

# 6.10

## Autres décisions

---

---

**6.10 AUTRES DÉCISIONS****DÉCISION N° 2014-PDG-0125****Révocation de certaines décisions découlant de l'adoption du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription*****(Rectification de la décision n° 2009-PDG-0137)**

Vu la décision n° 2009-PDG-0137 intitulée *Révocation de certaines décisions découlant de l'adoption du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription* prononcée par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») le 24 septembre 2009 (la « décision n° 2009-PDG-0137 ») qui révoque notamment la décision n° 1998-C-0074 intitulée *Obligations coupons détachés : modifications proposées au régime québécois* prononcées par la Commission des valeurs mobilières du Québec (la « Commission ») le 16 mars 1998 (la décision n° 1998-C-0074 »);

Vu la nécessité de rectifier la décision n° 2009-PDG-0137 afin de retirer la décision n° 1998-C-0074 qui n'aurait pas dû y être mentionnée;

Vu l'article 320.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1;

En conséquence :

L'Autorité rectifie la décision n° 2009-PDG-0137 en retirant le quatrième alinéa de cette décision et en retirant la décision n° 1998-C-0074 de la liste des décisions révoquées qui figure dans le dispositif de cette décision.

Fait le 17 octobre 2014.

Louis Morisset  
Président-directeur général

**Version administrative de la décision n° 2009-PDG-0137 rectifiée par la décision n° 2014-PDG-0125 du 17 octobre 2014**

**DÉCISION N° 2009-PDG-0137**

**Révocation de certaines décisions découlant de l'adoption du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription***

Vu la décision n° 1988-C-0510 intitulée *Cours sur les fonds d'investissement au Canada de l'Institut des banquiers canadiens* prononcée le 31 août 1998 par la Commission des valeurs mobilières du Québec (la « Commission ») [BCVMQ, 1988-09-16, Vol. III, n° 38, p. 3];

Vu la décision n° 1989-C-0128 intitulée *Cours sur les d'organismes de placement collectif de l'Institut des compagnies de fiducie* prononcée le 6 avril 1989 par la Commission [BCVMQ, 1989-04-07, Vol. XX, n° 14, p. 3];

Vu la décision n° 1991-C-0058 intitulée *Dispense d'inscription à titre de courtier et dispense de prospectus dans le cadre du placement de titres à l'étranger par l'intermédiaire du ministère du Tourisme de la province de Québec en application de son programme d'aide à la prospection d'investissements destinés à l'industrie touristique québécoise (« P.A.P.I. »)* prononcée le 15 mars 1991 par la Commission [BCVMQ, 1991-03-15, Vol. XXII n° 11, p. 2];

Vu la décision n° 2003-C-0260 intitulée *Formulaire 33-109F4 (nouveau formulaire d'inscription)* prononcée le 8 juillet 2003 par la Commission [BCVMQ, 2003-07-11, Vol. XXXIV, n° 27, p. 8];

Vu la décision n° 2004-PDG-0106 intitulée *Autorisation d'agir au Québec à partir d'une autre province pour les représentants en épargne collective* (décision d'application générale relative à l'article 205 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*) prononcée le 17 septembre 2004 par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »)[B.A.M.F., 2004-09-17, Vol. 1 n° 33, section Valeurs mobilières, p. 6];

Vu la décision n° 2006-PDG-0225 intitulée *Décision générale relative à la dispense d'inscription à titre de courtier relativement au placement ou à la vente de titres désignés aux paragraphes 1° et 2° de l'article 41 de la Loi sur les valeurs mobilières* prononcée le 14 décembre 2006 par l'Autorité [B.A.M.F., 2006-12-15, Vol. 3, n° 50, Section 3.2.2, p. 18];

Vu l'entrée en vigueur le 28 septembre 2008 du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription*, approuvé par l'Arrêté numéro V-1.1-2009-04 du ministre des Finances en date du 9 septembre 2009, qui rendra les décisions ci-dessus désuètes;

Vu la recommandation de la Direction de l'encadrement de la distribution;

En conséquence :

L'Autorité révoque les décisions portant les numéros 1988-C-0510, 1989-C-0128, 1991-C-0058, 2003-C-0260, 2004-PDG-0106 et 2006-PDG-0225.

La présente décision prend effet le 28 septembre 2009.

Fait le 24 septembre 2009.

Président-directeur général

**DÉCISION N° 2014-PDG-0126****Décision générale relative à la dispense de prospectus et d'inscription portant sur l'obligation à coupons détachés**

Vu la décision n° 1998-C-0074 intitulée *Obligations coupons détachés : modifications proposées au régime québécois* prononcée par la Commission des valeurs mobilières du Québec (la « Commission ») le 16 mars 1998 (la « décision n° 1998-C-0074 »);

Vu la décision n° 2014-PDG-0125 prononcée le 17 octobre 2014 par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») qui rectifie la décision n° 2009-PDG-0137 prononcée le 24 septembre 2009 afin que la décision n° 1998-C-0074 soit retranchée de cette décision;

Vu les caractéristiques de l'obligation à coupons détachés définie à l'alinéa suivant (l'« obligation à coupons détachés »), qui constitue une forme d'investissement distincte du titre auquel elle se rattache, et que celle-ci ne peut bénéficier pour ce motif des dispenses suivantes qui sont disponibles pour le titre auquel elle se rattache :

- a) la dispense de l'application des titres II à VIII de la *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1 (la « Loi »), par l'effet du paragraphe 1° de l'article 3 de la Loi
- b) la dispense de l'obligation d'établir un prospectus par l'effet des paragraphes 1° et 2° de l'article 41 de la Loi;
- c) la dispense d'inscription à titre de courtier prévue à l'article 8.21 du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, RLRQ, c. V-1.1, r. 10, pour les opérations sur une obligation à coupons détachés;
- d) la dispense de prospectus prévue au paragraphe 2) de l'article 2.34 du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription*, RLRQ, c. V-1.1, r. 21, pour le placement d'obligations à coupons détachés;

Vu les caractéristiques l'obligation à coupons détachés, ce titre étant défini comme suit pour les fins de la présente décision :

- a) l'obligation sans coupon et les coupons détachés provenant de titres d'emprunt émis par le gouvernement du Québec, du Canada ou d'une province canadienne, de même que celle provenant de titres d'emprunt émis et garantis par l'une des entités suivantes :
  - i) une municipalité, une communauté métropolitaine, une commission scolaire ou le Comité de gestion de la taxe scolaire de l'Île de Montréal;
  - ii) une société de transport constituée en vertu d'une loi du Québec;
  - iii) un établissement public ou un conseil régional au sens de la *Loi sur les services de santé et les services sociaux pour les autochtones cris*, RLRQ, c. S-5, un établissement public ou une agence de la santé et des services sociaux visée par la *Loi sur les services de santé et les services sociaux*, RLRQ, c. S-4.2;
  - iv) une université québécoise;
  - v) un collège d'enseignement général et professionnel;

- vi) une fabrique constituée en vertu de la *Loi sur les fabriques*, RLRQ, c. F-1;
- vii) une régie intermunicipale;
- b) le reçu et le certificat de dépôt qui constate un droit sur une obligation sans coupon ou sur des coupons détachés;
- c) la part indivise dans un fonds composé d'une obligation sans coupon ou de coupons détachés;

Vu la nécessité d'accorder une dispense de l'obligation d'établir un prospectus prévue à l'article 11 de la Loi et de l'obligation d'inscription à titre de courtier le prévue à l'article 148 de la Loi (ensemble, les « dispenses de prospectus et d'inscription à titre de courtier ») à l'égard du placement d'une obligation à coupons détachés basée sur des obligations visées au paragraphe 1<sup>o</sup> de l'article 3 de la Loi et aux paragraphes 1<sup>o</sup> et 2<sup>o</sup> de l'article 41 de la Loi, à certaines conditions;

Vu la nécessité de remplacer la décision n° 1998-C-0074 afin de s'harmoniser avec les règlements locaux et les décisions générales des autres provinces et territoires canadiens;

Vu le pouvoir de l'Autorité, prévu à l'article 263 de la Loi de dispenser aux conditions qu'elle détermine, une personne ou un groupe de personnes de tout ou partie des obligations prévues par les titres deuxième à sixième de la Loi ou par règlement, lorsqu'elle estime que cette dispense ne porte pas atteinte à la protection des épargnants;

Vu l'analyse faite par la Direction du financement des sociétés à l'effet qu'il est nécessaire de mettre à jour l'information sur l'obligation à coupons détachés et d'accorder à l'égard de celle-ci les dispenses de prospectus et d'inscription à titre de courtier, à certaines conditions;

Vu la recommandation du surintendant des marchés de valeurs d'accorder ces dispenses au motif qu'elles ne portent pas atteinte à la protection des épargnants;

En conséquence :

L'Autorité dispense de prospectus et d'inscription à titre de courtier le placement d'une obligation à coupons détachés basée sur des obligations visées au paragraphe 1<sup>o</sup> de l'article 3 de la Loi ou aux paragraphes 1<sup>o</sup> et 2<sup>o</sup> de l'article 41 de la Loi aux conditions suivantes :

1. L'obligation à coupons détachés doit être placée par un courtier inscrit auprès de l'Autorité (un « courtier ») ou par l'une des entités suivantes : une banque constituée en vertu d'une loi canadienne, une société de fiducie titulaire d'un permis délivré en vertu de la *Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne*, RLRQ, c. S-29.01, la Caisse centrale Desjardins du Québec, une caisse d'épargne et de crédit, une fédération ou une confédération régie par la *Loi sur les coopératives de services financiers*, RLRQ, c. C-67.3, et la *Loi sur le mouvement Desjardins*, L.Q. 2000, c. 77 (un courtier et chacune des entités mentionnées dans ce paragraphe étant individuellement désignés ci-après, un « placeur »);
2. Un document d'information approuvé au préalable par le surintendant des marchés de valeurs doit être remis par le placeur à l'acquéreur avant la première opération;
3. Le document d'information prévu au paragraphe 2 ci-dessus doit présenter clairement les informations suivantes

- a) les caractéristiques propres à l'obligation à coupons détachés, les droits des porteurs de ces titres et la description des différences entre l'obligation à coupons détachés et le titre d'emprunt conventionnel;
- b) les variations et la volatilité des variations du prix au marché et de la valeur de l'obligation à coupons détachés qui résultent de fluctuations des taux d'intérêt;
- c) les effets sur la volatilité des variations mentionnées au sous-paragraphe b) en fonction de l'échéance de l'obligation à coupons détachés;
- d) le marché secondaire pour l'obligation à coupons détachés et l'obligation sous-jacente;
- e) les conventions concernant la garde de l'obligation à coupons détachés et l'obligation sous-jacente;
- f) les conséquences fiscales fédérales au Canada d'un achat, d'une vente ou de la conservation d'une obligation à coupons détachés;
- g) l'existence d'une marge ou d'un courtage à l'achat et à la vente de l'obligation à coupons détachés, de même que l'impact, sous forme de tableau, des différentes marges ou courtages sur le rendement à maturité d'une obligation à coupons détachés;
- h) une mention qui invite l'acquéreur ou le vendeur éventuel d'obligations coupons détachés à comparer le rendement à maturité d'une obligation à coupons détachés, en tenant compte de toute marge ou courtage, à celui d'un titre d'emprunt conventionnel portant intérêt, de même qu'à questionner le courtier quant aux cours acheteur et vendeur de l'obligation coupons détachés.

La présente décision remplace la décision n° 1998-C-0074.

Fait le 17 octobre 2014.

Louis Morisset  
Président-directeur général

DÉCISION No : 2014-SMV-0044

**Approbation du document d'information portant sur l'obligation à coupons détachés**

Vu la décision n° 2014-PDG-0126 intitulée *Décision générale relative à la dispense de prospectus et d'inscription portant sur l'obligation à coupons détachés* prononcée le 17 octobre 2014 par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »);

Vu la condition prévue à la décision n° 2014-PDG-0126 à l'effet que le document d'information qui doit être remis par le placeur à l'acquéreur avant la première opération, doit être approuvé au préalable par le surintendant des marchés de valeurs;

Vu la demande d'approbation préalable du document d'information présentée par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières à l'Autorité le 10 septembre 2014 portant sur l'obligation à coupons détachés dont le contenu est prévu à l'annexe A de la présente décision;

Vu la recommandation de la Direction principale du financement des sociétés;

En conséquence, l'Autorité approuve le document d'information portant sur l'obligation à coupons détachés dont le contenu est prévu à l'annexe A de la présente décision.

Fait le 21 octobre 2014.

Gilles Leclerc  
Surintendant des marchés de valeurs

- 2 -

## ANNEXE A

**OBLIGATIONS À COUPONS DÉTACHÉS ET  
ENSEMBLES OBLIGATIONS À COUPONS DÉTACHÉS  
DOCUMENT D'INFORMATION**

**Nous sommes tenus par la réglementation en valeurs mobilières provinciale de vous remettre ce document d'information avant que vous ne puissiez faire des opérations sur des obligations à coupons détachés et des ensembles obligations à coupons détachés basés sur des obligations du gouvernement du Canada, d'une province canadienne ou de certains gouvernements étrangers ou d'une subdivision politique de ceux-ci. Veuillez le lire attentivement.**

**Note préliminaire sur la portée du présent document d'information**

Le présent document d'information porte sur les titres à coupons détachés basés sur des obligations du gouvernement du Canada, d'une province canadienne ou de certains gouvernements étrangers ou d'une subdivision politique de ceux-ci. La réglementation en valeurs mobilières provinciale crée pour ces types de titres une dispense de l'obligation d'inscription à titre de courtier et de l'obligation de prospectus.

Les titres à coupons détachés peuvent également être basés sur des obligations de sociétés canadiennes. Même si certains renseignements figurant dans le présent document d'information peuvent également concerner des obligations à coupons détachés basées sur des obligations de sociétés, celles-ci ne sont pas visées par le document d'information. Si vous envisagez d'acheter une obligation à coupons détachés ou un ensemble obligations à coupons détachés basées sur une obligation de société canadienne, veuillez noter que ces titres ne sont pas régis par la réglementation mentionnée précédemment. Ils sont plutôt susceptibles d'être régis par des décisions des autorités en valeurs mobilières du Canada qui dispensent certains titres à coupons détachés basés sur des obligations de sociétés canadiennes de l'application de diverses obligations prévues par la réglementation, dont l'article 2.1 du *Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable* et l'article 2.1 du *Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*. Veuillez vous reporter, par exemple, à la décision RBC Dominion Securities Inc. et al., (2013) 36 OSCB 3867 (8 avril), en ligne à l'adresse [www.osc.gov.on.ca/en/SecuritiesLaw\\_ord\\_20130411\\_2110\\_rbc-dominion.htm](http://www.osc.gov.on.ca/en/SecuritiesLaw_ord_20130411_2110_rbc-dominion.htm). Selon ces décisions, les courtiers en valeurs mobilières canadiens déposent auprès de l'autorité en valeurs mobilières compétente un prospectus préalable de base simplifié et des suppléments connexes qui prévoient le placement, de façon continue, de titres à coupons détachés basés sur des obligations de sociétés canadiennes, sans le dépôt d'un prospectus intégral (le « Programme CARS<sup>1</sup> et PARS<sup>2</sup> »). Vous pouvez consulter le prospectus préalable et les suppléments pertinents visés par chaque décision sur le Système électronique de données, d'analyse et de recherche ou « SEDAR » à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

<sup>1</sup> CARS : obligations de sociétés à coupons détachés composées d'un coupon et d'un résiduel.

<sup>2</sup> PARS : forme d'ensembles obligations à coupons détachés dans lesquels le taux du coupon est réduit au taux de rendement courant, ce qui permet de vendre l'ensemble au pair.

- 3 -

**Le prospectus préalable et les suppléments publiés sur SEDAR exposent les risques et donnent d'autres renseignements sur les titres émis dans le cadre du Programme CARS et PARS. Les investisseurs qui envisagent de souscrire de tels titres devraient consulter ces documents, car le présent document d'information ne traite pas de tels titres.**

### **Obligations à coupons détachés et ensembles obligations à coupons détachés**

Une obligation à coupons détachés est un titre à revenu fixe vendu à un prix inférieur à sa valeur nominale, qu'il retrouve à son échéance. Le porteur a ainsi droit à la totalité de la valeur nominale à l'échéance. Les obligations à coupons détachés ne versent pas d'intérêt; le rendement au moment de l'achat est composé semi-annuellement et versé à l'échéance. Comme le rendement d'une obligation à coupons détachés est fixé au moment de l'achat, ces obligations peuvent être des placements convenant aux porteurs qui ont besoin d'un montant fixe de fonds à une date future déterminée.

Une obligation à coupons détachés est créée par la séparation d'un titre de créance classique, comme une obligation publique ou privée, un billet d'escompte ou un titre adossé à des créances (c.-à-d. « l'obligation sous-jacente ») en deux composantes distinctes – les « intérêts » et le « capital » – en vue de la revente. Les composantes sont fongibles et peuvent être groupées si elles ont le même émetteur et la même date de paiement, sont libellées dans la même devise et n'ont pas d'autres caractéristiques qui les distinguent. Les deux types de composantes s'appellent aussi :

- le « coupon » : la partie de l'obligation qui verse des intérêts
- le « résiduel » : la partie capital.

L'expression « ensemble obligations à coupons détachés » désigne un titre composé de deux ou plusieurs obligations à coupons détachés. Les ensembles obligations à coupons détachés peuvent être créés pour assurer à leurs porteurs un flux de revenu régulier, semblable à une rente, avec ou sans paiement forfaitaire à l'échéance.<sup>3</sup> En échelonnant les obligations à coupons détachés avec des échéances graduelles ou d'autres caractéristiques de paiement, les porteurs peuvent stratégiquement gérer leurs flux de trésorerie pour répondre à leurs obligations et à leurs besoins particuliers futurs.

### **Obligations à coupons détachés et obligations classiques**

Les obligations à coupons détachés sont offertes avec une variété de durées et pour une variété d'obligations sous-jacentes, notamment des obligations publiques émises par le gouvernement du Canada ou des gouvernements provinciaux, des obligations municipales et des obligations d'autres organismes publics ou d'un gouvernement étranger. Les CARS et les PARS sont des exemples d'obligations à coupons détachés dérivées d'obligations de sociétés de grande qualité. Voici certaines différences entre les obligations à coupons détachés et les obligations classiques que vous devriez peut-être prendre en considération :

---

<sup>3</sup> Un ensemble de type obligataire comporte des caractéristiques de paiement qui ressemblent à celles d'une obligation classique, dont des paiements fixes réguliers et un paiement forfaitaire à l'échéance. Par contre, un ensemble de type rente, assure des paiements réguliers fixés mais pas de paiements de rente forfaitaire à l'échéance.

- 4 -

- Les obligations à coupons détachés sont vendues à un prix inférieur à la valeur nominale qu'ils retrouvent à leur échéance, comme les bons du Trésor. Contrairement aux titres de créance portant intérêt classiques, les obligations à coupons détachés ne versent pas d'intérêts avant leur échéance; le porteur a plutôt droit de recevoir un montant fixé à l'échéance. Le rendement ou l'intérêt gagné équivaut à la différence entre le prix d'achat et la valeur à l'échéance; par conséquent, pour une valeur nominale donnée, plus l'échéance est éloignée, généralement plus le prix d'achat de l'obligation à coupons détachés est bas.
- Une obligation à coupons détachés dont la durée jusqu'à l'échéance est plus longue est généralement assujettie à des fluctuations des cours plus importantes qu'une obligation du même émetteur et offrant le même rendement, mais dont l'échéance est plus rapprochée.
- Les obligations à coupons détachés offrent habituellement des rendements plus élevés que les bons du Trésor, les CPG, les dépôts à terme et les obligations classiques du même émetteur de même durée, ayant la même cote de crédit.
- Le rendement plus élevé offert par les obligations à coupons détachés reflète la volatilité plus grande de leur cours. Comme pour les obligations classiques, le prix d'une obligation à coupons détachés est relié inversement à son rendement. Par conséquent, lorsque les taux d'intérêt généraux augmentent, le prix de l'obligation à coupons détachés baisse, et inversement. Cependant, la hausse ou la baisse des prix des obligations à coupons détachés est généralement plus forte que pour les obligations classiques du même émetteur, de la même durée, ayant la même cote de crédit. Cette volatilité est principalement causée par le fait qu'aucun intérêt n'est payé à l'égard d'une obligation à coupons détachés avant son échéance.
- Contrairement aux obligations classiques qui se négocient par tranches de 1 000 \$, les obligations à coupons détachés peuvent s'acheter par tranches de 1 \$ au-delà d'un montant d'investissement minimum, ce qui permet au porteur d'acheter des obligations à coupons détachés pour un montant nominal voulu au-delà du montant minimum du placement.
- Les obligations à coupons détachés sont moins liquides que les obligations classiques émises par le même émetteur, pour la même durée et ayant la même cote de crédit : il peut ne pas exister de marché secondaire pour certaines obligations à coupons détachés et certains ensembles obligations à coupons détachés, et ni les courtiers ni les institutions financières ne sont tenus de maintenir un marché secondaire pour les obligations à coupons détachés vendues par eux ou par leur entremise. Par conséquent, les acheteurs doivent généralement être prêts à détenir une obligation à coupons détachés jusqu'à son échéance puisqu'ils peuvent, auparavant, être incapable de la vendre ou être seulement en mesure de la vendre moyennant une perte importante.

#### **Marge bénéficiaire et commissions des courtiers**

À l'achat ou à la vente d'une obligation à coupons détachés ou d'un ensemble obligations à coupons détachés, l'acheteur ou le vendeur doit s'informer des commissions applicables (majorations ou minorations) lorsqu'il exécute l'opération par l'entremise d'un courtier en placement ou d'une institution financière puisque ces commissions réduisent le taux de rendement effectif (à l'achat) ou le produit net (à la vente). Les courtiers en placement doivent déployer tous les efforts raisonnables pour que le prix total, incluant toute majoration ou

- 5 -

minoration, soit juste et raisonnable compte tenu de tous les facteurs raisonnables. Les commissions imputées par les courtiers en placement varient généralement entre 0,25 \$ et 1,50 \$ par tranche de 100 \$ à l'échéance de l'obligation à coupons détachés, et les commissions s'établissent habituellement à l'extrémité haute de cette fourchette pour les opérations en montant moindre, ce qui reflète le coût relativement plus élevé associé au traitement des opérations de petite envergure.

Le tableau ci-après illustre le rendement après commission d'un porteur d'obligations à coupons détachés présentant différentes durées jusqu'à l'échéance et supposant un rendement avant commission de 5,5 %. Tous les rendements indiqués sont semestriels. Par exemple, une obligation à coupons détachés ayant une durée jusqu'à l'échéance d'un an, et une commission de 25 cents par tranche de 100 \$ de montant à l'échéance a un rendement après commission de 5,229 %. Le coût avant commission de cette obligation à coupons détachés sera de 94,72 \$ par tranche de 100 \$ de montant à l'échéance, alors que le coût après commission sera de 94,97 \$ par tranche de 100 \$ de montant à l'échéance. Par contre, une obligation à coupons détachés ayant une durée jusqu'à l'échéance de 25 ans et une commission de 1,50 \$ par tranche de 100 \$ de montant à l'échéance a un rendement après commission de 5,267 %. Le coût avant commission de cette obligation à coupons détachés sera de 25,76 \$ par tranche de 100 \$ de montant à l'échéance, alors que le coût après commission sera de 27,26 \$ par tranche de 100 \$ de montant à l'échéance.<sup>4</sup>

Commission ou majoration du courtier (par tranche de 100 \$ de montant à l'échéance)	Durée jusqu'à l'échéance en années et rendement après déduction de la commission ou de la marge bénéficiaire du courtier (basé sur un rendement avant commission de 5,5 %)					
	1	2	5	10	15	25
0,25 \$	5,229 %	5,357 %	5,433 %	5,456 %	5,462 %	5,460 %
0,75 \$	4,691 %	5,073 %	5,299 %	5,368 %	5,385 %	5,382 %
1,50 \$	3,892 %	4,650 %	5,100 %	5,238 %	5,272 %	5,267 %

**Les acheteurs ou vendeurs éventuels d'obligations à coupons détachés doivent demander à leur courtier en placement ou à leur institution financière les cours acheteurs et vendeurs des obligations à coupons détachés et peuvent comparer le rendement à l'échéance de ces obligations à coupons détachés, calculé après prise en compte de toute marge bénéficiaire ou commission applicable, comparativement à un rendement calculé de la même manière jusqu'à l'échéance d'un titre de créance portant intérêt classique.**

<sup>4</sup> Le prix d'achat d'une obligation à coupons détachés se calcule comme suit :  
 Prix d'achat = Valeur à l'échéance (nominale) /  $(1 + y/2)^{2n}$  où « y » est le rendement applicable (avant ou après commission) et « n » le nombre d'années jusqu'à l'échéance. Par exemple, le prix d'achat (par tranche de 100 \$ de valeur à l'échéance) d'une obligation à coupons détachés dont le rendement est de 5,5 % et qui a une durée de 25 ans est :  $100 / (1 + 0,0275)^{50} = 25,76$  \$.

- 6 -

### Marché secondaire et liquidité

Les obligations à coupons détachés peuvent être achetées ou vendues par l'entremise de courtiers en placement et d'institutions financières sur le marché « hors cote » plutôt qu'en bourse. Lorsqu'il existe un marché secondaire actif, l'obligation à coupons détachés peut être vendue par son porteur avant l'échéance au cours du marché afin de réaliser une plus-value ou d'accéder aux fonds. Cependant, la liquidité de certaines obligations à coupons détachés et de certains ensembles obligations à coupons détachés peut être limitée et, comme il a été indiqué ci-dessus, les courtiers en placement et les institutions financières ne sont pas tenus de maintenir un marché secondaire pour les obligations à coupons détachés vendues par eux ou par leur entremise. **Par conséquent, rien ne garantit qu'il y aura, à un moment précis, un marché pour des obligations à coupons détachés ou des ensembles obligations à coupons détachés en particulier. Les investisseurs doivent généralement être prêts à détenir les obligations à coupons détachés jusqu'à l'échéance ou à courir le risque de subir une perte.**

### Autres risques

Les acheteurs potentiels d'obligations à coupons détachés doivent effectuer leurs propres recherches sur la durée, le rendement, les obligations de paiement et les caractéristiques particulières d'une obligation à coupons détachés avant de l'acheter. La liste qui suit n'est pas exhaustive, mais présente un certain nombre de risques potentiels à prendre en considération :

*Risque de crédit de l'émetteur* – les obligations à coupons détachés représentent une obligation de paiement directe de l'émetteur, public ou privé, et par conséquent tout changement de la cote de crédit de l'émetteur ou de sa solvabilité perçue peut affecter le cours de l'obligation à coupons détachés sur le marché, et l'effet peut être plus important que l'effet sur les obligations classiques du même émetteur.

*Risque de taux d'intérêt* – si les taux d'intérêt montent, la valeur marchande de l'obligation à coupons détachés baisse et cette diminution de la valeur marchande est habituellement plus importante que la diminution de la valeur marchande de l'obligation classique correspondante du même émetteur, pour la même durée et ayant le même rendement. Si les taux d'intérêt montent au-dessus du rendement de l'obligation à coupons détachés au moment de l'achat, la valeur marchande de l'obligation à coupons détachés peut chuter en dessous du prix d'origine de cette obligation.

*Risque de marché et de liquidité* – les obligations à coupons détachés ne sont pas à l'abri des risques du marché ou de liquidité et peuvent avoir des modalités particulières qui s'appliquent en cas de perturbation du marché ou d'événement de liquidité. Si la liquidité est faible, il peut être difficile de vendre une obligation à coupons détachés avant son échéance et il peut y avoir des écarts importants entre les cours acheteurs et vendeurs. **Rien ne garantit qu'il y aura, à un moment précis, un marché pour des obligations à coupons détachés ou des ensembles obligations à coupons détachés en particulier.**

*Risque de change* – les obligations à coupons détachés peuvent être réglées dans une monnaie autre que le dollar canadien. Les fluctuations du change peuvent améliorer, annuler ou exacerber les gains ou les pertes de placement.

- 7 -

*Risque lié aux composantes* – assurez-vous de comprendre les composantes sous-jacentes, les modalités, les risques et les caractéristiques d'une obligation à coupons détachés ou d'un ensemble obligations à coupons détachés avant de l'acheter et que cela vous convienne. Par exemple, les obligations à coupons détachés peuvent être dérivées de titres adossés à des créances ou être des obligations remboursables ou encaissables par anticipation et peuvent avoir des caractéristiques telles que l'indexation à l'inflation ou des paiements structurés.

*Volatilité des cours* – les obligations à coupons détachés sont généralement assujetties à une plus grande volatilité des cours que les obligations classiques du même émetteur, de la même durée et ayant la même cote de crédit et sont habituellement assujetties à de plus grandes fluctuations des cours en réponse à l'évolution des taux d'intérêt, de la cote de crédit ainsi que des événements de liquidité et de marché. Le tableau qui suit montre l'incidence que les taux d'intérêt en vigueur peuvent avoir sur le cours d'une obligation à coupons détachés. Par exemple, comme l'indique le tableau, une hausse des taux d'intérêt qui passent de 6 % à 7 % entraînera une diminution de 4,73 % du cours d'une obligation à coupons détachés à 5 ans dont la valeur à l'échéance est de 100 \$, ce qui représente une diminution en pourcentage supérieure à la diminution d'une obligation traditionnelle de 100 \$ à 5 ans, dont le cours serait réduit de seulement 4,16 %, dans l'hypothèse d'une même hausse des taux d'intérêt.

Type d'obligation	Cours du marché	<u>Volatilité des cours</u>				
		Rendement sur le marché	Cours avec une diminution des taux à 5 %	Variation du cours	Cours avec une hausse des taux à 7 %	Variation du cours
Obligation à 5 ans, 6 %	100,00 \$	6,00 %	104,38 \$	+ 4,38 %	95,84 \$	- 4,16 %
Obligation à coupons détachés à 5 ans	74,41 \$	6,00 %	78,12 \$	+ 4,99 %	70,89 \$	- 4,73 %
Obligation à 20 ans, 6 %	100,00 \$	6,00 %	112,55 \$	+ 12,55 %	89,32 \$	- 10,68 %
Obligation à coupons détachés à 20 ans	30,66 \$	6,00 %	37,24 \$	+ 21,49 %	25,26 \$	-17,61 %

#### **Ententes de garde**

En raison du risque plus élevé de falsification, de blanchiment d'argent et d'activités illégales similaires – et des coûts associés à ces risques – touchant les obligations à coupons détachés matérielles et les instruments au porteur, la plupart des courtiers en placement et institutions financières ne négocient ou n'acceptent les transferts d'obligations que sous forme d'inscription

- 8 -

en compte. La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (CDS) assure des services se rapportant aux obligations à coupons détachés, notamment les services de garde par inscription en compte des obligations à coupons détachés et des obligations sous-jacentes. Les banques de garde de valeurs ou sociétés de fiducie peuvent aussi créer et prendre en dépôt des obligations à coupons détachés qui sont des valeurs mobilières sous forme de récépissés et peuvent permettre aux porteurs d'obtenir des certificats enregistrés ou de prendre matériellement la livraison des coupons ou du résiduel sous-jacent. Cependant, si le porteur choisit de prendre matériellement livraison du coupon ou du résidu, il doit connaître les risques (notamment le risque de perte de propriété) inhérents au fait de détenir un titre au porteur qui ne peut être remplacé. De plus, le porteur doit aussi savoir que le marché secondaire des obligations à coupons détachés ayant été matériellement prises en livraison peut être plus limité en raison des risques en jeu. Les investisseurs qui investissent dans des composantes d'obligations à coupons détachés détenues par et à la CDS n'obtiennent pas un certificat matériel si les obligations à coupons détachés sont à inscription en compte seulement.

### **Impôt sur le revenu fédéral – Résumé**

L'incidence de l'impôt sur le revenu fédéral sur l'acquisition d'obligations à coupons détachés et d'ensembles obligations à coupons détachés est complexe. Les acheteurs d'obligations à coupons détachés et d'ensembles obligations à coupons détachés doivent soumettre leurs questions à l'Agence du revenu du Canada (<http://www.cra-arc.gc.ca/>) ou consulter leurs conseillers fiscaux personnels afin d'obtenir des conseils adaptés à leur situation personnelle.

Le résumé ci-après vise à commenter globalement les attributs des obligations à coupons détachés et des ensembles obligations à coupons détachés en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) (la Loi de l'impôt) et de son règlement d'application (le Règlement) en ce qui concerne les acquéreurs résidents canadiens qui détiennent leurs obligations à coupons détachés et ensembles obligations à coupons détachés à titre de biens en immobilisation aux fins de la Loi de l'impôt. Le texte qui suit ne constitue pas un avis juridique.

### ***Placements admissibles***

Les obligations à coupons détachés et ensembles obligations à coupons détachés qui ont trait à des obligations sous-jacentes émises ou garanties par le gouvernement du Canada ou émises par une province ou un territoire du Canada constituent des « placements admissibles » en vertu de la Loi de l'impôt et peuvent donc être acquis par des fiducies régies par des régimes enregistrés d'épargne-retraite (REER), des fonds enregistrés de revenu de retraite (FERR), les régimes enregistrés d'épargne-études (REEE) et les régimes de participation différée aux bénéficiaires, des régimes enregistrés d'épargne-invalidité et des comptes d'épargne libre d'impôt (régimes enregistrés). Selon les circonstances, les obligations à coupons détachés émises par des sociétés peuvent aussi être des « placements admissibles » pour les régimes enregistrés.

### ***Imposition annuelle des obligations à coupons détachés***

L'Agence du revenu du Canada a pour position que les obligations à coupons détachés sont des « créances visées par règlement » au sens de la Loi de l'impôt. Ainsi, un acheteur devra inclure chaque année dans son revenu un montant théorique d'intérêts bien qu'aucun intérêt n'ait été versé ou reçu pendant l'année. Les obligations à coupons détachés peuvent par

- 9 -

conséquent être plus intéressantes lorsqu'elles sont achetées ou détenues dans des comptes non imposables, comme les comptes enregistrés autogérés, les fonds de retraite et les œuvres de bienfaisance.

De manière générale, le montant de l'intérêt théorique qui est réputé s'accumuler chaque année sera établi à l'aide du taux d'intérêt qui, lorsqu'il est appliqué au prix d'achat total (y compris toute marge bénéficiaire ou commission du courtier) et qu'il est composé au moins annuellement, donnera le montant couru cumulatif d'intérêt théorique depuis la date d'achat jusqu'à la date d'échéance équivalant à l'escompte par rapport à la valeur nominale à laquelle l'obligation à coupons détachés a été achetée.

Pour les particuliers et certaines fiducies, l'intérêt théorique qu'ils doivent accumuler au cours de chaque exercice ne doit généralement courir que jusqu'à la date anniversaire de l'émission de l'obligation sous-jacente. Par exemple, si une obligation à coupons détachés est achetée le 1<sup>er</sup> février d'une année et que la date anniversaire de l'émission de l'obligation sous-jacente est le 30 juin, il ne sera nécessaire d'accumuler l'intérêt théorique que sur 5 mois au cours de l'année de l'achat. Cependant, pour chaque année subséquente, il faudra accumuler l'intérêt théorique du 1<sup>er</sup> juillet de l'exercice au 30 juin de l'exercice subséquent (sous réserve que l'obligation à coupons détachés soit encore détenue le 30 juin de l'année suivante).

Dans certains cas, la date anniversaire de l'émission de l'obligation sous-jacente ne pourra pas être déterminée immédiatement. Lorsque cela se produit, les investisseurs individuels pourraient choisir d'accumuler l'intérêt théorique chaque année jusqu'à la fin de l'année plutôt que jusqu'à la date anniversaire.

Une société par actions, société de personnes, fiducie d'investissement à participation unitaire ou fiducie quelconque dont une société par actions ou société de personnes est bénéficiaire doit accumuler l'intérêt théorique chaque année fiscale jusqu'à la fin de celle-ci et non simplement jusqu'à une date anniversaire qui tombe avant la fin de cette année fiscale.

#### ***Disposition des obligations à coupons détachés avant l'échéance***

Un acheteur qui aliène une obligation à coupons détachés avant ou à l'échéance est tenu d'inclure dans son revenu pour l'année de la disposition l'intérêt théorique couru jusqu'à la date de la disposition qui n'avait pas été inclus auparavant dans le revenu de l'acquéreur sous forme d'intérêt. Si le montant reçu lors de cette disposition dépasse la somme du prix d'achat total et du montant de tout intérêt théorique couru et inclus dans le revenu, l'excédent sera traité comme un gain en capital. Si le montant reçu lors d'une disposition est inférieur à la somme du prix d'achat total et du montant de tout intérêt théorique couru et inclus dans le revenu, la différence sera traitée comme une perte en capital.

#### ***Ensembles obligations à coupons détachés***

Aux fins de l'impôt, les ensembles obligations à coupons détachés sont considérés comme une série d'obligations à coupons détachés séparées ayant les mêmes incidences fiscales que celles décrites ci-dessus applicables à chacune des composantes de ces ensembles obligations. Par conséquent, l'acheteur d'un ensemble obligations à coupons détachés est normalement tenu d'effectuer un calcul à l'égard de chaque composante de l'ensemble

- 10 -

obligations à coupons détachés puis de totaliser ces montants pour déterminer l'intérêt théorique couru sur l'ensemble obligations à coupons détachés. Ou bien, dans les cas où les ensembles obligations à coupons détachés sont émis au prix nominal ou à proximité de ce prix et sont gardés intacts, l'Agence du revenu du Canada accepte une déclaration fiscale concordant avec la déclaration pour les obligations ordinaires (c.-à-d. indiquée sur un feuillet T5 comme intérêt couru), ce qui comprend une dispense de l'obligation de déclarer un amortissement d'une prime ou d'une décote lorsque l'ensemble obligations à coupons détachés est par la suite négocié sur le marché secondaire.