1. de la Règle 4600.

³ Article 4620.

Annexe G – Projet révisé de Note d’orientation sur le PTEP (version soulignant les modifications par rapport à la publication précédente)

Table des matières

1.	Aperçu du prêt de titres entièrement payés	3
1.1	Prêt de titres entièrement payés.....	3
1.2	Avantages du prêt de titres entièrement payés.....	3
1.3	Principales caractéristiques du prêt de titres entièrement payés.....	3
1.4	Risques associés au prêt de titres.....	4
2.	Exigences de l’OCRI en matière de prêt de titres entièrement payés.....	6
2.1	Aperçu du cadre réglementaire	6
2.2	Conditions préalables à l’emprunt de titres de clients.....	7
2.3	Convention de prêt de titres.....	7
2.4	Information à communiquer et attestation du client.....	8
2.5	Garantie.....	9
2.6	Interdiction de double utilisation des actifs	10
2.7	Tenue des dossiers	10
2.8	Communications avec les clients	10
	<u>le client</u>	11
2.9	Admissibilité des <u>Restrictions visant les titres admissibles à l’emprunt</u>	12
2.10	Conflits d’intérêts	12
2.11	Emprunts auprès des clients de remisiers et de gestionnaires de portefeuille...13	
2.12	Politiques et procédures.....	13
2.13	Information et déclarations réglementaires	14 13
2.14	Rapport d’audit à usage particulier	14
3.	Dispositions applicables	15
4.	Note <u>Notes</u> d’orientation antérieure <u>antérieures</u>	15
5.	Document connexe <u>Documents connexes</u>	15

Annexe G – Projet révisé de Note d’orientation sur le PTEP (version soulignant les modifications par rapport à la publication précédente)

1. Aperçu du prêt de titres entièrement payés

1.1 Prêt de titres entièrement payés

Le prêt de titres entièrement payés s’entend de la pratique des courtiers membres (**courtiers**) consistant à emprunter des titres entièrement payés ou à marge excédentaire auprès de clients.

1.2 Avantages du prêt de titres entièrement payés

Le prêt de titres est une pratique courante sur le marché au Canada. Les courtiers qui opèrent eux-mêmes compensation à l’égard de leurs activités ont généralement des pupitres de prêt de titres qui, entre autres, gagnent des revenus en prêtant des titres (qu’ils possèdent et détiennent sur marge pour leurs clients) à des institutions telles que des fonds spéculatifs, des institutions financières et d’autres courtiers (les **tiers emprunteurs**).

Les courtiers empruntent en outre des titres entièrement payés ou à marge excédentaire auprès de leurs clients pour répondre à leur demande interne ou à celle de tiers emprunteurs. Les clients perçoivent ainsi un revenu passif sur les actifs prêtés.

Le prêt de titres est utile au marché, car il permet de débloquer des titres pour lesquels il existe une demande, par exemple :

- pour faciliter des stratégies de négociation comme la vente à découvert;
- pour satisfaire aux exigences en matière de garantie;
- pour s’acquitter des obligations en matière de règlement, ce qui accroît l’efficacité du règlement.

1.3 Principales caractéristiques du prêt de titres entièrement payés

Les courtiers détiennent des titres entièrement payés ou à marge excédentaire en dépôt fiduciaire pour leurs propres clients, les clients d’autres courtiers (remisiers) ou les clients de gestionnaires de portefeuille. En pratique, les courtiers empruntent généralement ces titres dans le cadre de programmes de prêt de titres entièrement payés (**programmes de PTEP**), qui fonctionnent comme suit :

- les clients de détail admissibles acceptent de prêter au courtier des titres entièrement payés ou à marge excédentaire⁴ détenus dans leurs comptes de négociation de titres (comptes au comptant ou comptes sur marge);
- le courtier, en tant qu’emprunteur de ces titres, fournit une garantie aux clients prêteurs; il garde la garantie en question en fiducie pour ces clients dans un compte distinct (garantie en espèces) ou auprès d’un agent de garantie (p. ex., garantie sous forme de titres);

⁴ À partir d’ici, dans la présente note d’orientation, nous utilisons simplement le terme «titres» pour désigner des «titres entièrement payés ou à marge excédentaire», sauf indication contraire.

Annexe G – Projet révisé de Note d’orientation sur le PTEP (version soulignant les modifications par rapport à la publication précédente)

- le courtier utilise les titres empruntés pour ses propres besoins ou les prête à des tiers emprunteurs en contrepartie d’une garantie.

Dans le cas du prêt de titres entièrement payés et de programmes de PTEP, par exemple, le courtier emprunte auprès de ses clients à titre de contrepartiste; autrement dit, il négocie directement avec le client en tant qu’emprunteur, puis avec le tiers emprunteur en tant que prêteur, dans le cadre de deux opérations distinctes. Le client et le tiers emprunteur sont inconnus l’un de l’autre et ils n’ont aucun droit ni aucune responsabilité l’un envers l’autre du point de vue juridique relativement à l’opération de prêt. Le tiers emprunteur paie au prêteur des frais calculés d’après l’offre et la demande des titres sur le marché de prêt. En particulier, les titres dont l’offre est limitée, mais dont la demande est forte sont considérés comme «difficiles à emprunter» et ils comportent des frais d’emprunt accrus. Le courtier partage avec le client les frais d’emprunt, qui sont déposés chaque mois sur le compte de titres du client.

Bien que les droits sur les titres prêtés et la propriété de ces derniers soient transférés à l’emprunteur, le client prêteur en demeure le propriétaire véritable. Par conséquent, le courtier génère sur les titres prêtés des commissions (tenant lieu de dividendes et de distributions) qui sont déposées dans le compte de titres du client à la date de paiement normale.

1.4 Risques associés au prêt de titres

Le prêt de titres entièrement payés n’est pas dénué de risques, en particulier pour les clients de détail qui sont peut-être moins avertis et qui ne possèdent pas autant de connaissances en placement ou d’outils que les prêteurs institutionnels. Certains de ces risques sont expliqués plus en détail ci-après.

1.4.1. Risques liés au marché

Les titres prêtés sont souvent recherchés par les tiers emprunteurs, qui s’en servent pour effectuer des ventes à découvert. Les ventes à découvert sont susceptibles d’exercer une pression à la baisse sur la valeur à long terme de la position acheteur du client sur les titres. La probabilité d’incidence baissière sur le marché augmente lorsque les titres sont détenus par un petit nombre d’actionnaires et ne sont pas activement négociés.

1.4.2 Perte de droits de vote

Lorsque les droits sur les titres prêtés et la propriété de ces derniers sont transférés au courtier emprunteur, les droits de vote du client sur les titres prêtés lui sont également transférés et, si le courtier prête les titres à un tiers emprunteur, à l’emprunteur final. Si le client souhaite exercer les droits de vote rattachés aux titres, il doit en demander le rappel (autrement dit, résilier le prêt). Le risque est alors que :

- le courtier ne puisse restituer les titres au client à temps pour que celui-ci exerce ses droits de vote;
- le prêt de titres entièrement payés (comme les programmes de PTEP) exacerbe la pratique du «vote vide». Celle-ci consiste à emprunter un grand nombre de titres

Annexe G – Projet révisé de Note d’orientation sur le PTEP (version soulignant les modifications par rapport à la publication précédente)

afin d’influer sur le vote relatif à une opération importante ou sur une course aux procurations contestée d’une manière qui pourrait ne pas correspondre à celle dont le client, qui est le propriétaire véritable, aurait voté.

1.4.3 Répercussions fiscales

Le client peut subir des répercussions fiscales associées :

- aux paiements de remplacement;
- à l’exercice du droit à la garantie.

Étant donné que le client demeure le propriétaire véritable des titres payés qui sont en prêt et qu’il a droit aux avantages économiques liés à ces titres, le courtier verse au client un «paiement de remplacement» qui équivaut à l’ensemble des dividendes et distributions rattachés aux titres. Le client pourrait subir des répercussions fiscales imprévues et indésirables du fait que le traitement fiscal du paiement de remplacement pourrait différer de celui qui s’applique aux dividendes et distributions normalement reçus de l’émetteur des titres.

Le client peut exercer son droit à la garantie dans certaines conditions comme en cas d’insolvabilité du courtier ou si le courtier ne peut rappeler les titres prêtés dans les délais prescrits. Si le client exerce ce droit, cela pourrait être considéré comme une cession réputée des titres prêtés et entraîner des répercussions fiscales.

1.4.4 Retards dans le rappel des titres

En cas de résiliation de l’opération de prêt de titres, le client pourrait ne pas récupérer ses titres auprès du courtier si la quantité que celui-ci peut rappeler, emprunter ou racheter est limitée. Cela aura une incidence sur le client dans les cas suivants :

- si le client veut exercer les droits de vote rattachés aux titres;
- si le client veut transférer les titres hors de son compte;
- si les titres prêtés font l’objet d’un arrêt des opérations. En pareil cas, le recours du client est reflété dans la valeur de la garantie jusqu’à ce que l’arrêt soit levé.

Ce risque n’a pas d’incidence sur le client si celui-ci vend les titres payés qui sont en prêt.

1.4.5 Recours en cas d’insolvabilité du courtier

Lors du prêt de titres entièrement payés, le risque de crédit pour le client est lié à l’insolvabilité du courtier. Si le courtier emprunteur devient insolvable, le client ne pourra peut-être pas récupérer les titres prêtés, et son droit de recours à la garantie pourrait être limité pour les raisons suivantes :

- Le Fonds de protection des investisseurs (**FPI**) ne couvre pas les titres du client qui ont été prêtés. Si les actifs déposés dans le fonds des clients sont insuffisants, il existe un risque que le client ne puisse récupérer les titres en prêt. Les titres de clients qui font

Annexe G – Projet révisé de Note d’orientation sur le PTEP (version soulignant les modifications par rapport à la publication précédente)

l’objet d’un accord de prêt de titres, comme un programme de PTEP, mais qui ne sont pas en prêt, restent toutefois admissibles à la protection offerte par le FPI.

- À l’heure actuelle, le traitement des garanties des clients en cas d’insolvabilité du courtier en vertu de la *Loi sur la faillite et l’insolvabilité (LFI)* n’a pas encore été examiné par les tribunaux. Rien ne permet donc de savoir avec une certitude absolue sur le plan juridique si, dans un tel cas, le tribunal déterminera que la garantie du client doit être affectée au «fonds des clients» ou au «fonds général», ou traitée en application d’autres priorités.

1.4.6 Conflits d’intérêts

Le prêt de titres entièrement payés est susceptible de créer des conflits d’intérêts liés à la rémunération. Par exemple :

- Dans un compte géré, le gestionnaire de portefeuille est autorisé à effectuer des opérations sur une base discrétionnaire au nom du client et il a l’obligation fiduciaire d’agir dans l’intérêt du client lorsqu’il exerce ce pouvoir. Les revenus potentiels générés par la participation du client au prêt de titres entièrement payés pourraient influencer le gestionnaire de portefeuille et, donc, créer un conflit d’intérêts.
- Lorsque le courtier a son propre pupitre de négociation, il peut générer des profits en empruntant des titres payés au client pour couvrir ses ventes à découvert dans ses comptes propres de négociation. À long terme, les ventes à découvert pourraient faire baisser la valeur des titres du client.
- La probabilité que les ventes à découvert aient une incidence sur la valeur des titres est accrue pour les titres détenus par un petit nombre de porteurs ou les titres de sociétés à faible capitalisation. Si ces titres comportent des frais d’emprunt avantageux, l’emprunt et le prêt de ces titres peuvent créer un conflit d’intérêts pour le courtier. En définitive, c’est le client qui supporte le risque de perte de valeur des titres, lequel peut être supérieur aux frais d’emprunt qu’il perçoit.
- Lorsque les titres payés détenus par le client font l’objet à la fois d’une demande interne chez le courtier et d’une demande externe chez les tiers emprunteurs, le courtier pourrait privilégier sa propre demande au détriment du client. Si la rémunération que le courtier – en tant qu’emprunteur ultime – verse au client est inférieure aux frais d’emprunt que le client aurait perçus si les titres avaient été prêtés à des tiers emprunteurs, cela peut créer un conflit d’intérêts.

1.4.7 Intégrité du marché

Le risque de manipulation du marché peut augmenter lorsque les types de titres prêtés ne sont pas activement négociés ou sont détenus par un petit nombre de porteurs. Ces titres pourraient

Annexe G – Projet révisé de Note d’orientation sur le PTEP (version soulignant les modifications par rapport à la publication précédente)

être plus vulnérables aux pratiques telles que le *short and distort*⁵ (vendre à découvert et fausser le marché)⁵ et la liquidation forcée des positions à découvert⁶. De la même façon, une augmentation des ventes à découvert de ces titres peut les rendre difficiles à emprunter. Cela allongerait le délai nécessaire pour les récupérer en cas de résiliation du prêt et poserait davantage de problèmes du point de vue des règlements.

Les courtiers sont censés atténuer ces risques en prenant des mesures efficaces de gestion des risques et en se conformant à nos règles et à nos normes.

2. Exigences de l’OCRI en matière de prêt de titres entièrement payés

2.1 Aperçu du cadre réglementaire

Les courtiers qui s’engagent dans des activités de prêt de titres entièrement payés auprès de leurs clients de détail, y compris ceux d’un remisier ou d’un gestionnaire de portefeuille dont le courtier détient les comptes, doivent respecter :

- les exigences d’application générale des Règles CPPC⁷;
- les exigences des Règles CPPC propres au financement (Règle 4600) et, en particulier, la Partie B.2 de la Règle 4600;
- les exigences du Formulaire 1.

Avant de s’engager dans des activités de prêt de titres entièrement payés, les courtiers doivent aviser l’OCRI qu’un changement a été apporté à leur modèle d’affaires. L’OCRI peut imposer des obligations et des restrictions supplémentaires à l’égard de ces activités, conformément à l’article 4630.

2.2 Conditions préalables à l’emprunt de titres de clients

Un courtier ne peut emprunter les titres d’un client qu’avec l’accord préalable de ce dernier, dans le cadre d’une convention écrite de prêt de titres⁸.

⁵ Les investisseurs qui recourent à la pratique frauduleuse de « short and distort » répandent de la fausse information défavorable au sujet des émetteurs dont ils ont vendu les titres à découvert pour faire baisser le cours de ces titres.

⁶ Si le client détient une position importante sur un titre en prêt et résilie brusquement le prêt, cela peut gonfler artificiellement le cours du titre du fait que les vendeurs à découvert tenteront alors de dénouer rapidement leurs positions pour restituer les titres rappelés, ce qui entraîne une « liquidation forcée des positions à découvert ».

⁷ Selon le modèle d’affaires du courtier, ces exigences couvrent, entre autres, les normes de conduite et les obligations relatives à la connaissance du client, à la connaissance du produit, au contrôle diligent des produits, à l’évaluation de la convenance, à la gestion des conflits d’intérêts, à la protection des actifs des clients, à la surveillance et à la gestion des risques.

⁸ Alinéa 4621(1)(i).

Annexe G – Projet révisé de Note d’orientation sur le PTEP (version soulignant les modifications par rapport à la publication précédente)

Le courtier ne peut en outre emprunter de titres à un client qu’une fois qu’il a été établi que le prêt convient au client en question, conformément à la Règle 3400⁹. Les dispenses des obligations liées à l’évaluation de la convenance prévues à l’article 3404 s’appliquent au prêt de titres entièrement payés. Ainsi, lorsque le courtier emprunte des titres sur les comptes des clients qu’il tient, il peut s’appuyer sur l’évaluation de la convenance faite par le remisier ou le gestionnaire de portefeuille du client¹⁰. Par ailleurs, les courtiers qui empruntent des titres sur les comptes sans conseils de leurs clients sont dispensés de l’obligation d’évaluation de la convenance¹¹.

2.3 Convention de prêt de titres

Pour que le courtier puisse emprunter des titres à un client, il doit conclure avec le client prêteur une convention de prêt de titres écrite contenant au moins les conditions prescrites à l’article 4622.

Dans la pratique, il n’est pas rare que des tiers – comme un remisier, un gestionnaire de portefeuille ou un agent de garantie – interviennent dans l’entente de prêt de titres. Ces entités peuvent être parties à la convention de prêt conclue entre le courtier emprunteur et le client prêteur ou à une série de conventions néanmoins traitées comme faisant partie intégrante de la même convention de prêt de titres aux fins de nos règles. La ou les conventions doivent clairement préciser les rôles, les droits et les responsabilités du client en tant que prêteur, du courtier en tant qu’emprunteur et du tiers dans le cadre de l’entente de prêt. Ainsi, lorsque le courtier emprunte sur les comptes de clients qu’il tient au nom d’un remisier ou d’un gestionnaire de portefeuille, la ou les conventions de prêt de titres doivent désigner clairement :

- le client en tant que prêteur;
- le courtier, en sa qualité de courtier chargé de comptes (pour le remisier) ou de dépositaire (pour le gestionnaire de portefeuille), et en tant qu’emprunteur;
- le remisier ou le gestionnaire de portefeuille, à qui il incombe de s’assurer de l’admissibilité du client au programme, ainsi que de la pertinence et de la convenance du programme pour le client.

Le client ou le courtier peut résilier un prêt en tout temps. Le client peut vouloir résilier un prêt pour diverses raisons, dont les suivantes :

- pour vendre les titres;
- pour exercer ses droits de vote;
- pour transférer les titres hors du compte.

⁹ Alinéa 4621(1)(ii).

¹⁰ Paragraphe 3404(2).

¹¹ Paragraphe 3404(1).

Annexe G – Projet révisé de Note d’orientation sur le PTEP (version soulignant les modifications par rapport à la publication précédente)

Le client peut vendre ses titres en prêt en tout temps en passant un ordre de vente suivant le processus normal établi par le courtier. Si le client veut résilier le prêt pour toute autre raison, il doit en informer le courtier à l’avance. Le courtier peut limiter la participation et l’admissibilité du client aux opérations de prêt de titres entièrement payés, comme un programme de PTEP, si le client résilie fréquemment de telles opérations. Lorsqu’un prêt est résilié, le courtier s’efforce de rappeler, d’emprunter ou de racheter les titres.

Le client a le droit d’imposer des restrictions sur les emprunts du courtier à même ses comptes. Il peut notamment définir :

- les titres qu’il souhaite exclure des opérations de prêt;
- ~~sa tolérance maximale à l’égard du risque, soit~~ la valeur en dollars totale des titres qu’il est disposé à prêter. Le courtier doit vérifier quotidiennement les opérations de prêt de titres entièrement payés effectuées au regard de ces critères et résilier dès que possible les prêts qui dépassent la ~~tolérance~~ dulimite imposée par le client ~~à l’égard du risque~~.

2.4 Information à communiquer et attestation du client

Lors de la conclusion de la convention de prêt de titres, le courtier emprunteur doit fournir au client prêteur, par écrit, des renseignements adéquats sur l’entente de prêt et obtenir du client prêteur une attestation écrite confirmant qu’il a lu et compris les renseignements fournis¹².

L’information communiquée à propos de la convention de prêt doit ~~être conforme à nos normes d’information~~¹³ et contenir ~~au moins~~ une description claire des éléments suivants :

- la structure du prêt, comme le programme de PTEP, le type de comptes ou de sous-comptes à ouvrir et l’objet de l’emprunt des titres du client;
- les avantages de ~~l’entente~~ la convention pour les clients;
- tous les risques ~~applicables~~ pertinents propres au client. Par exemple :
 - les risques liés au marché susceptibles de résulter de l’utilisation des titres prêtés pour effectuer des ventes à découvert, ce qui pourrait exercer une pression à la baisse sur le cours des titres prêtés;
 - la difficulté d’accéder sur demande aux titres prêtés si le courtier ne peut rappeler les titres dans les délais prescrits;
 - les répercussions fiscales éventuelles de la réception par le client de paiements de remplacement (tenant lieu des dividendes et distributions versés directement par l’émetteur) de la part du courtier;

¹² Article 4623.

~~¹³ Article 3216. Nous considérons que l’information sur les risques est conforme à notre norme d’information pertinente lorsqu’elle est telle que le client, en tant que personne raisonnablement avertie, comprendrait clairement les conséquences et les risques liés au prêt de ses titres.~~

Annexe G – Projet révisé de Note d’orientation sur le PTEP (version soulignant les modifications par rapport à la publication précédente)

- ~~o les répercussions fiscales éventuelles~~ ou de l’exercice par le client de ~~ses droits~~ son droit à la garantie;
- o les répercussions fiscales éventuelles découlant d’ambiguïtés dans l’application des lois fiscales liées au prêt de titres entièrement payés provenant de comptes enregistrés ou non enregistrés, selon le cas;
- o la perte des droits de vote rattachés aux titres en prêt, y compris le fait que le courtier ne pourra peut-être pas rappeler les titres prêtés à temps pour que le client exerce ses droits de vote (c’est-à-dire avant la date de clôture des registres) et que les droits de vote rattachés aux titres prêtés pourraient être exercés d’une manière contraire à celle dont le client aurait voulu les exercer;
- o la possibilité que le prêt de titres rende nécessaire l’application des exigences de déclaration d’initié ou des exigences de déclaration liées au signal précurseur en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables;
- o les restrictions de l’accès à la garantie;
- o en cas d’insolvabilité du courtier, la limitation du droit de recours à la garantie;

et

- les limites de la protection offerte par le FPI, dont la mention suivante ou une mention semblable pour l’essentiel :

Les titres entièrement payés prêtés dans le cadre des activités de prêt de titres entièrement payés de [courtier membre] ne sont pas admissibles à la protection offerte par le Fonds de protection des investisseurs (FPI). Les titres entièrement payés qui n’ont pas été prêtés dans le cadre des activités de prêt de titres entièrement payés de [courtier membre] et qui sont détenus auprès de [courtier membre] à la date de l’insolvabilité de [courtier membre] sont admissibles à la protection offerte par le FPI.

2.5 Garantie

Une fois que le courtier et le client ont conclu une convention de prêt de titres, ce qui peut, en pratique, correspondre au moment où le client est inscrit au programme de PTEP du courtier, le courtier peut lui emprunter des titres en tout temps. Lors de l’emprunt de titres du client, le courtier doit fournir à ce dernier et maintenir pendant la durée du prêt une garantie suffisante pour assurer la protection complète du prêt.

Pour que la garantie soit jugée suffisante, elle doit au moins satisfaire aux exigences de l’article 4624. Ces exigences visent à protéger les droits du client sur la garantie, comme il s’agit du seul recours dont il dispose en cas de défaut ou d’insolvabilité du courtier.

À l’heure actuelle, l’OCRI n’accepte que les garanties en espèces pour des raisons de protection des investisseurs. Dans des circonstances exceptionnelles, l’OCRI peut autoriser que des titres

Annexe G – Projet révisé de Note d’orientation sur le PTEP (version soulignant les modifications par rapport à la publication précédente)

admissibles soient donnés en garantie¹⁴¹³, mais uniquement s’il juge que cela ne porte pas atteinte aux intérêts des clients.

Chaque jour, le courtier doit évaluer au cours du marché les titres empruntés et la garantie, au cas par cas¹⁵¹⁴ et rajuster le montant de la garantie en fonction de toute insuffisance (p. ex., si la valeur des titres entièrement payés augmente par rapport à la garantie requise).

2.6 Interdiction de double utilisation des actifs

L’article 4625 énonce des restrictions concernant la double utilisation des actifs afin de réduire au minimum les risques associés à de telles pratiques:

~~Les titres prêtés en vertu de la Partie B.2. de la Règle 4600 ne sont plus maintenus en dépôt fiduciaire pendant la durée du prêt et ne peuvent donc pas être utilisés par le client prêteur dans le cadre d’une stratégie de couverture. Ainsi, le courtier ne peut pas emprunter un titre à un client si le titre en question est utilisé pour réduire la marge dans le cadre d’une stratégie de compensation permettant de réduire les marges dans le compte du client.~~

~~Par ailleurs,~~ ni le courtier ni le client ne peuvent utiliser à d’autres fins les actifs donnés en garantie en vertu de l’article 4624. Par conséquent, la garantie ne peut être retirée par le client ou servir à régler l’achat de titres dans le compte. De même, le courtier ne peut pas utiliser ou donner de nouveau en nantissement les actifs pendant qu’ils sont mis en garantie. Il est entendu que la garantie est exclue du calcul de la valeur de prêt dans le compte du client ou du solde créditeur disponible dont peut se servir le courtier.

Précisons que, comme dans le cas des biens donnés en garantie, les titres entièrement payés que le client a prêtés au courtier ne peuvent être utilisés en double par le courtier ou le client. Étant donné que les titres prêtés aux termes de la Partie B.2 de la Règle 4600 sont entièrement payés par le client, les exigences de l’Organisation relatives aux titres entièrement payés interdiraient au courtier ou au client d’utiliser les titres entièrement payés à des fins autres que l’opération de prêt. Par exemple, si les titres entièrement payés étaient nécessaires pour couvrir une exigence de marge dans le compte du client, les titres ne seraient plus considérés comme entièrement payés et ne seraient plus admissibles à un mécanisme de prêt entièrement payé. Toutefois, nos règles n’interdisent pas au client prêteur d’entreprendre des stratégies de couverture dans le cadre desquelles les titres couverts ne sont pas utilisés en double, mais fournissent plutôt simplement une couverture économique dans le cadre de la stratégie de couverture.

2.7 Tenue des dossiers

Le courtier doit comptabiliser les opérations de prêt de titres du client dans le même compte que le compte de négociation de titres ou dans un ou plusieurs sous-compte(s) de celui-ci

¹⁴¹³ Paragraphe 4624(2).

¹⁵¹⁴ Alinéa 4603(1)(i).

Annexe G – Projet révisé de Note d’orientation sur le PTEP (version soulignant les modifications par rapport à la publication précédente)

(compte intégré de PTEP¹⁶)¹⁵. Dans ces dossiers, il doit clairement faire la distinction entre les titres prêtés et les garanties fournies.

2.8. Communications avec ~~les clients~~le client

Les activités du courtier avec les clients, dont celles de prêt de titres entièrement payés, déclenchent plusieurs communications avec les clients en vertu des Règles CPPC, comme les avis d’exécution et les relevés et rapports périodiques¹⁷¹⁶. Ces communications doivent contenir des renseignements adéquats sur les titres prêtés, la garantie donnée, les revenus obtenus et les commissions ou frais payés directement ou indirectement par le client¹⁸¹⁷.

Selon les activités du courtier et le modèle de prêt de titres entièrement payés, l’obligation de communiquer ces éléments au client en vertu de nos règles peut incomber au courtier emprunteur, au remisier, au gestionnaire de portefeuille ou à l’agent de garantie. La convention de prêt de titres doit préciser clairement à qui incombe cette responsabilité.

Aux fins de la conformité avec l’article 4627, nous jugeons satisfaisantes les communications suivantes concernant les activités de prêt sur le compte du client :

- Une confirmation ou un avis est envoyé rapidement au client, en y donnant tous les renseignements requis au sujet de l’opération de prêt de titres lorsque :
 - des titres ont été prêtés;
 - le prêt est résilié;
 - les frais ou les taux changent.
- Les relevés mensuels¹⁹¹⁸ du compte intégré de PTEP envoyés au client :
 - présentent les titres en prêt du client et la garantie reçue en contrepartie séparément des titres qui sont en dépôt fiduciaire;
 - indiquent la valeur marchande des positions sur titres en prêt dans la valeur marchande totale des positions sur titres détenues dans le compte intégré de PTEP;
 - excluent la garantie en espèces du solde en espèces total du compte intégré de PTEP;

¹⁶¹⁵ Paragraphe 4626(1).-Cette disposition est différente de l’exigence générale, prévue par l’article 4603(3)(ii), selon laquelle les comptes de financement doivent être maintenus distinctement des comptes de négociation de titres des clients.

¹⁷¹⁶ Articles 3808 à 3811, article 3816 et paragraphe 4603(4).

¹⁸¹⁷ Article 4627.

¹⁹¹⁸ Paragraphe 4603(4).

Annexe G – Projet révisé de Note d’orientation sur le PTEP (version soulignant les modifications par rapport à la publication précédente)

- contiennent la déclaration suivante sur l’admissibilité à la protection offerte par le FPI :

Les titres entièrement payés prêtés dans le cadre des activités de prêt de titres entièrement payés de [courtier membre] ne sont pas admissibles à la protection offerte par le Fonds de protection des investisseurs (FPI). Les titres entièrement payés qui n’ont pas été prêtés dans le cadre des activités de prêt de titres entièrement payés de [courtier membre] et qui sont détenus auprès de [courtier membre] à la date de l’insolvabilité de [courtier membre] sont admissibles à la protection offerte par le FPI.

- Les activités de prêt sur le compte du client sont intégrées comme suit dans le rapport annuel sur le rendement et celui sur les honoraires et frais du compte intégré de PTEP :
 - Lorsque le courtier verse au client une part des frais d’emprunt totaux reçus des tiers emprunteurs :
 - le rapport annuel sur le rendement indique cette part de revenus des opérations de prêt de titres qui revient au client;
 - le rapport annuel sur les honoraires et frais comprend, à tout le moins, la mention sur la rémunération totale que les opérations de prêt de titres ont rapportée au courtier ainsi qu’au remisier ou au gestionnaire de portefeuille, selon le cas.
 - Lorsque le courtier paie au client des frais d’emprunt fixes ou bruts ou qu’il déduit un montant au titre des honoraires et frais :
 - le rapport annuel sur le rendement indique le montant brut des frais perçus par le client, avant les déductions;
 - le rapport annuel sur les honoraires et frais comprend :
 - le montant en dollars de tous les honoraires et frais payés par le client au courtier ainsi qu’au remisier ou au gestionnaire de portefeuille, selon le cas,
 - la mention sur la rémunération totale que les opérations de prêt de titres ont rapportée au courtier ainsi qu’au remisier ou au gestionnaire de portefeuille, selon le cas.

Annexe G – Projet révisé de Note d’orientation sur le PTEP (version soulignant les modifications par rapport à la publication précédente)

2.9 Admissibilité des Restrictions visant les titres admissibles à l’emprunt

~~Le prêt En vertu de titres entièrement payés est limité aux titres que détiennent les clients dans leurs comptes non enregistrés²⁰. L’article 4628, l’OCRI peut imposer à l’occasion des restrictions supplémentaires visant les titres admissibles à l’emprunt~~ lorsqu’il juge que cela est dans l’intérêt des clients et du public²¹. Ces restrictions sont publiées sur le site Web de l’OCRI.

Pour garantir le respect des restrictions sur l’admissibilité des titres, les courtiers doivent répertorier les titres admissibles dans le cadre de leurs activités de prêt de titres entièrement payés, selon les critères de restriction. Ils sont aussi tenus de vérifier leurs opérations de prêt de titres entièrement payés au regard de ces critères et de résilier dès que possible les prêts qui ne respectent pas les critères.

2.10 Conflits d’intérêts

Le prêt de titres entièrement payés soulève d’importantes préoccupations en matière de conflits d’intérêts, comme nous l’avons vu plus haut. C’est notamment le cas lorsque le courtier emprunte des titres à ses clients pour régler ou couvrir les stratégies de négociation suivies pour son propre portefeuille.

Nous rappelons aux courtiers qu’ils ont l’obligation de déceler les conflits d’intérêts importants et de les régler au mieux des intérêts du client²²¹⁹. À cet effet, ils doivent notamment éviter de s’engager dans des activités qui créent des conflits d’intérêts avec le client tant qu’ils ne sont pas en mesure de démontrer qu’ils peuvent gérer ces conflits au mieux des intérêts du client, conformément à nos exigences en matière de conflits d’intérêts.

2.11 Emprunts auprès des clients de remisiers et de gestionnaires de portefeuille

Les courtiers, dans le cadre de leur rôle de protection de l’intégrité des marchés financiers, ont la responsabilité de détecter les activités qui contreviennent aux règles de l’OCRI et aux lois sur les valeurs mobilières, et de s’abstenir de s’engager dans de telles activités. Ainsi, lorsqu’il emprunte des titres à des clients de remisiers et de gestionnaires de portefeuille dont il tient les comptes, le courtier doit obtenir la confirmation que :

- chaque remisier a reçu une lettre de non-objection de l’OCRI avant que le courtier emprunte des titres entièrement payés aux clients de remisiers;
- chaque gestionnaire de portefeuille a avisé les autorités canadiennes en valeurs mobilières compétentes avant que le courtier emprunte des titres entièrement payés aux clients de gestionnaires de portefeuille.

²⁰ ~~Paragraphe 4628(1). Aux fins des activités de prêt de titres entièrement payés, les comptes d’épargne libre d’impôt ne sont pas considérés comme des comptes enregistrés; cependant, le courtier doit s’assurer que toutes les lois fiscales applicables sont respectées.~~

²¹ ~~Paragraphe 4628(2).~~

²²¹⁹ Article 3112.

Annexe G – Projet révisé de Note d’orientation sur le PTEP (version soulignant les modifications par rapport à la publication précédente)

2.12 Politiques et procédures

Le courtier emprunteur est tenu d’établir des politiques et des procédures adéquates sur le prêt de titres entièrement payés pour garantir le respect des exigences de l’OCRI et des lois applicables²³²⁰. Nous considérons que ces politiques et procédures satisfont à nos exigences lorsqu’elles traitent de manière adéquate :

- des critères minimaux d’admissibilité des clients à des activités de prêt de titres entièrement payés, comme la participation à un programme de PTEP;
- de la pertinence et de la convenance des activités de prêt de titres entièrement payés, comme un programme de PTEP, pour les clients ayant des comptes avec conseils et des comptes gérés²⁴²¹;
- du repérage des conflits d’intérêts avec les clients^{25,22};
- des processus de traitement et de règlement des questions et des plaintes de clients;
- des processus opérationnels portant notamment sur :
 - la façon dont les prêts seront effectués, résiliés et modifiés, et les délais prévus pour chaque opération,
 - la façon dont les possibilités de prêt et les demandes de rappel seront réparties entre les clients,
 - la façon dont la rémunération des clients sera calculée et le moment où elle sera déposée dans les comptes des clients.

2.13 Information et déclarations réglementaires

Le courtier emprunteur doit veiller à présenter l’information exacte sur les soldes des prêts de titres dans le Rapport financier mensuel (RFM) et dans le Formulaire 1, ainsi qu’à déterminer les exigences de détention en dépôt fiduciaire, les seuils de concentration et la marge obligatoire, comme suit :

- La garantie en espèces fournie aux clients doit être présentée dans l’État A du RFM et dans le Formulaire 1 aux lignes suivantes :
 - Ligne 6 – Prêts, titres empruntés et pris en pension,
 - Ligne 53 – Comptes de clients.

²³²⁰ Article 1404.

²⁴²¹ Article 3211 et Règle 3400.

²⁵ Règle 3100 – Partie B.

²² Règle 3100 – Partie B.

Annexe G – Projet révisé de Note d’orientation sur le PTEP (version soulignant les modifications par rapport à la publication précédente)

- La garantie (en espèces ou sous forme de titres) fournie aux clients doit être exclue de l’avoir net des clients présenté dans le RFM et dans le Formulaire 1²⁶²³.
- La garantie en espèces doit être exclue des soldes créditeurs disponibles présentés à la ligne 2 de l’État D du Formulaire 1.
- La garantie (en espèces ou sous forme de titres) doit être exclue du calcul de la marge obligatoire du client dans le compte intégré de PTEP.
- Les titres prêtés doivent être exclus de l’évaluation de la concentration de titres dans le RFM et le Formulaire 1.
- Les titres prêtés et la garantie correspondante doivent être exclus de la détermination des exigences de détention en dépôt fiduciaire dans le compte intégré de PTEP.
- La marge doit être présentée dans le Tableau 1 si le courtier n’a pas placé en dépôt fiduciaire, dans un délai d’un jour ouvrable, une garantie suffisante pour le client, comme l’exige le paragraphe 4624(3).

2.14 Rapport d’audit à usage particulier

À la demande de l’OCRI, le courtier emprunteur doit produire un rapport d’audit indépendant²⁷²⁴ qui atteste le caractère adéquat de ses politiques et procédures et de ses systèmes et contrôles de surveillance de ses activités de prêt de titres entièrement payés, et de sa conformité avec les exigences de l’Organisation²⁸²⁵. Nous nous attendons à ce que ce rapport démontre notamment le caractère adéquat des aspects suivants :

- les titres du client qui sont en prêt respectent les critères et seuils fixés par le client, l’OCRI et le courtier;
- les titres du client qui sont en prêt sont présentés séparément de tous les autres titres entièrement payés ou à marge excédentaire admissibles qui n’ont pas été prêtés au courtier;
- les opérations de prêt de titres sont présentées séparément dans le relevé de compte mensuel du client, mais au sein du compte de négociation de titres ou d’un sous-compte de celui-ci;
- les revenus, la rémunération et les frais payés au client en contrepartie de l’emprunt de ses titres sont correctement calculés, conformément à la convention de prêt de titres;

²⁶²³ L’avoir net des clients présenté dans le Tableau 10 doit comprendre la valeur des titres prêtés.

²⁷²⁴ L’OCRI peut, s’il le juge indiqué, demander que le rapport soit établi par un auditeur externe lorsque l’indépendance des services d’audit interne est mise en doute.

²⁸²⁵ Article 4629.

Annexe G – Projet révisé de Note d’orientation sur le PTEP (version soulignant les modifications par rapport à la publication précédente)

- les systèmes du courtier permettent de calculer de façon exacte les éléments suivants et de présenter de l’information à leur sujet :
 - l’avoir net des clients pour chaque compte de client et pour l’ensemble des comptes ouverts dans le cadre des activités de prêt de titres entièrement payés,
 - i) excluant les titres en prêt et la garantie correspondante,
 - ii) incluant les titres en prêt et la garantie correspondante;
 - les soldes créditeurs disponibles que le courtier peut utiliser, excluant la garantie en espèces fournie aux clients dans le cadre du prêt de titres entièrement payés;
 - la marge obligatoire et les exigences de détention en dépôt fiduciaire pour les autres actifs de clients, excluant les titres en prêt et la garantie correspondante reçue;
 - l’information figurant dans le registre des titres, qui indique séparément :
 - i) les titres en prêt pour chaque client,
 - ii) l’emplacement de tous les titres en prêt,
 - iii) les titres de chaque client qui ne sont pas en prêt et leur emplacement;
 - les exigences d’évaluation quotidienne à la valeur de marché de la garantie à constituer pour le client, notamment :
 - i) le prix exact des titres entièrement payés en prêt,
 - ii) la vérification de la suffisance de la garantie constituée.

3. Dispositions applicables

La présente note d’orientation se rapporte aux principales dispositions suivantes des Règles :

- Partie B.2. de la Règle 4600 de Règles CPPC;
- Notes et directives du Formulaire 1.

4. Note d’orientation antérieure

La présente note d’orientation remplace le document GN-4600-22-001 – *Note d’orientation sur les programmes de prêt de titres entièrement payés.*

5. Document connexe

La présente note d’orientation est aussi publiée dans le [2#-####].