

**Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM ») –  
Projet de modification de l'article 6 de la Règle 6 et modifications corollaires de l'article 1 de la  
Règle 1 et de l'alinéa 2 (iv) de la Règle 16 des courtiers membres portant sur l'obligation de  
cautionnement réciproque**

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie le projet, déposé par l'OCRCVM, de modification de l'article 6 de la Règle 6 et modifications corollaires de l'article 1 de la Règle 1 et de l'alinéa 2 (iv) de la Règle 16 des courtiers membres concernant l'obligation de cautionnement réciproque (le « projet »). Le projet porte sur l'obligation qui incombe aux courtiers membres en propriété commune à hauteur d'au moins 20 % de se porter caution les uns les autres des obligations contractées envers leurs clients respectifs. Cette obligation de « cautionnement réciproque » vise à empêcher ces courtiers membres en propriété commune, qui participent au programme de protection des épargnants offert par le Fonds canadien de protection des épargnants (« FCPE »), de structurer leurs activités et leurs rapports juridiques réciproques de manière à compromettre la protection des épargnants ou à transférer leurs risques commerciaux au FCPE.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

**Commentaires**

Malgré les informations présentées aux textes publiés, les personnes intéressées à soumettre des commentaires doivent en transmettre une copie, au plus tard le 4 février 2015, à :

Me Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire générale  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22e étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : 514 864-6381  
Courrier électronique : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

**Information complémentaire**

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Stéphane Dupuis  
Analyste aux OAR  
Direction principale de l'encadrement des structures de marché  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4326  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4326  
Télécopieur : 514 873-7455  
Courrier électronique : [stephane.dupuis@lautorite.qc.ca](mailto:stephane.dupuis@lautorite.qc.ca)

Dominique Martin  
Analyste expert aux OAR  
Direction principale de l'encadrement des structures de marché  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4328  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4328  
Télécopieur : 514 873-7455  
Courrier électronique : [dominique.martin@lautorite.qc.ca](mailto:dominique.martin@lautorite.qc.ca)

# AVIS DE L'OCRCVM

**Avis sur les règles  
Appel à commentaires**  
Règles des courtiers membres

*Destinataires à l'interne:*  
Affaires juridiques et conformité  
Comptabilité réglementaire  
Formation  
Haute direction

*Personne-ressource :*

Mindy Kwok  
Analyste de l'information  
Politique de réglementation des membres  
416 943-6979  
[mkwok@iroc.ca](mailto:mkwok@iroc.ca)

**14-0257**  
**Le 6 novembre 2014**

## **Projet de modification de l'article 6 de la Règle 6 et modifications corollaires de l'article 1 de la Règle 1 et de l'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres portant sur l'obligation de cautionnement réciproque**

### **Sommaire de la nature et de l'objectif du projet de modification**

Le 10 septembre 2014, le conseil d'administration (le **conseil**) de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (**OCRCVM**) a approuvé la publication pour commentaires d'un projet de modification de l'article 6 de la Règle 6 et de modifications corollaires. L'article 6 de la Règle 6 des courtiers membres prévoit que les courtiers membres en propriété commune à hauteur d'au moins 20 % doivent se porter caution les uns les autres des obligations contractées envers leurs clients respectifs. Cette obligation de « cautionnement réciproque » vise à empêcher ces courtiers membres en propriété commune, qui participent au programme de protection des épargnants offert par le Fonds canadien de protection des épargnants (**FCPE**), de structurer leurs activités et leurs rapports juridiques réciproques de manière à compromettre la protection des épargnants et/ou à passer leurs risques commerciaux au FCPE.

Il y aurait lieu de réviser la disposition actuelle pour axer la règle sur les situations où la notion d'« équité » est remise en question dans la détermination de la personne devant prendre en charge

l'insolvabilité d'un courtier membre en propriété commune, plus précisément les situations où au moins deux courtiers membres relèvent, même indirectement, du même actionnaire contrôlant. Pour atteindre cet objectif, le personnel de l'OCRCVM propose de modifier l'article 6 de la Règle 6 des courtiers membres. S'il est approuvé et mis en œuvre, le projet de modification révisera les pourcentages de propriété commune et de sièges aux conseils d'administration qui, à l'heure actuelle, entraînent l'obligation de cautionnement réciproque et les fera passer d'« au moins 20 % » à « plus de 50 % ». Les avantages de ces pourcentages plus élevés proposés sont les suivants :

- ils limitent l'obligation de conclure une convention de cautionnement réciproque aux situations ne laissant aucun doute que la prise de décision chez les deux courtiers membres relève du même actionnaire;
- ils réduisent l'obstacle à la collecte de capitaux auprès d'autres courtiers membres que comportent les règles actuelles, la perspective de devoir conclure une convention de cautionnement réciproque agissant comme puissant facteur de dissuasion à investir plus de 19,9 % dans d'autres courtiers membres;
- ils simplifient la disposition de la règle en permettant le recours aux mêmes paramètres et pourcentages généralement utilisés en droit des sociétés pour désigner les sociétés considérées comme « membres du groupe ».

Il est également proposé d'apporter des modifications corollaires :

- à l'article 1 de la Règle 1 des courtiers membres pour clarifier le champ d'application de la définition « société de portefeuille »;
- à l'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres, en parallèle avec le projet de modification de l'article 6 de la Règle 6 des courtiers membres, pour restreindre aux courtiers membres en propriété commune à hauteur de plus de 50 % le droit permettant à un courtier membre de consolider avec celle d'un courtier en propriété commune l'information financière réglementaire devant être présentée à l'OCRCVM.

## **Questions examinées et modifications proposées**

### ***Contexte particulier***

L'obligation de cautionnement réciproque a été mise en place au début des années 1980 par l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (**ACCOVAM**) et les autres organismes d'autoréglementation canadiens sur le marché boursier (**OAR canadiens**) à l'époque où la détention publique et la diversification au sein du secteur des valeurs mobilières étaient à l'étude. L'ACCOVAM avait alors publié les deux rapports suivants :

- *Report of the Joint Industry Committee on Public Ownership in the Canadian Securities Industry* (rapport publié en mars 1981 mieux connu comme le « rapport sur la détention publique »);
- *IDA Report of the Joint Industry Committee on Diversification of Securities Firms and their*

***Avis de l'OCRCVM 14-0257 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – Projet de modification de l'article 6 de la Règle 6 et modifications corollaires de l'article 1 de la Règle 1 et de l'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres portant sur l'obligation de cautionnement réciproque***

*Holdings Companies* (rapport publié en mai 1982 mieux connu comme le « rapport sur la diversification »);

C'est dans les statuts et règlements, mis au point par l'ACCOVAM et les autres OAR canadiens en vue de mettre en œuvre les recommandations de ces rapports, que la notion de cautionnement réciproque obligatoire entre les courtiers membres et leurs sociétés reliées a vu le jour.

Il est intéressant de noter qu'aucun des deux rapports mentionnés précédemment n'ont analysé ou recommandé l'imposition d'une obligation de cautionnement réciproque. En fait, une autre question avait été analysée dans les rapports et fait l'objet de leurs recommandations, à savoir si les courtiers membres s'exposaient à la prise en charge des dettes :

- de maisons de courtages ne faisant pas partie du système d'autoréglementation des courtiers en placement canadiens;
- d'entreprises non reliées au secteur des valeurs mobilières.

Dans un tel contexte, il est plutôt surprenant de constater que les règles de l'ACCOVAM, rédigées pour mettre en œuvre les recommandations de ces deux rapports, ont imposé l'obligation positive de cautionnement réciproque entre les courtiers membres et d'autres courtiers inscrits reliés canadiens.

Les motifs particuliers sous-tendant l'imposition de l'obligation de cautionnement réciproque sont nébuleux. Cependant, nous savons que le rapport sur la diversification indiquait que les comptables agréés et d'autres acteurs du secteur étudiaient l'effet qu'aurait la recommandation d'interdire les cautionnements d'autres entités reliées sur l'intégrité du capital des maisons de courtage. Par ailleurs, un certain courant dans le secteur à l'époque considérait que l'absence de l'obligation de cautionnement réciproque ouvrait la porte à des iniquités et des abus, si le propriétaire de plusieurs maisons de courtage permettait à l'une d'elles de manquer à ses obligations pendant que d'autres sociétés en propriété commune poursuivaient leurs activités. Sans l'obligation de cautionnement réciproque, le reste du secteur serait tenu responsable des obligations de la société en défaut, par le truchement des cotisations versées au FCPE, plutôt que les sociétés en propriété commune. Un tel résultat, considéré comme injuste, pourrait par ailleurs encourager une mauvaise gestion ou une gestion imprudente. Le principe selon lequel « il faut faire payer d'abord la partie défailante » demeure encore aujourd'hui le courant de pensée dans le secteur sur cette question.

Dans cet ordre d'idées, l'obligation de cautionnement réciproque a été imposée dans le but d'atteindre trois objectifs :

- encourager un comportement responsable de la part des courtiers membres et réduire le risque d'insolvabilité et/ou de perte des biens du client – c'est surtout un objectif de protection des épargnants.

***Avis de l'OCRCVM 14-0257 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – Projet de modification de l'article 6 de la Règle 6 et modifications corollaires de l'article 1 de la Règle 1 et de l'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres portant sur l'obligation de cautionnement réciproque***

- garantir, en cas d'insolvabilité d'un courtier membre, que tous les courtiers du groupe en propriété commune auquel appartient ce courtier membre en défaut paient en premier - c'est surtout un objectif d'équité.
- démontrer que le secteur est disposé à s'imposer des règles de prudence afin de réduire au minimum le risque d'être tenu de prendre en charge, dans son ensemble, le coût des pertes subies par le client en raison d'un comportement dangereux ou inapproprié de la part de groupes de courtiers en propriété commune – c'est surtout un objectif prudentiel du secteur.<sup>1</sup>

### **Version initiale et évolution de l'obligation de cautionnement réciproque**

La version initiale de l'obligation de cautionnement réciproque a été introduite à l'article 18 du Statut 5 de l'ACCOVAM mis en application en 1981. Le tableau suivant résume les différences importantes entre les dispositions initiales de l'article 18 du Statut 5 de l'ACCOVAM et celles de l'article 6 de la Règle 6 actuelle des courtiers membres de l'OCRCVM :

	<b>Principaux éléments de l'article 18 du Statut 5 de l'ACCOVAM initial</b>	<b>Principaux éléments de l'article 6 de la Règle 6 actuelle des courtiers membres de l'OCRCVM</b> [version soulignée les comparant à ceux de l'article 18 du Statut 5 de l'ACCOVAM initial]
<b>Courtiers visés par l'obligation de cautionnement réciproque</b>	Le courtier membre et au moins un autre courtier canadien inscrit en propriété commune à hauteur d'au moins 10 %	<u>Au moins deux courtiers membres et au moins un autre courtier canadien inscrit</u> en propriété commune à hauteur d'au moins <del>10 %</del> <u>20 %</u>
<b>Obligations cautionnées</b>	La totalité des obligations de l'autre courtier	<u>La totalité des</u> <del>Les</del> <u>obligations envers les clients</u> de l'autre courtier
<b>Montant de la caution du courtier membre</b>	La totalité du capital réglementaire du courtier membre	<u>Lorsque le courtier membre est la société mère</u> , la totalité du capital réglementaire <u>engagé</u> du courtier membre. <u>Lorsque les deux courtiers membres sont reliés parce qu'ils appartiennent en propriété commune à une autre société</u> , le <u>montant de leur capital engagé</u>

<sup>1</sup> Notons que mis à part le risque de perte financière auquel s'expose le secteur, la règle comportait un aspect paternaliste, en ce sens qu'elle était censée décourager la concentration des activités risquées dans une entité et le maintien des affaires « plus sûres » dans une autre. Cette pratique de scinder risque et capital était perçue, et le demeure encore, comme inappropriée et contraire à l'intérêt public. En outre, si de telles pratiques se traduisent en pertes, il faut épuiser les ressources de la partie défaillante et celles de ses courtiers reliés (au sens qui leur est attribué) avant d'avoir recours au réseau de crédit du reste du secteur par le truchement du FCPE.

**Avis de l'OCRCVM 14-0257– Avis sur les règles – Appel à commentaires – Projet de modification de l'article 6 de la Règle 6 et modifications corollaires de l'article 1 de la Règle 1 et de l'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres portant sur l'obligation de cautionnement réciproque**

	<b>Principaux éléments de l'article 18 du Statut 5 de l'ACCOVAM initial</b>	<b>Principaux éléments de l'article 6 de la Règle 6 actuelle des courtiers membres de l'OCRCVM</b> [version soulignée les comparant à ceux de l'article 18 du Statut 5 de l'ACCOVAM initial]
		<u>respectif qui correspond au pourcentage de participation détenu par leur société mère dans l'autre courtier membre.</u>
<b>Montant de la caution de l'autre courtier</b>	La totalité du capital réglementaire de l'autre courtier canadien inscrit	<p><u>Lorsque l'autre courtier membre est une filiale, le montant La totalité du capital réglementaire de l'autre courtier canadien inscrit 100% engagé du courtier membre qui correspond au pourcentage de sa participation dans l'autre courtier membre.</u></p> <p><u>Lorsque les deux courtiers membres sont reliés parce qu'ils appartiennent en propriété commune à une autre société, le montant de leur capital engagé respectif qui correspond au pourcentage de participation détenu par leur société mère dans l'autre courtier membre.</u></p>

### **Préoccupations visant l'obligation de cautionnement réciproque actuelle**

Au fil des années, les courtiers membres touchés par l'obligation de cautionnement réciproque ont exprimés des réserves concernant cette obligation. Ils remettent en question la nécessité de la règle, doutent qu'elle protège équitablement et efficacement les épargnants et sont préoccupés par son incidence sur les courtiers membres. Plus précisément, les détracteurs de la règle allèguent que le seuil de propriété commune minimale d'au moins 20 % :

- n'est pas équitable, car le pourcentage est trop faible :
  - pour donner au propriétaire commun la faculté de contrôler la prise de décision auprès de deux ou de plusieurs courtiers membres;
  - pour justifier l'obligation de faire payer le propriétaire commun d'abord, conformément au principe selon lequel « il faut faire payer d'abord la partie défaillante »
- ne permet pas de cibler uniquement les courtiers membres en propriété commune susceptibles d'exposer la protection des épargnants à un risque important. Selon eux, certaines situations de propriété commune à participation minoritaire (c.-à-d., les situations

***Avis de l'OCRCVM 14-0257– Avis sur les règles – Appel à commentaires – Projet de modification de l'article 6 de la Règle 6 et modifications corollaires de l'article 1 de la Règle 1 et de l'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres portant sur l'obligation de cautionnement réciproque***

où la propriété commune se situe entre 20 % et 50 %) sont traitées à tort de la même manière que les situations de propriété commune à participation majoritaire où le contrôle exercée par la même personne est indéniable;

- crée un facteur de dissuasion non voulu qui décourage les courtiers membres à acquérir (même indirectement) plus de 19,9 % dans d'autres courtiers membres, ce qui freine les placements entre courtiers; placements qui auraient un effet positif sur la stabilité financière globale du secteur.

### ***Solutions de rechange***

Pour répondre aux préoccupations exprimées, nous pouvons supprimer l'obligation prévue par la règle actuelle, la modifier pour régler les points soulevés en matière d'équité, d'efficacité de la protection des épargnants et d'incidence de la règle ou mettre au point des critères précis dans le but d'aider le Conseil lorsqu'il sera saisi de demandes de dispense de l'obligation prévue par la règle actuelle.

#### *Solution de rechange n° 1 : Supprimer la disposition actuelle*

La suppression de la disposition actuelle serait le choix idéal, s'il est établi que le maintien de la règle n'a plus aucun avantage. Comme la règle avait été établie dans le but, entre autres objectifs principaux, de garantir l'équité en obligeant les parties défaillantes à payer en premier, la suppression de la règle serait justifiée, si le principe de faire payer en premier, en cas d'insolvabilité d'un courtier membre, les courtiers membres en propriété commune n'était plus suivi dans le secteur et qu'aucun autre avantage ne peut être tiré du maintien de la règle.

#### *Solution de rechange n° 2 : Modifier la disposition actuelle*

La modification de la disposition actuelle serait le choix idéal, s'il s'avère que la règle actuelle demeure avantageuse dans certains cas visés par son champ d'application et qu'une révision est requise pour limiter l'obligation prévue par la règle à ces cas.

#### *Solution de rechange n° 3 : Mettre au point des critères de dispense précis*

La mise au point de critères de dispense précis serait le choix idéal, s'il est possible de démontrer que la règle actuelle procure toujours des avantages, mais que des critères de dispense sont requis pour garantir un traitement équitable et uniformisé des dispenses sans miner l'objectif réglementaire de la règle.

#### *Évaluation des solutions de rechange*

Pour évaluer ces solutions de rechange, le personnel de l'OCRCVM a revu le principal objectif de la règle sur le cautionnement réciproque et les demandes de dispense de l'obligation de cautionnement réciproque que l'OCRCVM (et l'association qu'il a remplacée, l'ACCOVAM) a reçues depuis l'adoption de la règle.

***Avis de l'OCRCVM 14-0257 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – Projet de modification de l'article 6 de la Règle 6 et modifications corollaires de l'article 1 de la Règle 1 et de l'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres portant sur l'obligation de cautionnement réciproque***

Après avoir revu le principal objectif ayant mené à l'adoption de la règle sur le cautionnement réciproque, nous estimons que le principe selon lequel il est équitable de faire payer d'abord, en cas d'insolvabilité d'un courtier membre, les courtiers membres en propriété commune demeure encore aujourd'hui le courant de pensée dans le secteur. Nous aimerions recevoir les avis des courtiers membres et d'autres acteurs du secteur à ce sujet au cours de la consultation publique.

Après avoir passé en revue les demandes antérieures de dispense de l'obligation de cautionnement réciproque, nous avons pu dégager trois scénarios où, selon nous, l'obligation de signer une convention de cautionnement réciproque ne présente aucun avantage d'ordre réglementaire :

1. Le pourcentage de la propriété commune ne dépasse pas 50 %;
2. Au moins un des courtiers membres en propriété commune exploite un « système de négociation parallèle » au sens qui lui est attribué dans le Règlement 21-101;
3. Aucun des courtiers membres n'a de clients disposant de comptes admissibles à la protection offerte par le FCPE.

Dans le cas du premier scénario, l'avantage d'ordre réglementaire qui serait tiré de la signature d'une convention de cautionnement réciproque est minime lorsque deux ou plusieurs courtiers membres en propriété commune le sont à hauteur de 50 % ou moins, puisque rien ne prouve indéniablement que les sociétés relèvent d'un contrôle exercé par le même propriétaire commun.

Dans le cas du deuxième scénario, aucun avantage d'ordre réglementaire n'est tiré de la signature d'une convention de cautionnement réciproque lorsqu'un des courtiers membres en propriété commune exploite un « système de négociation parallèle » au sens qui lui est attribué dans le Règlement 21-101. Un système de négociation parallèle exploite un marché, même s'il doit être inscrit en tant que courtier en placement et avoir la qualité de courtier membre de l'OCRCVM. D'importants motifs associés à l'intégrité du marché expliquent pourquoi un marché doit être exploité par une personne morale distincte d'un courtier membre en propriété commune, qui favorise les opérations de ses clients visant des produits de placement et/ou effectue de telles opérations à titre de contrepartiste. Sans cette séparation, la viabilité financière du marché pourrait être menacée si les activités de courtage de l'entité subissent d'importantes pertes. Cette vulnérabilité pourrait à son tour toucher défavorablement de nombreux participants du marché (et leurs clients), si les pertes devaient conduire à la fermeture du marché et/ou à l'annulation des opérations exécutées sur ce marché. Nous estimons donc que nous introduisons l'éventualité d'un préjudice en matière de réglementation, si nous obligeons un marché à se porter caution des obligations envers les clients que d'autres courtiers membres en propriété commune ont contractées.

Dans le cas du troisième scénario, il n'y aurait aucun avantage d'ordre réglementaire à tirer de la signature d'une convention de cautionnement réciproque entre courtiers membres en propriété commune, si aucun d'entre eux n'a de clients disposant de comptes admissibles à la protection du

***Avis de l'OCRCVM 14-0257 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – Projet de modification de l'article 6 de la Règle 6 et modifications corollaires de l'article 1 de la Règle 1 et de l'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres portant sur l'obligation de cautionnement réciproque***



FCPE. En l'absence de protection du FCPE, aucun courtier membre non relié n'aurait à prendre en charge l'indemnisation intégrale de clients, éliminant du même coup la logique de « faire payer d'abord la partie défaillante » qui sous-tend l'obligation de cautionnement réciproque.

### ***Projet de modification de la règle sur le cautionnement réciproque***

Le personnel de l'OCRCVM estime qu'au nom de l'équité la partie défaillante devrait payer en premier. À ce titre, il est important que les Règles des courtiers membres de l'OCRCVM continuent à obliger qu'au moins deux courtiers membres signent une convention de cautionnement réciproque, lorsqu'ils sont contrôlés par le même actionnaire. Sans cette balise de protection :

- un courtier membre faisant partie du groupe, lorsque la propriété commune est supérieure à 50 %, ne serait pas plus responsable de l'insolvabilité des courtiers membres faisant partie de son groupe qu'un courtier membre qui n'en fait pas partie;
- nos règles cesseront de décourager la pratique de « fractionnement des risques » (selon laquelle les activités professionnelles du même courtier membre sont exercées par l'intermédiaire de deux courtiers membres, où l'une des deux entités exerce les activités plus risquées et l'autre, les activités moins risquées).

Nous estimons, par ailleurs, qu'il existe trois scénarios (présentés précédemment) où l'obligation de signer une convention de cautionnement réciproque ne présente aucun avantage d'ordre réglementaire.

Nous recommandons donc de conserver l'obligation prévue par la règle, mais de la modifier pour que la règle ne s'applique qu'aux situations où la propriété commune visant plusieurs courtiers expose la protection des épargnants à un risque important. Pour atteindre cet objectif, le projet de modification de l'article 6 de la Règle 6 des courtiers membres exclut explicitement les situations suivantes de l'obligation de cautionnement réciproque :

- Le pourcentage de la propriété commune et des sièges aux conseils d'administration d'au moins deux courtiers membres ne dépasse pas 50 % (l'exclusion actuelle correspond à un pourcentage de propriété commune inférieur à 20 %)
- Au moins un des courtiers membres en propriété commune exploite un « système de négociation parallèle » (**SNP**) au sens qui lui est attribué dans le Règlement 21-101, seuls les courtiers membres qui ne sont pas des SNP dans le groupe en propriété commune seraient visés par l'obligation de cautionnement réciproque
- Aucun des courtiers membres en propriété commune n'a de clients disposant de comptes admissibles à la protection offerte par le FCPE

## **Modifications corollaires de l'article 1 de la Règle 1 et de l'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres**

La définition actuelle de « société de portefeuille » prévue à l'article 1 de la Règle 1 des courtiers membres donne au conseil de section compétent le pouvoir d'attribuer ou non à une entité la qualité de « société de portefeuille » au sens de la définition. Comme le personnel de l'OCRCVM n'envisagerait jamais de demander à un conseil de section d'attribuer une telle qualité à une entité qui par ailleurs ne répond pas aux critères de la définition, le libellé a été révisé pour restreindre le rôle du conseil de section à déterminer si une entité est exclue de la définition.

L'alinéa 2(iv) actuel de la Règle 16 des courtiers membres donne à un courtier membre en propriété commune le choix de consolider l'information financière réglementaire qu'il doit produire à l'OCRCVM avec celle d'un autre courtier membre en propriété commune, à condition que l'autre courtier membre soit une société reliée (c.-à-d., à hauteur d'au moins 20 % en propriété commune). Le motif sous-tendant le libellé de la disposition actuelle s'explique par l'obligation que la règle actuelle sur le cautionnement réciproque impose à tous les membres qui sont des sociétés reliées : se porter caution les uns les autres des obligations contractées envers leurs clients respectifs. À ce titre, ils peuvent être considérés comme une seule entité aux fins réglementaires de solvabilité financière.

Puisque nous proposons maintenant de restreindre l'obligation de cautionnement réciproque aux situations où les courtiers membres en propriété commune le sont à plus de 50 % (c.-à-d., aux situations visant les sociétés du même groupe), nous proposons donc de limiter le droit de déposer des rapports consolidés aux situations où les courtiers membres en propriété commune sont des « sociétés du groupe ».

Des versions nette et soulignée du projet de modification de l'article 6 de la Règle 6, de l'article 1 de la Règle 1 et de l'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres sont présentées aux Annexes A et B.

### **Comparaison avec des dispositions analogues**

Nous avons examiné les dispositions qui s'appliquent aux maisons de courtage en Australie, au Royaume-Uni et aux États-Unis et nous n'avons recensé aucune règle ou disposition qui correspond à l'article 6 de la Règle 6 des courtiers membres. Nous avons toutefois trouvé deux dispositions réglementaires analogues que nous présentons en détail ci-après :

- En Australie, l'autorité en valeurs mobilières nationale, l'*Australian Securities and Investments Commission* (ASIC), exige des cautionnements réciproques des sociétés qui font partie du même groupe de sociétés si elles souhaitent consolider la présentation de l'information financière. La décision collective de l'ASIC [CO 98/1418] prévoit une dispense pour certaines sociétés faisant partie d'un groupe de sociétés. Ces sociétés sont dispensées de

***Avis de l'OCRCVM 14-0257 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – Projet de modification de l'article 6 de la Règle 6 et modifications corollaires de l'article 1 de la Règle 1 et de l'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres portant sur l'obligation de cautionnement réciproque***

l'obligation de déposer des rapports financiers, des rapports des administrateurs et des rapports de l'auditeur distincts. Cette disposition est analogue à l'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres de l'OCRCVM. Seules les filiales en propriété exclusives peuvent se prévaloir de la dispense dans certaines conditions, dont l'une consiste à faire signer par le groupe de sociétés un acte de cautionnement réciproque dans lequel chaque société se porte caution du paiement intégral des dettes à chaque créancier. L'ASIC fournit un modèle d'acte de cautionnement réciproque à utiliser par ceux qui présentent une demande de dispense.

- Aux États-Unis, la *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC) dispose de pouvoirs prévus par la loi dont l'effet est analogue à celui des cautionnements réciproques. L'alinéa 206(a)(7) de la loi intitulée *Financial Institutions Reform, Recovery and Enforcement Act* de 1989 a modifié la loi intitulée *Federal Deposit Insurance Act* pour conférer à la FDIC le pouvoir de tenir responsable tout établissement de dépôt assuré des pertes subies par la FDIC en raison d'un défaut de la part d'un autre établissement de dépôt assuré sous contrôle commun ou de toute aide fournie à un tel établissement. En fait, il s'agit d'une obligation de cautionnement réciproque imposée en droit. Même si l'effet est similaire à celui de la Règle de l'OCRCVM, le « pouvoir de cautionnement réciproque » de la FDIC lui donne le pouvoir d'imposer la responsabilité *ex post facto*. Cela réduit la constance de son emploi. Il y aurait lieu de noter que certains auteurs ont cité des exemples où ce pouvoir conféré par la loi a entraîné la faillite de banques viables. Dans un de ces cas, la FDIC a imposé à la Maine National Bank (MNB) le montant qu'elle estimait devoir engager dans le règlement de la faillite de la Bank of New England, une banque sœur. Dès que le calcul du montant a été inscrit comme dette valable, MNB a été déclarée insolvable. Pourtant MNB était une banque saine.

### **Effets du projet de modification sur la structure du marché, les courtiers membres, les courtiers non membres, la concurrence et les coûts de conformité**

Même si l'adoption des modifications réduira le nombre de courtiers membres tenus de conclure une convention de cautionnement réciproque, cette réduction du nombre d'accords à conclure ne devrait pas avoir une incidence importante sur le risque de défaut auquel s'exposent le FCPE et les autres courtiers en placement qui participent au FCPE. L'adoption du projet de modification n'aura aucun effet sur la structure du marché, les courtiers non membres, la concurrence et les coûts de conformité.

### **Classification du projet de modification des règles**

Des déclarations ont été faites ailleurs dans le texte sur la nature et les effets du projet de règle, et l'analyse en a été faite. Les objectifs du projet de règle sont les suivants :

***Avis de l'OCRCVM 14-0257 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – Projet de modification de l'article 6 de la Règle 6 et modifications corollaires de l'article 1 de la Règle 1 et de l'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres portant sur l'obligation de cautionnement réciproque***

- établir et maintenir les règles nécessaires ou appropriées pour régir et réglementer tous les aspects des fonctions et responsabilités de l'OCRCVM en tant qu'organisme d'autoréglementation;
- promouvoir des normes et pratiques commerciales justes, équitables et conformes à l'éthique;
- promouvoir la protection des investisseurs.

Le conseil a donc établi que le projet de modification n'est pas contraire à l'intérêt public.

L'OCRCVM a déterminé que le projet de modification comporte des règles nécessitant des commentaires du public. Il sera donc publié dans le cadre d'un appel à commentaires.

### **Appel à commentaires**

L'OCRCVM invite les personnes intéressées à soumettre leurs commentaires sur les projets de modifications. Les commentaires doivent être formulés par écrit. Deux exemplaires de chaque lettre de commentaires devraient être remis d'ici le 4 février 2015 (soit 90 jours à compter de la publication du présent avis).

Un exemplaire devrait être adressé à l'attention de :

Mindy Kwok  
 Analyste de l'information, Politique de réglementation des membres  
 Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières  
 121, rue King Ouest, bureau 2000  
 Toronto (Ontario)  
 M5H 3T9

Un deuxième exemplaire devrait être adressé à l'attention du :

Chef du Service de la réglementation des marchés  
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
 19<sup>e</sup> étage, case postale 55  
 20, rue Queen Ouest  
 Toronto (Ontario) M5H 3S8  
[marketregulation@osc.gov.on.ca](mailto:marketregulation@osc.gov.on.ca)

Il est porté à l'attention des personnes qui présentent des lettres de commentaires qu'une copie sera mise à la disposition du public sur le site Web de l'OCRCVM ([www.ocrcvm.ca](http://www.ocrcvm.ca) sous l'onglet « Manuel de réglementation de l'OCRCVM - Règles des courtiers membres - Propositions en matière de politique »).

Veuillez adresser vos questions à :

Mindy Kwok  
 Analyste de l'information, Politique de réglementation des membres  
 Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières

***Avis de l'OCRCVM 14-0257 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – Projet de modification de l'article 6 de la Règle 6 et modifications corollaires de l'article 1 de la Règle 1 et de l'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres portant sur l'obligation de cautionnement réciproque***

416 943-6979  
[mkwok@iroc.ca](mailto:mkwok@iroc.ca)

## **Annexes**

Annexe A - Libellé du projet de modification;

Annexe B - Version soulignée du projet de modification.

**ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION  
DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES**

**PROJET DE MODIFICATION DE L'ARTICLE 6 DE LA RÈGLE 6 ET MODIFICATIONS  
COROLLAIRES DE L'ARTICLE 1 DE LA RÈGLE 1 ET DE L'ALINÉA 2(iv) DE LA RÈGLE 16 DES  
COURTIERS MEMBRES PORTANT SUR L'OBLIGATION DE CAUTIONNEMENT RÉCIPROQUE**

**LIBELLÉ DES PROJETS DE MODIFICATION**

1. La définition de l'expression « société de portefeuille » prévue à l'article 1 de la Règle 1 des courtiers membres est abrogée et remplacée par la définition suivante :

« **société de portefeuille** » désigne, en ce qui concerne une société, toute autre société qui est propriétaire de plus de 50 % de chaque catégorie ou série de titres comportant droit de vote et plus de 50 % de chaque catégorie ou série de titres participants de la société ou de toute autre société qui est une société de portefeuille de la société; toutefois, un investisseur du secteur n'est pas considéré comme une société de portefeuille parce qu'il est propriétaire de titres en sa qualité d'investisseur du secteur, et le conseil de section compétent peut, à son gré, considérer qu'une personne (y compris entre autres une société par actions) n'est pas une société de portefeuille aux fins des Règles; »

2. L'article 6 de la Règle 6 des courtiers membres est abrogé et remplacé par l'article suivant :

« 6.

- (1) Aux fins exclusives du présent article :

« **courtier membre** » désigne un courtier membre au sens attribué à cette expression à l'article 1.1 du Règlement général n° 1 de la Société qui n'est pas un « système de négociation parallèle » au sens du Règlement 21-101;

« **courtier membre faisant partie du groupe** » désigne un autre courtier membre :

- (a) qui est une société du groupe du courtier membre;
- (b) qui n'est pas un « système de négociation parallèle » au sens du Règlement 21-101.

- (2) Le courtier membre est responsable et doit se porter caution des obligations envers des clients contractées par chacun des courtiers

**Annexe A**  
**De l'Avis sur les règles 14-0257**

membres faisant partie du groupe, et chaque courtier membre faisant partie du groupe est responsable et doit se porter caution des obligations du courtier membre envers ses clients de la façon suivante :

- (a) Lorsque la relation entre le courtier membre et le courtier membre faisant partie du groupe est une relation entre une société mère et une filiale :
  - (i) la société mère fournit à l'égard de la filiale un cautionnement d'un montant équivalant à son capital engagé;
  - (ii) la filiale fournit à l'égard de la société mère un cautionnement d'un montant équivalant au pourcentage de son capital engagé qui correspond au plus élevé des pourcentages suivants :
    - (A) le pourcentage de la participation avec droit de vote à l'élection des administrateurs que détient la société mère dans la filiale;
    - (B) le pourcentage de membres siégeant au conseil d'administration de la filiale que la société mère a le droit d'élire.
- (b) Lorsque deux courtiers membres font partie du groupe parce qu'ils sont deux filiales de la même société mère, chaque filiale fournit à l'égard de l'autre un cautionnement d'un montant équivalant au pourcentage de son capital engagé qui correspond au plus élevé des pourcentages suivants :
  - (i) le pourcentage de la participation avec droit de vote à l'élection des administrateurs que détient la société mère dans l'autre filiale;
  - (ii) le pourcentage de membres siégeant au conseil d'administration de l'autre filiale que la société mère a le droit d'élire.
- (3) L'obligation prévue au paragraphe (2) ne s'applique pas lorsque ni le courtier membre ni les courtiers membres faisant partie du groupe n'ont de clients disposant de comptes admissibles à la protection offerte par le Fonds canadien de protection des épargnants.
- (4) Aucun cautionnement n'est requis aux termes du paragraphe (2) si le conseil d'administration détermine, à son gré, qu'il n'est pas justifié.

**Annexe A**  
**De l'Avis sur les règles 14-0257**

- (5) Un cautionnement additionnel à celui prévu au paragraphe (2) est requis si le conseil d'administration détermine, à son gré, qu'il est justifié.
  - (6) Un cautionnement requis aux termes du présent article doit respecter la forme prescrite de temps à autre par le conseil d'administration. »
3. L'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres est abrogé et remplacé par l'alinéa suivant :
- « (iv) Pour le calcul du capital d'un courtier membre régularisé en fonction du risque, la situation financière de ce dernier peut, avec l'approbation préalable de la Société, être consolidée (de la manière indiquée ci-après) avec celle de n'importe quelle des sociétés du groupe du courtier membre à condition que :
    - (a) ladite société du groupe soit assujettie à toutes les Règles de la Société;
    - (b) Le courtier membre se soit porté caution des obligations envers les clients de ladite société du groupe et que cette dernière se soit portée caution des obligations envers les clients du courtier membre (cette caution devant être sous une forme jugée acceptable par la Société). »



**ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION  
DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES**

**PROJET DE MODIFICATION DE L'ARTICLE 6 DE LA RÈGLE 6 ET MODIFICATIONS  
COROLLAIRES DE L'ARTICLE 1 DE LA RÈGLE 1 ET DE L'ALINÉA 2(iv) DE LA RÈGLE 16 DES  
COURTIERS MEMBRES PORTANT SUR L'OBLIGATION DE CAUTIONNEMENT RÉCIPROQUE**

**VERSION SOULIGNÉE DES PROJETS DE MODIFICATION**

**DÉFINITION DE L'EXPRESSION « SOCIÉTÉ DE PORTEFEUILLE » PRÉVUE À L'ARTICLE 1 DE  
LA RÈGLE 1 DES COURTIER MEMBRES**

« **société de portefeuille** » désigne, en ce qui concerne une société, toute autre société qui est propriétaire de plus de 50 % de chaque catégorie ou série de titres comportant droit de vote et plus de 50 % de chaque catégorie ou série de titres participants de la société ou de toute autre société qui est une société de portefeuille de la société; toutefois, un investisseur du secteur n'est pas considéré comme une société de portefeuille parce qu'il est propriétaire de titres en sa qualité d'investisseur du secteur, et le conseil de section compétent peut, à son gré, considérer qu'une personne (y compris entre autres une société par actions) ~~est ou~~ n'est pas une société de portefeuille aux fins des Règles

**ARTICLE 6 DE LA RÈGLE 6 DES COURTIER MEMBRES**

6.

(1) Aux fins exclusives du présent article :

« **courtier membre** » désigne un courtier membre au sens attribué à cette expression à l'article 1.1 du Règlement général no 1 de la Société qui n'est pas un « système de négociation parallèle » au sens du Règlement 21-10;

« **courtier membre faisant partie du groupe** » désigne un autre courtier membre :

(a) qui est une société du groupe du courtier membre;

(b) qui n'est pas un « système de négociation parallèle » au sens du Règlement 21-101.

(2) Chaque courtier membre est responsable et doit se porter caution des obligations envers des clients contractées par chacune de ses sociétés reliées des courtiers membres faisant partie du groupe, et chaque société reliée courtier membre faisant partie du groupe est responsable et doit se porter caution des obligations du courtier membre envers ses clients de la façon suivante :

**Annexe B**  
**De l'Avis sur les règles 14-0257**

- (a)(i) ~~si le courtier membre détient une participation dans une société reliée, Lorsque la relation entre le courtier membre et le courtier membre faisant partie du groupe est une relation entre une société mère et une filiale :~~
- (i) ~~le courtier membre doit fournir la société mère fournit à l'égard de la filiale un cautionnement d'un montant équivalant à la totalité de son capital engagé du courtier membre;~~
- (ii) ~~si le courtier détient une participation dans une société reliée, la société reliée la filiale doit fournir fournit à l'égard de la société mère un cautionnement au courtier membre d'un montant équivalant au pourcentage de son capital engagé de la société reliée qui correspond au plus élevé des pourcentages suivants :~~
- (A) ~~le pourcentage de la participation avec droit de vote à l'élection des administrateurs que détient la du courtier membre société mère dans la société reliée filiale;~~
- (B) ~~le pourcentage de membres siégeant au conseil d'administration de la filiale que la société mère a le droit d'élire.~~
- (b)(iii) ~~Lorsque si deux sociétés reliées courtiers membres le sont en raison d'une participation commune font partie du groupe parce qu'ils sont deux filiales de la même ou des mêmes personnes société mère, chaque chacune des sociétés reliées doit fournir filiale fournit à l'égard de à l'autre un cautionnement d'un montant équivalant au pourcentage de son capital engagé qui correspond au pourcentage de la participation que détient la ou les personnes qui possèdent la participation commune. plus élevé des pourcentages suivants :~~
- (i) ~~le pourcentage de la participation avec droit de vote à l'élection des administrateurs que détient la société mère dans l'autre filiale;~~
- (ii) ~~le pourcentage de membres siégeant au conseil d'administration de la filiale que la société mère a le droit d'élire.~~
- (3) ~~L'obligation prévue au paragraphe (2) ne s'applique pas lorsque ni le courtier membre ni les courtiers membres faisant partie du groupe n'ont des clients disposant de comptes admissibles à la protection offerte par le Fonds canadien de protection des épargnants.~~
- (b4) ~~Aucun~~ Un cautionnement n'est pas exigé en vertu requis aux termes du paragraphe (1)(2) si le conseil d'administration détermine, à son gré, qu'il n'est pas justifié.
- (e5) Un cautionnement additionnel à celui prévu au paragraphe (1)(2) est exigé requis si le conseil d'administration détermine, à son gré, qu'il est justifié.

**Annexe B**  
**De l'Avis sur les règles 14-0257**

(d6) Un cautionnement exigé en vertu ~~de~~ requis aux termes du présent article doit respecter la forme prescrite de temps à autre par le conseil d'administration.

**ALINÉA 2(iv) DE LA RÈGLE 16 DES COURTIERS MEMBRES**

- (iv) Pour ~~le calcul du~~ calculer le capital d'un courtier membre régularisé en fonction du risque, la situation financière de ce dernier peut, avec l'approbation préalable de la Société, être consolidée (de la manière indiquée ci-après) avec celle de n'importe quelle des sociétés ~~reliées d'un~~ groupe du courtier membre à condition que :
- (a) ladite société ~~reliée~~ du groupe soit assujettie à toutes les Règles de la Société ~~ou de la Bourse de Montréal, Inc.;~~
  - (b) le courtier membre ~~se soit porté caution~~ ait garanti ~~des obligations envers les clients de ladite société reliée~~ du groupe et que cette dernière ~~se soit portée caution~~ ait garanti ~~des obligations envers les clients du courtier membre (cette caution~~ garantie devant être ~~donnée dans une forme acceptable pour~~ sous une forme jugée acceptable par la Société ~~et sans limite quant au montant).~~