

3.8

Autres décisions

---

---

### 3.8 AUTRES DÉCISIONS

DÉCISION : 2015-SACD-0018

Le 24 avril 2015

DANS L'AFFAIRE DE  
LA LÉGISLATION EN VALEURS MOBILIÈRES  
DU QUÉBEC ET DE L'ONTARIO  
(LES « TERRITOIRES »)

ET

DU TRAITEMENT DES DEMANDES DE DISPENSE  
DANS PLUSIEURS TERRITOIRES

ET

DE CORPORATION FIERA CAPITAL

(LE « DÉPOSANT »)

#### DÉCISION

##### Contexte

L'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable du Québec et de l'Ontario (les « décideurs à l'égard de la dispense sous le régime double ») a reçu une demande de la part du déposant en vue d'obtenir une décision en vertu de la législation en valeurs mobilières des territoires (la « législation ») lui accordant une dispense de l'application de l'élément 5 du formulaire de l'Annexe 31-103A1, *Calcul de l'excédent du fonds de roulement* (le « formulaire de l'Annexe 31-103A1 ») qui prévoit que le montant du passif courant ajusté de la société inscrite doit comprendre le montant de la dette non courante à l'endroit de parties liées, sauf si cette dette fait l'objet d'une convention de subordination (la « convention de subordination »), aux fins du calcul de l'excédent du fonds de roulement prévu à l'article 12.1 du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le « Règlement 31-103 ») (la « dispense souhaitée »).

De plus, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable du Québec et de l'Ontario (les « décideurs à l'égard de la décision coordonnée ») ont reçu du déposant une demande en vue d'obtenir une décision à l'effet que certaines parties de la demande et des documents de crédit fournis aux décideurs à l'égard de la décision coordonnée (les « renseignements confidentiels ») demeurent inaccessibles et ne soient pas mises à la disposition du public (la « demande de confidentialité »).

Dans le cadre du traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires (demandes sous le régime mixte) :

- a) l'Autorité des marchés financiers est l'autorité principale pour la présente demande;
- b) le déposant a donné avis qu'il compte se prévaloir du paragraphe 1 de l'article 4.7 du *Règlement 11-102 sur le régime de passeport* (le « Règlement 11-102 ») en Colombie-Britannique, en Alberta, en Saskatchewan, au Manitoba, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, à l'Île-du-Prince-Édouard et à Terre-Neuve-et-Labrador, dans les Territoires du Nord-Ouest, au Yukon et au Nunavut;

- c) la décision est celle de l'autorité principale et fait foi de la décision de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable en Ontario;
- d) la décision fait foi de la décision des décideurs à l'égard de la décision coordonnée.

#### Interprétation

Les expressions définies dans le *Règlement 14-101 sur les définitions* et dans le *Règlement 11-102* ont le même sens dans la présente décision lorsqu'elles y sont employées, sauf si elles y reçoivent une autre définition.

#### Déclarations

La présente décision est fondée sur les déclarations de faits suivantes du déposant :

Le déposant est une société constituée sous le régime des lois de l'Ontario et un émetteur assujéti au Québec, en Ontario, en Alberta et en Colombie-Britannique. Les titres du déposant sont inscrits à la cote de la Bourse de Toronto sous le symbole « FSZ ». Le siège social du déposant est situé à Montréal.

Le déposant est inscrit dans chacune des provinces et chacun des territoires du Canada à titre de gestionnaire de portefeuille et de courtier sur le marché dispensé. Le déposant est également inscrit au Québec, en Ontario et à Terre-Neuve-et-Labrador à titre de gestionnaire de fonds d'investissement; au Manitoba à titre de conseiller selon *The Commodity Futures Act* (Manitoba); en Ontario à titre de gestionnaire d'opérations sur marchandise et au Québec à titre de gestionnaire de portefeuille en dérivés.

Le capital-actions du déposant comporte deux catégories d'actions : des actions avec droit de vote subordonné de catégorie A (les « actions de catégorie A ») et des actions avec droit de vote spécial de catégorie B (les « actions de catégorie B »). Les porteurs de chacune de ces catégories d'actions disposent d'une voix par action qu'ils détiennent à l'égard de toutes questions autres que l'élection des membres du conseil d'administration du déposant. En cas d'élection des administrateurs, les porteurs d'actions de catégorie A, votant séparément en tant que catégorie, ont le droit d'élire un tiers des membres du conseil d'administration du déposant, alors que les porteurs d'actions de catégorie B, votant séparément en tant que catégorie, ont le droit d'élire deux tiers des membres du conseil d'administration du déposant.

Au 31 mars 2015, 68 833 869 actions du déposant étaient en circulation, dont 20 022 638 actions de catégorie B et 48 811 231 actions de catégorie A.

La Banque Nationale du Canada (la « BNC ») détient, par l'intermédiaire de ses filiales en propriété exclusive, environ 31,3 % des actions de catégorie A en circulation du déposant, ce qui représente environ 22,2 % des actions en circulation du déposant, et elle dispose, au titre d'une convention relative aux droits de l'investisseur conclue avec le déposant, du droit de nommer deux des quatre administrateurs du déposant que les porteurs d'actions de catégorie A ont le droit d'élire. Le déposant a établi que la BNC est une « personne liée » au sens attribué à cette expression à la partie 1 du Manuel de CPA Canada.

Desjardins Société financière inc., filiale indirecte en propriété exclusive de la Fédération des caisses Desjardins du Québec (« Desjardins »), détient indirectement environ 36 % des actions de catégorie B en circulation, ce qui représente environ 11 % des actions en circulation du déposant, et elle dispose, au titre

d'une convention unanime des actionnaires entre Desjardins et Arvestia Inc.<sup>1</sup> le droit de nommer deux des huit administrateurs du déposant que les porteurs d'actions de catégorie B ont le droit d'élire. La Caisse centrale Desjardins (la « CcD »), un des prêteurs (terme défini ci-après), est également une filiale indirecte en propriété exclusive de Desjardins. Le déposant a établi que la CcD est une « personne liée » au sens attribué à cette expression à la partie 1 du Manuel de CPA Canada.

Le 30 mars 2012, une convention de crédit est intervenue entre le déposant, la BNC (à titre de prêteur et à titre d'agent administratif), la Banque de Montréal (la « BMO ») et la CcD (la « convention de crédit initiale ») aux termes de laquelle le déposant a eu accès à des facilités de crédit non garanties de premier rang dont le montant total s'élève à 118 000 000 \$ CA.

La convention de crédit initiale a été négociée dans le cadre de l'acquisition par le déposant des activités et des actifs de Gestion de portefeuille Natcan inc. (« Natcan ») (une filiale en propriété exclusive de la BNC). Le déposant a financé cette acquisition en partie au moyen d'emprunt et en partie au moyen de l'émission d'actions de catégorie A. À ce moment-là, les prêts octroyés au titre de la convention de crédit initiale constituaient pour le déposant la meilleure option dont il disposait pour satisfaire ses besoins de financement par emprunt. En ce qui concerne le financement obtenu au moyen de l'émission d'actions, le déposant a émis à Natcan des actions de catégorie A, représentant 35 % des actions émises et en circulation du déposant. Ce n'est qu'une fois la réalisation de l'émission de ces actions de catégorie A que le déposant et la BNC, à titre d'actionnaire de Natcan, sont devenus des parties liées. Par conséquent, la BNC n'était pas une partie liée avant la transaction et malgré que, la CcD l'était peut-être, le déposant et les prêteurs ont négocié la convention de crédit initiale à des conditions raisonnables sur le plan commercial qui correspondent à celles qui prévalent dans le cas de transactions soumises à des conditions de concurrence normale.

Le 31 janvier 2013, la convention de crédit initiale a été modifiée et mise à jour afin d'augmenter le montant en capital de la facilité de crédit renouvelable à 20 000 000 \$ CA et d'augmenter le montant en capital de la facilité de crédit à terme à 180 000 000 \$ CA (la « convention de crédit principale »).

Le 31 octobre 2013, la convention de crédit principale a été modifiée et mise à jour aux termes de la deuxième convention de crédit modifiée et mise à jour conclue entre le déposant, la BNC, la CcD, la BMO, La Banque de Nouvelle-Écosse (la « BNE ») et la Banque Royale du Canada (la « RBC ») et, (collectivement avec la BNC, la CcD, la BMO, la BNE et la RBC, les « prêteurs » ou le « prêteur » pour chacun individuellement) avec la BNC qui a agi à titre d'agent administratif afin, entre autres, d'augmenter le montant en capital de la facilité de crédit renouvelable et de réduire le montant en capital de la facilité de crédit à terme (la « convention de crédit »).

Au titre de la convention de crédit, deux facilités (les « facilités ») ont été mises en place :

- a) une facilité de crédit à terme dont le capital s'élève à 175 000 000 \$ CA (la « facilité de crédit à terme »);
- b) une facilité de crédit renouvelable dont le capital s'élève à 75 000 000 \$ CA (la « facilité de crédit renouvelable »). La facilité de crédit renouvelable à laquelle le déposant a eu accès comprend une facilité de crédit-relais dont le montant s'élève à 5 000 000 \$ CA (la « facilité de crédit-relais »).

La facilité de crédit à terme a servi à refinancer une partie des prêts à terme existants au titre de la convention de crédit principale.

---

<sup>1</sup> Desjardins et Arvestia Inc. sont les deux seuls actionnaires de Gestion Fiera Inc.. Gestion Fiera Inc. agit à titre de commandité de Fiera Capital S.E.C., seul porteur d'actions de catégorie B du déposant.

La facilité de crédit renouvelable sert à :

financer les besoins généraux du déposant et ceux des membres du même groupe;

financer une partie des opérations d'acquisition de Bel Air Investment Advisors LLC, de Bel Air Securities LLC et de Wilkinson O'Grady & Co., Inc. que le déposant a réalisées récemment; et

financer des acquisitions futures du déposant.

La facilité de crédit-relais permet au déposant d'avoir accès à du crédit sans les formalités liées au prélèvement au titre de la facilité de crédit renouvelable, elle lui permet de tirer des chèques sur ses comptes et d'effectuer des transferts de fonds d'un compte à un autre, jusqu'à concurrence d'un montant global de 5 000 000 \$ CA. Cette façon de faire est habituelle pour la plupart des facilités de crédit renouvelables et fonctionne de la même manière qu'une marge de crédit. La facilité de crédit-relais constitue un engagement de la BNC qui lui incombe au titre de la facilité de crédit renouvelable, mais elle est assujettie à une redistribution entre les autres prêteurs afin qu'au final le risque lié à la facilité de crédit-relais soit assumé par tous les prêteurs proportionnellement à leur pourcentage de participation dans la facilité de crédit renouvelable énoncé dans la convention de crédit.

Au 31 mars 2015, l'encours aux termes de la convention de crédit s'élevait à 234 823 796 \$ CA. Le montant de ce crédit a été principalement engagé dans le cadre du financement relatif aux acquisitions récentes du déposant (les « investissements »).

Au 31 mars 2015, la valeur comptable de ces investissements était évaluée à 535 675 459 \$ CA, ce qui correspond à 300 851 663 \$ CA de plus que l'encours aux termes de la convention de crédit.

Les prêts au titre de la convention de crédit n'ont pas été consentis pour servir au fonds de roulement du déposant ni pour financer ses activités courantes (à l'exception d'un montant de 1 875 000 \$ CA qui a été tiré le 30 janvier 2013). Cette convention financière a plutôt été principalement structurée pour des acquisitions d'entreprises importantes.

Les facilités viennent à échéance le 3 avril 2017. Le déposant commencera toutefois à effectuer des remboursements trimestriels consécutifs du prêt à terme d'un montant de 3 375 000 \$ CA, à compter du 30 juin 2015.

Le déposant peut également rembourser, à tout moment, les prêts en totalité ou en partie sans qu'une pénalité ou une prime lui soit imposée. Le déposant peut, à tout moment, réemprunter le montant remboursé au titre de la facilité de crédit renouvelable, vu le caractère renouvelable de cette facilité.

À l'exception des prêts consentis au titre de la facilité de crédit-relais, le remboursement d'une partie des prêts s'effectue à l'agent administratif (BNC) qui verra ensuite à distribuer, sans délai, aux prêteurs leur quote-part respective du remboursement. Le remboursement des prêts consentis au titre de la facilité de crédit-relais s'effectue seulement à la BNC, jusqu'à ce que cette dernière, à titre d'agent administratif, demande la participation des autres prêteurs dans les prêts consentis au titre de la facilité de crédit-relais, à hauteur de leur pourcentage de participation respectif, demande qu'elle peut faire à tout moment convenable. Chaque prêteur détient un intérêt résiduel dans les prêts consentis au titre de la facilité de crédit-relais selon le pourcentage de participation du prêt qu'il doit acquérir de la BNC. Il est à noter qu'en cas de déchéance du terme, la redistribution des prêts au titre de la facilité de crédit-relais s'effectue de plein droit. Par conséquent, comme mentionné ci-dessus, le risque lié à la facilité de crédit-relais est, au final, assumé par tous les prêteurs proportionnellement à leur pourcentage de participation dans la facilité de crédit renouvelable.

La convention de crédit constitue un accord de crédit consorsial typique négocié dans des conditions normales de concurrence entre le déposant et un groupe d'institutions financières, chaque partie ayant

agi indépendamment l'une de l'autre. Les modalités de la convention de crédit ne se distinguent pas de celles que l'on retrouve dans le marché.

La convention de crédit prévoit des dispositions de manquement standards et des recours standards pour y remédier, y compris la demande d'annulation de la totalité ou d'une partie des facilités et la déchéance du bénéficiaire du terme de tout ou d'une partie des prêts y afférents.

Puisque la convention de crédit constitue un prêt consortial, la BNC a été désignée aux termes de celle-ci en tant qu'agent administratif pour l'administration quotidienne de la convention et des prêts. Si un manquement survient, la BNC, à titre d'agent administratif, ne peut pas exercer un recours sans avoir reçu au préalable des directives de la majorité des prêteurs (expression définie ci-après) à cet égard, y compris pour la demande de remboursement immédiat des prêts. Lorsque l'agent administratif est informé d'un manquement de la part du déposant, il peut seulement suivre les directives que la majorité des prêteurs lui a communiquées par écrit pour entreprendre des mesures et pour faire valoir leurs droits. Comme c'est le cas dans le cadre de tous les financements relatifs aux prêts consortiaux, la BNC n'exerce aucune influence qui va au-delà des limites de tout autre prêteur au seul motif de son rôle d'agent administratif.

L'expression majorité des prêteurs désigne les prêteurs auxquels 66 ⅔ % ou plus des prêts sont payables ou, s'il n'y a aucun prêt en cours, les prêteurs dont les engagements au titre des facilités représentent au moins 66 ⅔ % des facilités. Le montant dû à la BNC au titre des facilités (le « prêt BNC ») et le montant dû à la CcD au titre des facilités (le « prêt CcD ») représentent actuellement, globalement, moins de 66 ⅔ % des facilités.

Quelle que soit la composition du consortium de prêteurs, la définition de l'expression « majorité des prêteurs » ne permet en aucun temps à la BNC de prendre des décisions sans qu'au moins un autre prêteur soit en accord avec celles-ci. Comme le consortium de prêteurs existe déjà, aucune décision de la majorité des prêteurs ne peut être prise sans avoir obtenu les voix d'au moins trois prêteurs, ce qui signifie que tant la BNC que la CcD ne peuvent pas prendre des décisions seules, et elles ne peuvent pas non plus prendre des décisions ensemble sans qu'un autre prêteur soit également en accord avec celles-ci.

La convention de crédit peut seulement être modifiée avec le consentement du déposant et le consentement de l'agent administratif, agissant conformément aux directives de la majorité des prêteurs, ou, lorsque la modification porte sur une disposition importante, de tous les prêteurs. Dans le même ordre d'idées, les modalités qui incombent au déposant aux termes de la convention de crédit ne peuvent faire l'objet d'une renonciation qu'à condition d'obtenir le consentement de la majorité des prêteurs ou celui de tous les prêteurs, selon la disposition touchée par la modification.

La convention de crédit énonce le cadre convenu par le groupe de prêteurs pour consentir le prêt au déposant. Tout changement apporté à ce cadre nécessite au moins le consentement de la majorité des prêteurs.

L'article 12.1 du Règlement 31-103 oblige le déposant, à titre de société inscrite, à veiller à ce que son excédent du fonds de roulement, calculé conformément au formulaire de l'Annexe 31-103A1, soit supérieur à zéro. L'élément 5 du formulaire de l'Annexe 31-103A1 prévoit essentiellement qu'aux fins du calcul de l'excédent du fonds de roulement d'une société inscrite, le montant du passif courant ajusté de la société doit comprendre le montant de sa dette non courante à l'endroit de parties liées, sauf si cette dette fait l'objet d'une convention de subordination signée par la société et le prêteur en la forme prévue à l'Annexe B du Règlement 31-103 et que la société en a transmis un exemplaire à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières. Pour déterminer si la société a ou non des parties qui lui sont liées, les notes du formulaire de l'Annexe 31-103A1 renvoient la société inscrite au sens attribué à l'expression « parties liées » à la partie 1 du Manuel de CPA Canada.

Les prêts ne sont pas remboursables qu'à un seul prêteur lié, mais plutôt à un consortium de prêteurs. Le déposant ne peut pas choisir de rembourser qu'un seul prêteur, et un prêteur ne peut pas demander seul

le remboursement de ses prêts au titre des facilités. Chaque remboursement du déposant est réparti proportionnellement entre les prêteurs. Par conséquent, ni la BNC ni la CcD ne peuvent demander que le remboursement de leur quote-part respective des prêts au titre des facilités.

Les prêteurs sont des institutions sophistiquées et ils ne se laissent influencer par aucun autre prêteur pour consentir des prêts à des conditions acceptables sur le plan commercial qui leur conviennent au profit de prêteurs qui pourraient être considérés comme étant des parties liées à l'emprunteur. Les cinq prêteurs au titre de la convention de crédit figurent parmi les plus grandes institutions financières au Canada, et ils font appel à des personnes compétentes et avisées, ou à des comités composés de ces personnes, pour examiner attentivement chaque opération de la convention de crédit afin de prendre les décisions qui s'imposent dans le cadre de celle-ci. En aucun temps, les prêteurs ne permettraient que des prêts procurent un avantage indu à un seul prêteur aux dépens des autres. Par ailleurs, les décisions prises à l'égard de la convention de crédit en vigueur demeurent prises avec diligence et de façon indépendante.

Compte tenu du cadre qui régit la prise des décisions du consortium de financement des prêteurs au titre de la convention de crédit, la BNC, à titre de prêteur ou d'agent administratif, n'est pas en position pour prendre des décisions de son propre chef, autre que pour l'administration quotidienne des prêts. Toute décision importante (y compris celle relative à la déchéance du bénéficiaire du terme en cas de manquement) est prise par la majorité des prêteurs, ce qui signifie que la BNC et la CcD ne peuvent pas prendre des décisions seules, et elles ne peuvent pas non plus prendre des décisions ensemble sans qu'au moins un autre prêteur soit également en accord avec celles-ci. Aucun autre prêteur n'approuvera une décision à moins qu'il ne juge qu'elle soit la meilleure pour lui.

Puisque les décisions sont au moins prises par la majorité des prêteurs (actuellement, par au moins trois prêteurs) et que la majorité des prêteurs ne constitue pas une partie liée au déposant, ce dernier estime qu'il est raisonnable de considérer que les prêts au titre de la convention de crédit ne représentent pas une dette structurée de façon conventionnelle à l'endroit de parties liées, (selon le sens que les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM ») voulaient donner à cette expression dans le formulaire de l'Annexe 31-103A1) ne représentent pas les préoccupations reliées aux dettes entre parties liées des ACVM et, de ce fait, il est raisonnable d'accorder la dispense souhaitée.

L'obligation d'ajouter le prêt BNC et le prêt CcD à l'élément 5 du formulaire prévu à l'Annexe 31-103A1 ne tient pas compte du fait que ces prêts ainsi que les autres prêts consentis au titre de la convention de crédit :

- a) découlent essentiellement du financement des investissements à long terme;
- b) n'ont pas été consentis pour servir au fonds de roulement du déposant ni pour financer ses activités courantes (à l'exception d'un montant de 1 875 000 \$ CA qui a été tiré le 30 janvier 2013); et
- c) sont largement contrebalancés par les investissements à long terme de 535 675 459 \$ CA acquis dans le cadre d'opérations d'acquisition récentes du déposant.

À défaut d'obtenir la dispense souhaitée, le déposant contreviendra au Règlement 31-103. D'autre part, tout changement à la structure du financement lui serait préjudiciable.

#### Décision

L'autorité principale et l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable en Ontario estiment que la décision respecte les critères prévus par la législation qui leur permettent de la prendre.

La décision des décideurs à l'égard de la dispense sous le régime double en vertu de la législation est d'accorder la dispense souhaitée aux conditions suivantes :

à l'exception des décisions que la BNC peut prendre à titre d'agent administratif au titre de la convention de crédit, toutes les décisions au titre de la convention de crédit doivent être prises par au moins un prêteur qui n'est pas une personne liée (terme défini selon la partie I du Manuel de CPA Canada) au déposant;

la convention de crédit ne sera pas modifiée afin d'élargir la portée des décisions que l'agent administratif peut actuellement prendre à ce titre conformément à la convention de crédit et qui doivent être prises par au moins un prêteur qui n'est pas une personne liée (terme défini selon la partie I du Manuel de CPA Canada) au déposant;

au plus tard le 31 mars de chaque année, le déposant déposera auprès de l'autorité principale un avis contenant les renseignements suivants, en date du 31 décembre de l'année précédente :

l'encours aux termes de la convention de crédit;

la quote-part de chaque prêteur dans l'ensemble des engagements et prêts aux termes de la convention de crédit; et

la valeur des investissements effectués au moyen des fonds accordés aux termes de la convention de crédit;

si la valeur totale du prêt BNC et du prêt CcD dépasse la valeur totale des investissements à long terme liés aux prêts consentis au titre de la convention de crédit, la BNC et la CcD seront respectivement tenues de signer une convention de subordination pour leur quote-part respective de cet excédent, et le déposant devra en transmettre un exemplaire à l'autorité principale, à défaut de quoi l'excédent sera ajouté à l'élément 5 du formulaire de l'Annexe 31-103A1; et

La présente décision s'applique à toute modification apportée à la convention de crédit, y compris au renouvellement, à la reconduction ou à l'augmentation du montant en capital alloué au titre des facilités qui sont effectués après la date à laquelle la présente décision est rendue pourvu que les modalités tiennent compte des pratiques courantes du marché à ce moment et que les conditions énoncées précédemment sont respectées.

Sauf en ce qui concerne la demande de confidentialité, la présente décision prend fin le jour qui tombe cinq ans après la date où elle est rendue.

Eric Stevenson  
Surintendant de l'assistance aux clientèles  
et de l'encadrement de la distribution  
Autorité des marchés financiers

De plus, la décision des décideurs à l'égard de la décision coordonnée en vertu de la législation est d'accorder la demande de confidentialité jusqu'à la date où le déposant avise l'autorité principale qu'il n'est plus nécessaire que les renseignements confidentiels demeurent inaccessibles.

Benoît Longtin  
Secrétaire général adjoint  
Autorité des marchés financiers

DÉCISION n° 2015-SACD-0017

Décision relative à la dispense de l'application de l'article 54 de la *Loi sur les instruments dérivés* en faveur de Pictet Outre-mer inc.



Vu la demande déposée par Pictet Outre-mer inc. (« POI ») auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), le 10 novembre 2014, afin d'obtenir une dispense en vertu de l'article 86 de la *Loi sur les instruments dérivés*, RLRQ c. I-14.01 (la « Loi ») de l'obligation d'inscription prévue à l'article 54 de la Loi relativement aux activités en matière de dérivés que POI propose d'exercer à l'extérieur du Canada;

Vu l'exercice actuel des activités de POI à partir du Québec sur la base de la dispense octroyée aux termes de la décision n° 2005-DIST-0001 du 5 janvier 2005 de l'obligation d'inscription à titre de courtier en vertu de l'article 148 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ c. V-1.1, aux termes de laquelle POI est autorisée à agir à titre de courtier de plein exercice (« *broker-dealer* ») aux États-Unis, sous réserve des dispositions de son entente de membre (« *membership agreement* ») avec la Financial Industry Regulatory Authority, Inc. des États-Unis (« FINRA »);

Vu les représentations suivantes de POI:

POI est une société constituée en vertu des lois du Canada, ayant son siège social et sa principale place d'affaires dans la ville de Montréal, province du Québec;

POI est inscrite auprès de la Securities and Exchange Commission des États-Unis (la « SEC ») à titre de courtier de plein exercice (« *broker-dealer* ») et est membre de FINRA et de la Securities Investor Protection Corporation (« SIPC »);

POI est inscrite auprès de la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis (« CFTC ») à titre de *Futures Commission Merchant* (« FCM ») depuis le 27 mars 2015;

POI propose d'exercer certaines activités supplémentaires en matière de dérivés uniquement au bénéfice de clients situés à l'extérieur du Canada, y compris, pour négociier (a) des contrats à terme sur marchandises et des options sur des contrats à terme cotés et négociés sur des bourses non canadiennes (principalement des bourses américaines de contrats à terme) (qui seraient qualifiés de « dérivés standardisés » aux fins de la Loi) (des « contrats à terme ») et (b) des swaps et autres dérivés de gré à gré (qui seraient généralement qualifiés de « dérivés de gré à gré » aux fins de la Loi) (des « swaps ») (les « activités sur dérivés proposées »);

Bien que le siège social et la principale place d'affaires de POI soient situés au Québec, POI négocierait des contrats à terme et des swaps uniquement à l'extérieur du Canada au profit de clients admissibles non canadiens à l'extérieur du Canada. POI ne négocierait pas de contrats à terme ou de swaps avec des contreparties résidentes canadiennes, sauf avec Pictet Canada S.E.C. et dans la mesure permise par des dispenses existantes ou ultérieures basées sur des règles, ni ne négocierait directement de dérivés inscrits en bourse au Canada;

En tant que société inscrite à titre de *broker-dealer* et de FCM aux États-Unis, et assujettie à ce titre à la réglementation, à la supervision, à l'encadrement et au contrôle continu de la SEC, de FINRA, de la CFTC et de la National Futures Association (« NFA »), POI serait assujettie à un régime d'encadrement réglementaire et de supervision sensiblement équivalent au régime d'encadrement applicable au Québec à une société inscrite au Québec à titre de courtier en valeurs mobilières et de courtier en dérivés;

POI est assujettie au pouvoir général d'encadrement, d'enquête et de contrôle de la CFTC sur les FCM qui s'apparente de manière générale au pouvoir de l'Autorité sur les « participants au marché » en vertu de la Loi;

POI tient à ses bureaux situés au Québec, les livres et registres que POI doit tenir en vertu des obligations de tenue de documents de la SEC et de FINRA et l'Autorité aurait accès aux livres et registres de POI;

En l'absence de la dispense demandée, POI serait assujettie, pour les activités sur dérivés proposés, à un double encadrement réglementaire et de supervision par des organismes de réglementation et des

organismes d'autoréglementation canadiens et américains et, par conséquent, à des régimes de réglementation qui se chevauchent et qui font double emploi.

Sous réserve des activités décrites aux paragraphes iv et v, POI ne poursuit pas d'activités de négociation de dérivés avec des clients et des contreparties résidents canadiens.

Vu le pouvoir de l'Autorité, prévu à l'article 86 de la Loi, de dispenser aux conditions qu'elle détermine, un dérivé, une personne, un groupement de personnes, une offre ou une opération de tout ou partie des obligations prévues par la présente loi, lorsqu'elle estime que cette dispense ne porte pas atteinte à l'intérêt public; et

Vu la recommandation de la Direction de l'encadrement des intermédiaires d'accorder cette dispense au motif qu'elle ne porte pas atteinte à l'intérêt public;

En conséquence :

L'Autorité dispense Pictet Outre-mer Inc. de l'obligation d'inscription prévue à l'article 54 de la Loi relativement aux activités sur dérivés proposées, aux conditions suivantes :

POI demeure inscrite auprès de la SEC à titre de *broker-dealer* et demeure membre de FINRA et de la SIPC, sous réserve des dispositions de l'entente de membre FINRA;

POI demeure inscrite auprès de la CFTC et demeure membre de la NFA;

POI respecte les obligations applicables à ses activités de FCM aux États-Unis;

POI s'engage à fournir l'accès à ses livres et registres à l'Autorité sur demande écrite de l'Autorité avec un préavis raisonnable;

POI fournit ses états financiers annuels audités à l'Autorité dans les 90 jours de la fin de l'exercice financier;

POI avise l'Autorité par écrit dès que possible de l'un des événements suivants :

tout changement important apporté au statut d'inscription de POI aux États-Unis;

toute mesure réglementaire importante contre POI aux États-Unis ou dans tout autre territoire à l'extérieur du Canada;

tout autre changement important aux faits énoncés dans la demande de dispense du 10 novembre 2014; et

toute situation ou tout événement lié aux activités de POI qui pourrait avoir une incidence importante sur sa capacité à continuer de respecter les conditions de la présente décision.

Fait le 14 avril 2015.

---

Eric Stevenson  
Surintendant de l'assistance aux clientèles et de l'encadrement de la distribution

### **3.8.1 Dispenses**

Aucune information.

### **3.8.2 Exercice d'une autre activité**

Aucune information.

### **3.8.3 Approbation d'un projet d'entente de partage de commissions, approbation d'une prise de position importante, emprunt ou remboursement autorisés**

Aucune information.

### **3.8.4 Autres**

Aucune information.