

7.

Bourses, chambres de compensation, organismes d'autoréglementation et autres entités réglementées

- 7.1 Avis et communiqués
 - 7.2 Réglementation de l'Autorité
 - 7.3 Réglementation des bourses, des chambres de compensation, des OAR et d'autres entités réglementées
 - 7.4 Autres consultations
 - 7.5 Autres décisions
-

7.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

7.2 RÉGLEMENTATION DE L'AUTORITÉ

Aucune information.

7.3. RÉGLEMENTATION DES BOURSES, DES CHAMBRES DE COMPENSATION, DES OAR ET D'AUTRES ENTITÉS RÉGLEMENTÉES

7.3.1 Consultation

Erratum

Consultation Services de dépôt et de compensation CDS Inc.

Veillez prendre note qu'une erreur s'est glissée lors de la publication de l'avis de consultation concernant le Services de dépôt et de compensation CDS Inc. qui a été publié dans la section 7.3.1 du bulletin du 25 janvier 2024 (vol 21, n°3).

Le date limite pour soumettre des commentaires aurait dû être le **25 février 2024** au lieu du **5 février 2024**. Vous trouverez ci-dessous le texte de l'avis de consultation corrigé.

Fait le 15 février 2024

Services de dépôt et de compensation CDS Inc. (la « CDS ») - Modifications importantes proposées aux procédés et méthodes et au barème de frais de la CDS relativement à la cessation des services de liaison avec Euroclear France et la la Skandinaviska Enskilda Banken AB (la « SEB »)

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDS, de modifications au document intitulé *Procédés et méthodes relatifs aux Services internationaux* et à son Barème de prix dans le but de refléter la cessation des services de liaison avec Euroclear France (le service Euroclear) et la SEB. Toute mention à ces services de liaison seront ainsi retirés.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 25 février 2024, à :

Me Philippe Lebel
Secrétaire et directeur général des affaires juridiques
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour Cominar
2640, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
Télécopieur : (514) 864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Information complémentaire

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

Francis Pignotti Pana
Analyste expert en produits dérivés
Direction de l'encadrement des activités de compensation

Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4344
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4344
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : francis.pignotipana@lautorite.qc.ca

Organisme canadien de réglementation des investissements (l'«OCRI») – Projet de modification des règles touchant les accords de prêt de titres entièrement payés et de financement

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par l'OCRI, d'apporter des modifications aux règles visant les courtiers en placement et règles partiellement consolidées (« Règles CPPC ») et du Formulaire 1 fondé sur les Règles CPPC touchant les accords de prêt de titres entièrement payés et de financement.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires doivent en transmettre une copie, au plus tard le 15 avril 2024, à :

Me Philippe Lebel
Secrétaire et directeur général des affaires juridiques
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour Cominar
2640, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
Télécopieur : 514 864-8381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Information complémentaire

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

Pascal Bancheri
Analyste expert aux OAR
Direction de l'encadrement des activités de négociation
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4354
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4354
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : pascal.bancheri@lautorite.qc.ca

Diakité Cheick Kaba
Analyste aux OAR
Direction de l'encadrement des activités de négociation
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4356
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4356
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : cheickkaba.diakite@lautorite.qc.ca

Avis et sollicitation de commentaires
Modification Importantes Proposées aux Procédés et méthodes et au Barème de Frais

SERVICES DE DÉPÔT ET DE COMPENSATION CDS (CDS^{MD})

MODIFICATIONS IMPORTANTES PROPOSÉES AUX PROCÉDÉS ET MÉTHODES ET AU BARÈME DE FRAIS DE LA CDS RELATIVEMENT À LA CESSATION DES SERVICES DE LIAISON AVEC EUROCLEAR FRANCE ET LA SEB

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

A. DESCRIPTION DES SERVICES ET DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

La CDS propose de mettre fin à ses services de liaison avec Euroclear France (le « **service Euroclear** ») et la SEB (le « **service SEB** ») (ensemble, les « **services internationaux** ») et propose par conséquent de modifier ses Procédés et méthodes et son Barème de prix de façon à retirer toute mention de ces services.

Les services internationaux sont des liens de garde unilatéraux sans contrepartie établis par la CDS avec Euroclear France (« **EFR** ») et la Skandinaviska Enskilda Banken AB (« **SEB** ») pour permettre le virement de certains titres inscrits en compte entre les deux dépositaires. Ces deux liens, établis avant l'implantation du CDSX (en 1988 avec la SICOVAM, le prédécesseur d'Euroclear France, et en 2001 avec la SEB), sont des ententes de sous-garde aux termes desquelles La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (maintenant Services de dépôt et de compensation CDS Inc., « **CDS** ») a ouvert des comptes de garde auprès d'EFR et de la SEB pour faciliter les dépôts des adhérents de la CDS dans chacun de ces territoires étrangers et l'inscription en compte de ces dépôts dans les comptes que la CDS maintient au Canada pour eux. Ces livraisons internationales, qui doivent concerner des titres admissibles soit au service Euroclear, soit au service SEB, donnent lieu à une opération entre l'IDUC d'un adhérent de la CDS et celui d'ERF ou de la SEB, selon le cas.

En date du présent Avis et sollicitation de commentaires, ni EFR ni la SEB ne détiennent de titres européens ou suédois pour le compte de la CDS ou de ses adhérents, et aucun droit, privilège ou événement de marché n'a été traité en lien avec quelque titre que ce soit au cours des dernières années. La CDS engage encore des dépenses d'exploitation internes et externes pour maintenir les services internationaux, même si ses adhérents ne les utilisent pas. La CDS a déterminé, dans le cadre de son examen de ses services accessoires, que, financièrement, il valait mieux, pour elle et donc pour ses parties prenantes, fermer les comptes de garde auprès d'EFR et de la SEB et mettre fin aux liaisons.

B. NATURE ET OBJET DU PROJET DE MODIFICATION DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS

Sous réserve des consultations publiques et réglementaires au sujet du projet ci-dessus, la CDS entend retirer toute mention de la liaison avec EFR et de la liaison avec la SEB du document intitulé *Procédés et méthodes relatifs aux Services internationaux* et apporter les changements correspondants à tout autre document destiné à ses utilisateurs les mentionnant, et retirer les codes de facturation applicables de son Barème de prix.

C. INCIDENCE DE LA MODIFICATION PROPOSÉE DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS SUR LA CDS ET SES ADHÉRENTS

La CDS ne prévoit aucune incidence, importante ou non, découlant des modifications proposées sur les adhérents de la CDS, les autres intervenants du marché et les marchés financiers et marchés des valeurs mobilières en général. Aucun adhérent de la CDS n'est actuellement un abonné ou un utilisateur de l'un ou l'autre des services internationaux, si bien que la fermeture des comptes de garde permettra à la CDS de réduire ses dépenses d'exploitation. Les adhérents de la CDS n'ont démontré que très peu d'intérêt envers les services internationaux depuis leur lancement. Ils préfèrent utiliser les services d'institutions financières mondiales dont l'expertise en matière d'opérations de sous-garde internationales et interterritoriales est plus vaste et plus approfondie que celle de la CDS, pour qui les services internationaux sont accessoires aux services principaux de compensation, de règlement et de dépôt.

Avis et sollicitation de commentaires
Modification Importantes Proposées aux Procédés et méthodes et au Barème de Frais

C.1 Analyse portant sur la concurrence et les risques de conflit d'intérêts

Comme il n'y a actuellement pas, et qu'il n'y a pas eu depuis des années, de positions maintenues par la CDS dans les comptes de garde auprès d'EFR et de la SEB (et, par conséquent, aucun droit, privilège ou événement de marché à traiter pour le compte d'adhérents de la CDS), la CDS n'anticipe aucune incidence concurrentielle sur les opérations, les processus ou les dépenses de ses adhérents en lien avec la cessation des services internationaux, le projet de modification des Procédés et méthodes relatifs aux services internationaux ou le retrait des codes de facturation applicables de son Barème de prix. Nombre d'institutions financières transnationales d'origine canadienne ou étrangère offrent des services de garde et de gestion d'actifs aux adhérents de la CDS, qui ne seront donc pas désavantagés et ne subiront pas de préjudice du fait de la cessation des services internationaux.

Dans le cadre du projet de modification, il n'est pas nécessaire de procéder à une analyse des risques apparents de conflit d'intérêts touchant la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés, qui est une société liée à la CDS, un adhérent de la CDS et un système de compensation tiers aux termes des Règles de la CDS à l'intention des adhérents.

C.2 Risques et coûts de conformité

La CDS ne prévoit pas d'autres risques ni coûts de conformité qui pourraient échoir à ses adhérents ou à d'autres parties prenantes.

C.3 Comparaison avec les normes internationales applicables

Les normes internationales applicables aux agences de compensation ne sont pas pertinentes à l'égard de la cessation des services internationaux ou de la fermeture des comptes de garde concernés.

D. DESCRIPTION DU PROCESSUS DE RÉDACTION DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES

Processus de rédaction des Procédés et méthodes

Le libellé des modifications proposées a été ébauché par des représentants des affaires juridiques de la CDS, en consultation avec des représentants des équipes de gestion des affaires, de l'exploitation et du risque. Il a par la suite été examiné par le Comité d'analyse du développement stratégique (« **CADS** »). Le CADS étudie, priorise et supervise les projets de développement des systèmes de la CDS et les autres modifications proposées par les adhérents ou par la CDS. Le CADS compte parmi ses membres des représentants des adhérents de la CDS et il se réunit mensuellement. Le CADS a approuvé les modifications proposées le **23 novembre 2023**.

Questions et autres possibilités étudiées

La CDS a comparé la valeur ajoutée et les avantages que les services internationaux procurent à ses adhérents et les dépenses d'exploitation actuelles et potentielles nécessaires pour maintenir ces services peu utilisés, et a déterminé qu'il était dans l'intérêt de la CDS, de ses adhérents et des intervenants du marché de cesser de les offrir.

Aucune autre possibilité n'a été étudiée.

Consultation

Aucun adhérent n'a utilisé, ou n'utilise actuellement, activement les services internationaux.

Plan de mise en œuvre

Le projet de modification a été communiqué à tous les adhérents de la CDS concernés, par l'intermédiaire de l'équipe de gestion des relations avec la clientèle, ainsi que du CADS et de son sous-comité des titres

Avis et sollicitation de commentaires
 Modification Importantes Proposées aux Procédés et méthodes et au Barème de Frais

d'emprunt et des titres de participation. La CDS diffusera un bulletin auprès de ses adhérents dans un délai suffisant avant la cessation des services internationaux pour les aviser des changements à venir et confirmer la date de leur entrée en vigueur.

La CDS est reconnue à titre de chambre de compensation par l'Autorité des marchés financiers du Québec (l'« **AMF** ») en vertu de l'article 169 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec ainsi qu'à titre d'agence de compensation par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « **CVMO** ») en vertu du paragraphe 21.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario et par la *British Columbia Securities Commission* (la « **BCSC** ») en vertu du paragraphe 24d) de la *Securities Act* de la Colombie-Britannique. De plus, la CDS est réputée être la chambre de compensation pour le CDSX^{MD}, système de compensation et de règlement désigné par la Banque du Canada en vertu de l'article 4 de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements*.

Les Règles et Procédés et méthodes de la CDS sont sous la surveillance de la CVMO en vertu d'une ordonnance de reconnaissance varié et reformulé en date du 15 juin 2023, par l'AMF en vertu d'une décision de reconnaissance en date du 4 juillet 2012 et modifiée par la suite et par la BCSC en vertu d'une ordonnance de reconnaissance en date du 11 juillet 2012, ultérieurement varié et reformulé.

L'AMF, la CVMO, la BCSC et la Banque du Canada sont ci-après collectivement désignées par l'expression « autorités de reconnaissance ».

Les modifications des Procédés et méthodes devraient prendre effet à une date déterminée par la CDS, qui sera ultérieure à l'approbation des modifications par les autorités de reconnaissance à la suite de la publication de l'avis et sollicitation de commentaires et dépendra du préavis applicable aux adhérents de la CDS.

E. Incidence sur les systèmes technologiques

La cessation des services internationaux et la résiliation des ententes de garde connexes ne nécessitent pas et n'entraîneront pas de changements aux technologies ou aux systèmes, si ce n'est que le service Euroclear et le service SEB ne pourront plus être utilisés par les adhérents de la CDS.

F. Comparaison avec d'autres chambres de compensation

Il n'y a pas de comparaison directe avec les agences de compensation des autres territoires.

G. Évaluation de l'intérêt public

La CDS soutient que le projet de modification ne va pas à l'encontre de l'intérêt public.

H. Commentaires

Veillez faire parvenir vos commentaires écrits à l'égard du projet de modification dans les 30 jours civils suivant la date de publication du présent avis dans le Bulletin de la CVMO, aux coordonnées suivantes :

Services de dépôt et de compensation CDS inc.
 À l'attention de : Affaires juridiques, Martin Jannelle, Directeur, Service de conseils en matière d'affaires
 commerciales et réglementaires (postnégociation)
 100, rue Adelaide Ouest, bureau 300
 Toronto (Ontario) M5H 1S3
 Courriel : martin.jannelle@tmx.com

Veillez également faire parvenir un exemplaire des commentaires à l'AMF, à la BCSC et à la CVMO, aux personnes indiquées ci-après :

| | |
|--|--|
| Philippe Lebel Secrétaire et directeur général des affaires juridiques | Aaron Ferguson, Réglementation des marchés Direction de la réglementation des marchés Commission des valeurs mobilières de l'Ontario |
|--|--|

Avis et sollicitation de commentaires
 Modification Importantes Proposées aux Procédés et méthodes et au Barème de Frais

| | |
|---|--|
| <p style="text-align: center;">Autorité des marchés financiers Place de la Cité, tour Cominar 2640, boulevard Laurier, bureau 400 Québec (Québec) G1V 5C1 Télécopieur : 514 864-8381 Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca</p> | <p style="text-align: center;">Bureau 1903, C.P. 55 20, rue Queen Ouest Toronto (Ontario) M5H 3S8 Télécopieur : 416 595-8940 Courriel : marketregulation@osc.gov.on.ca</p> |
| <p style="text-align: center;">Michael Grecoff British Columbia Securities Commission 701, rue Georgia Ouest C.P. 10142, Pacific Centre Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2 Télécopieur : 604 899-6506 Courriel : mgrecoff@bcsc.bc.ca</p> | |

La CDS mettra à la disposition du public, sur demande, des exemplaires de tous les commentaires recueillis au cours de la période de sollicitation de commentaires.

I. MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS

L'annexe « A » comprend le libellé actuel des Procédés et méthodes de la CDS, assorti de marques reflétant les modifications proposées, ainsi que le libellé de ces Procédés et méthodes qui sera en vigueur une fois les modifications proposées adoptées.

Avis et sollicitation de commentaires
Modification Importantes Proposées aux Procédés et méthodes et au Barème de Frais

ANNEXE A
MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS

| VERSION COMPARATIVE | VERSION AU PROPRE |
|--|--|
| PROCÉDÉS ET MÉTHODES RELATIFS AUX SERVICES INTERNATIONAUX | |
| <p>À propos de ce guide Les adhérents consultent ce guide afin d'obtenir de plus amples renseignements au sujet :</p> <ul style="list-style-type: none"> • des livraisons internationales, notamment le traitement au moyen de la Plateforme de messagerie internationale; • du Service de liaison avec Euroclear France; • du Service de liaison avec la SEB; • du Service de liaison avec CAVALI. | <p>À propos de ce guide Les adhérents consultent ce guide afin d'obtenir de plus amples renseignements au sujet :</p> <ul style="list-style-type: none"> • des livraisons internationales, notamment le traitement au moyen de la Plateforme de messagerie internationale; • du Service de liaison avec CAVALI. |
| <p>CHAPITRE 1 Livraisons internationales L'architecture de la plateforme de messagerie internationale gère le traitement des livraisons internationales pour les services suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Service de liaison avec Euroclear France à la page 17 • Service de liaison avec la SEB à la page 20 | |
| <p>CHAPITRE 2 Service de liaison avec Euroclear France</p> | |
| <p>CHAPITRE 3 Service de liaison avec la SEB</p> | |
| ADHÉSION AUX SERVICES DE LA CDS | |
| <p>7.13 Service de messagerie afférent aux droits et privilèges Les adhérents peuvent recevoir des messages afférents aux droits et privilèges en temps réel au moyen du Service de messagerie afférent aux droits et privilèges. Les messages respectant la norme ISO 15022 sont envoyés au moyen des réseaux de la SWIFT ou MQ. Les adhérents adhèrent à ce service en remplissant les formulaires suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • SERVICE INTERLINK/SWIFT – DEMANDE DE MESSAGES (ADHÉRENT) (CDSX377F); • DÉTAILS AFFÉRENTS À L'ADMISSIBILITÉ AUX SERVICES (CDSX799F); • UNIT PROFILE (CDSX028); <p>Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section intitulée Formats des messages afférents aux dépôts dans le guide Services interactifs et par lots de la CDS – Renseignements techniques.</p> <p>Remarque : Les adhérents qui s'abonnent au Service de messagerie afférent aux droits et privilèges reçoivent une facture directement de la</p> | <p>7.13 Service de messagerie afférent aux droits et privilèges Les adhérents peuvent recevoir des messages afférents aux droits et privilèges en temps réel au moyen du Service de messagerie afférent aux droits et privilèges. Les messages respectant la norme ISO 15022 sont envoyés au moyen des réseaux de la SWIFT ou MQ. Les adhérents adhèrent à ce service en remplissant les formulaires suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • SERVICE INTERLINK/SWIFT – DEMANDE DE MESSAGES (ADHÉRENT) (CDSX377F); • DÉTAILS AFFÉRENTS À L'ADMISSIBILITÉ AUX SERVICES (CDSX799F); • UNIT PROFILE (CDSX028); <p>Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter la section intitulée Formats des messages afférents aux dépôts dans le guide Services interactifs et par lots de la CDS – Renseignements techniques.</p> <p>Remarque : Les adhérents qui s'abonnent au Service de messagerie afférent aux droits et privilèges reçoivent une facture directement de la</p> |

Avis et sollicitation de commentaires
Modification Importantes Proposées aux Procédés et méthodes et au Barème de Frais

| | |
|--|--|
| <p>SWIFT. Les adhérents sont donc tenus de remplir les formulaires SWIFT pertinents. Veuillez communiquer avec un représentant du Service à la clientèle pour obtenir de plus amples renseignements à cet égard.</p> <p>7.14 Service de liaison avec Euroclear France Le Service de liaison avec Euroclear France est un lien de garde unilatéral établi par la CDS avec Euroclear France pour faciliter les virements de valeurs françaises inscrites en compte (admissibles au Service de liaison avec Euroclear France) entre les deux dépositaires. Afin d'adhérer ou de se retirer du service, les adhérents doivent remplir le formulaire SUPPORT – SERVICE ELIGIBILITY DETAILS LEDGER FUNCTIONS (CDSX798) des services en ligne de la CDS. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter les Procédés et méthodes relatifs aux Services internationaux.</p> <p>7.15 Service de transmission de fichiers Le service de transmission de fichiers fournit, au début et à la fin de la journée, les détails sur les transactions du CDSX de même que les renseignements sur les valeurs et les droits et privilèges ayant trait aux activités sur le marché intérieur et international. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet des services offerts, veuillez consulter le guide Services interactifs et par lots de la CDS – Renseignements techniques.</p> <p>Les adhérents adhèrent à ce service en remplissant le formulaire intitulé DEMANDE DE TRANSMISSION DE DONNÉES (CDSX218F).</p> | <p>SWIFT. Les adhérents sont donc tenus de remplir les formulaires SWIFT pertinents. Veuillez communiquer avec un représentant du Service à la clientèle pour obtenir de plus amples renseignements à cet égard.</p> <p>7.14 [Supprimé intentionnellement]</p> <p>7.15 Service de transmission de fichiers Le service de transmission de fichiers fournit, au début et à la fin de la journée, les détails sur les transactions du CDSX de même que les renseignements sur les valeurs et les droits et privilèges ayant trait aux activités sur le marché intérieur et international. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet des services offerts, veuillez consulter le guide Services interactifs et par lots de la CDS – Renseignements techniques.</p> <p>Les adhérents adhèrent à ce service en remplissant le formulaire intitulé DEMANDE DE TRANSMISSION DE DONNÉES (CDSX218F).</p> |
| <p>7.21 Service de liaison avec New York</p> <p>Le Service de liaison avec New York est offert aux adhérents qui souhaitent utiliser les services de dépôt et de compensation de la Depository Trust Company (DTCC). La CDS parraine les adhérents qui veulent devenir membre de la Depository Trust & Clearing Corporation (DTCC), qui est la société mère de la National Securities Clearing Corporation (NSCC) et de la Depository Trust Company (DTC). Le fait d'être des membres parrainés permet aux adhérents de compenser et de régler au guichet les opérations effectuées avec des maisons de courtage américaines. La NSCC offre des services de compensation tandis que la DTC fournit l'accès aux services de garde et de règlement. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter le guide</p> | <p>7.21 Service de liaison avec New York</p> <p>Le Service de liaison avec New York est offert aux adhérents qui souhaitent utiliser les services de dépôt et de compensation de la Depository Trust Company (DTCC). La CDS parraine les adhérents qui veulent devenir membre de la Depository Trust & Clearing Corporation (DTCC), qui est la société mère de la National Securities Clearing Corporation (NSCC) et de la Depository Trust Company (DTC). Le fait d'être des membres parrainés permet aux adhérents de compenser et de régler au guichet les opérations effectuées avec des maisons de courtage américaines. La NSCC offre des services de compensation tandis que la DTC fournit l'accès aux services de garde et de règlement. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter le guide</p> |

Avis et sollicitation de commentaires
Modification Importantes Proposées aux Procédés et méthodes et au Barème de Frais

| | |
|---|--|
| <p>Procédés et méthodes de l'adhérent au Service de liaison avec New York.</p> <p>Les adhérents adhèrent à ce service en sélectionnant l'option SERVICE DE LIAISON AVEC NEW YORK à la DEMANDE D'ADHÉSION : ANNEXE C (CDSX789F). Les adhérents doivent également remplir les documents suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • le formulaire INTERNATIONAL PARTICIPANT CONTACT LIST AND NOTICE OF ACCOUNT SPECIFICATION (CDSX806); • le formulaire PARTICIPANT TERMINAL SYSTEM ORDER FORM; • le formulaire W-8IMY et la PREMIÈRE DÉCLARATION DE RETENUE FISCALE (CDSX753F). <p>7.22 Service de liaison avec la SEB Le Service de liaison avec la SEB est un lien de garde unilatéral établi par la CDS avec la Skandinaviska Enskilda Banken AB (SEB) pour faciliter les virements de valeurs suédoises inscrites en compte (admissibles au Service de liaison avec la SEB).</p> <p>Afin d'adhérer ou de se retirer du service, les adhérents doivent remplir le formulaire SUPPORT – SERVICE ELIGIBILITY DETAILS LEDGER FUNCTIONS (CDSX798) des services en ligne de la CDS.</p> <p>Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter les Procédés et méthodes relatifs aux Services internationaux.</p> <p>7.23 Service de connectivité de réseau Le service de connectivité de réseau permet aux adhérents, aux non-adhérents et aux agents des transferts de se connecter aux systèmes de la CDS au moyen de l'un des types de connexion suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • connexion spécialisée; • connexion VPN. | <p>Procédés et méthodes de l'adhérent au Service de liaison avec New York.</p> <p>Les adhérents adhèrent à ce service en sélectionnant l'option SERVICE DE LIAISON AVEC NEW YORK à la DEMANDE D'ADHÉSION : ANNEXE C (CDSX789F). Les adhérents doivent également remplir les documents suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • le formulaire INTERNATIONAL PARTICIPANT CONTACT LIST AND NOTICE OF ACCOUNT SPECIFICATION (CDSX806); • le formulaire PARTICIPANT TERMINAL SYSTEM ORDER FORM; • le formulaire W-8IMY et la PREMIÈRE DÉCLARATION DE RETENUE FISCALE (CDSX753F). <p>7.22 [Supprimé intentionnellement]</p> <p>7.23 Service de connectivité de réseau Le service de connectivité de réseau permet aux adhérents, aux non-adhérents et aux agents des transferts de se connecter aux systèmes de la CDS au moyen de l'un des types de connexion suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • connexion spécialisée; • connexion VPN. |
| PROCÉDÉS ET MÉTHODES RELATIFS AU RÈGLEMENT ET AUX OPÉRATIONS | |
| <p>1.7 Service de virements transfrontaliers entre la CDS et la DTC Un virement transfrontalier est une transaction inscrite en compte entre la CDS et la Depository Trust Company (« DTC »). Ce service est utilisé par les adhérents de la CDS pour virer des positions valeurs entre la CDS et la DTC.</p> <p>Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter le guide Procédés et méthodes</p> | <p>1.7 Service de virements transfrontaliers entre la CDS et la DTC Un virement transfrontalier est une transaction inscrite en compte entre la CDS et la Depository Trust Company (« DTC »). Ce service est utilisé par les adhérents de la CDS pour virer des positions valeurs entre la CDS et la DTC.</p> <p>Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter le guide Procédés et méthodes</p> |

Avis et sollicitation de commentaires
Modification Importantes Proposées aux Procédés et méthodes et au Barème de Frais

| | |
|--|--|
| <p>de l'adhérent au Service de virements transfrontaliers entre la CDS et la DTC.</p> <p>1.8 Livraisons internationales La Plateforme de messagerie internationale gère le traitement des livraisons internationales pour les services suivants : • le Service de liaison avec Euroclear France; • le Service de liaison avec la SEB.</p> <p>Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter les Procédés et méthodes relatifs aux Services internationaux.</p> <p>1.9 NELTC Lorsqu'un virement de comptes engageant des valeurs admissibles au CDSX est amorcé et confirmé au service Notification en ligne — transfert de comptes (NELTC), une transaction d'opération est créée au CDSX. Cette opération peut représenter soit une livraison de valeurs sans contrepartie, soit un virement de fonds. Dans le cas des virements de fonds, le CDSX remplace l'ISIN de la valeur indiqué dans la demande de virement initiale par un ISIN de monnaie et attribue la valeur 0 comme quantité.</p> <p>Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter le Guide de l'utilisateur du service NELTC.</p> | <p>de l'adhérent au Service de virements transfrontaliers entre la CDS et la DTC.</p> <p>1.8 [Supprimé intentionnellement]</p> <p>1.9 NELTC Lorsqu'un virement de comptes engageant des valeurs admissibles au CDSX est amorcé et confirmé au service Notification en ligne — transfert de comptes (NELTC), une transaction d'opération est créée au CDSX. Cette opération peut représenter soit une livraison de valeurs sans contrepartie, soit un virement de fonds. Dans le cas des virements de fonds, le CDSX remplace l'ISIN de la valeur indiqué dans la demande de virement initiale par un ISIN de monnaie et attribue la valeur 0 comme quantité.</p> <p>Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez consulter le Guide de l'utilisateur du service NELTC.</p> |
|--|--|

Le 15 février 2024

24-0067

Bulletin sur les règles > Appel à commentaires

Groupe-ressource :

Politique de réglementation des membres

Courriel : memberpolicymailbox@ciro.ca

Destinataires à l'interne :

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

Renvoi aux règles : Règles CPPC

Division : Courtiers en placement

Projet de modification des règles – Accords de prêt de titres entièrement payés et de financement

Sommaire

Date limite pour les commentaires : 15 avril 2024

L'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI) publie, dans le cadre d'un appel à commentaires, un projet de modification des Règles visant les courtiers en placement et règles partiellement consolidées (**Règles CPPC**) et du Formulaire 1 fondé sur les Règles CPPC (**Formulaire 1**) touchant les accords de prêt de titres entièrement payés et de financement (**projet de modification**).

Le projet de modification :

- améliore le cadre de réglementation concernant les opérations de prêt de titres entièrement payés;
- donne suite à l'engagement de l'OCRI de mettre à jour les règles pour tenir compte des leçons tirées par les courtiers membres qui offrent des programmes de prêt de titres entièrement payés;
- corrige quelques incohérences dans les règles actuelles concernant le financement.

Nous prévoyons que les modifications auront des effets positifs sur les investisseurs, institutionnels et de détail, ainsi que sur les courtiers membres, pour les raisons suivantes :

- elles codifient et précisent des mesures destinées à protéger les investisseurs de détail;

- elles renforcent l'efficacité des procédures, notamment en supprimant la nécessité de demander des dispenses au conseil;
- elles procurent une certaine souplesse quant aux différents modèles de prêt et types de clients;
- elles permettent de gagner en clarté et en uniformité.

Nous publions également, dans le cadre d'un appel à commentaires, la version révisée de la Note d'orientation sur les programmes de prêt de titres entièrement payés (**projet de Note d'orientation sur le PTEP**), qui remplacera la note d'orientation actuelle publiée sous le numéro GN-4600-22-001.

Le projet de modification est mené parallèlement au projet de consolidation des règles¹. À ce stade, comme nous le verrons plus loin dans le présent bulletin, nous ne nous attendons pas à ce que les deux projets dépendent vraiment l'un de l'autre. Il se pourrait que le projet de modification soit mis en œuvre d'abord, puis que ses dispositions soient intégrées aux règles consolidées visant les courtiers.

Envoi des commentaires

Les commentaires sur le projet de modification et le projet de Note d'orientation sur le PTEP doivent être faits par écrit et transmis au plus tard le **15 avril 2024** (soit 60 jours après la date de publication du présent bulletin) à :

Politique de réglementation des membres
 Organisme canadien de réglementation des investissements
 40, rue Temperance
 Bureau 2600
 Toronto (Ontario) M5H 0B4
 Courriel : memberpolicymailbox@ciro.ca

Des copies doivent également être transmises aux Autorités canadiennes en valeurs mobilières (**ACVM**) :

Réglementation des marchés
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
 20, rue Queen Ouest
 Bureau 1903, C. P. 55

¹ Le projet de consolidation des règles vise à consolider les règles applicables aux courtiers en placement (Règles CPPC) et les règles visant les courtiers en épargne collective (Règles CEC) en un seul jeu de règles consolidées s'appliquant aux deux catégories de courtiers (**Règles CC**). Veuillez consulter le site Web de l'OCRI pour obtenir des renseignements plus précis et à jour sur ce projet.

Toronto (Ontario) M5H 3S8
Courriel : marketregulation@osc.gov.on.ca

et

Réglementation des marchés des capitaux
Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique
701 West Georgia Street
C.P. 10142, Pacific Centre
Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2
Courriel : CMRdistributionofSROdocuments@bcsc.bc.ca

Remarque à l'intention des personnes qui présentent des lettres de commentaires : une copie de votre lettre de commentaires sera mise à la disposition du public sur le site Web de l'OCRI, à www.ocri.ca.

Table des matières

| | |
|---|----|
| 1. Contexte..... | 6 |
| 1.1. Activités actuelles de prêt de titres entièrement payés des courtiers..... | 7 |
| 2. Projet de modification | 8 |
| 2.1 Projet de modification des règles concernant le prêt de titres entièrement payés..... | 8 |
| 2.1.1 Champ d'application général de la nouvelle Partie B.2.proposée pour la Règle 4600 | 9 |
| 2.1.2 Projet d'article 4621 – <i>Consentement et convenance</i> | 10 |
| 2.1.3 Projet d'article 4622 – <i>Convention de prêt de titres</i> | 10 |
| 2.1.4 Projet d'article 4623 – <i>Information à fournir</i> | 10 |
| 2.1.5 Projet d'article 4624 – <i>Biens donnés en garantie</i> | 10 |
| 2.1.6 Projet d'article 4625 – <i>Interdiction de double utilisation des actifs</i> | 11 |
| 2.1.7 Projet d'article 4626 – <i>Tenue de dossiers</i> | 12 |
| 2.1.8 Projet d'article 4627– <i>Communications avec les clients</i> | 12 |
| 2.1.9 Projet d'article 4628 – <i>Titres admissibles à l'emprunt</i> | 12 |
| 2.1.10 Projet d'article 4629 – <i>Rapport d'audit à usage particulier</i> | 13 |
| 2.1.11 Projet d'article 4630 – <i>Obligations et restrictions supplémentaires</i> | 14 |
| 2.1.12 Projet de modification du Formulaire 1..... | 14 |
| 2.2 Projet de modification des règles concernant le financement | 15 |
| 2.2.1 Modifications des définitions des articles 1201 et 4602..... | 15 |
| 2.2.2 Modifications des articles traitant des accords de <i>financement</i> | 16 |
| 2.2.3 Modifications des articles 4605 et 4606 | 16 |
| 2.2.4 Modifications des dispositions du Formulaire 1 sur les accords de <i>financement</i> | 17 |
| 2.3 Modifications corrélatives proposées..... | 17 |
| 3. Projet de note d'orientation sur le PTEP | 18 |
| 4. Incidence du projet de modification | 18 |
| 4.1. Incidence sur les parties prenantes..... | 18 |
| 4.2. Incidence régionale..... | 19 |
| 4.3. Incidence d'autres projets de politique réglementaire..... | 19 |
| 5. Solutions de rechange examinées..... | 20 |
| 6. Questions | 20 |
| 7. Processus d'élaboration des politiques réglementaires | 21 |

| | | |
|-----|-------------------------------------|----|
| 7.1 | Objectif d'ordre réglementaire..... | 21 |
| 7.2 | Processus de réglementation | 21 |
| 8. | Annexes..... | 22 |

1. Contexte

Le prêt de titres entièrement payés² s'entend de la pratique des courtiers membres (**courtiers**) consistant à emprunter des titres entièrement payés ou à marge excédentaire auprès de clients.

Cette pratique n'est pas nouvelle au Canada et s'inscrit dans le cadre général du prêt de titres. Depuis des années, les courtiers – notamment ceux qui ont la garde des titres des clients (soit directement, soit pour le compte de remisiers et de gestionnaires de portefeuille) – proposent à leurs clients des programmes de prêt de titres entièrement payés (**programmes de PTEP**). Dans le cadre de ces programmes, le courtier emprunte les titres de ses clients à titre de contrepartiste, puis les utilise pour répondre à sa demande interne ou les prête à des tiers. Pour garantir le prêt, le courtier fournit une garantie au client, directement ou par l'intermédiaire d'un agent de garantie.

Le prêt de titres entièrement payés offre l'avantage tangible de débloquer des actifs qui suscitent de la demande sur le marché tout en procurant des revenus supplémentaires aux clients prêteurs et à leurs courtiers. En revanche, cette pratique n'est pas dénuée de risque. Il est donc important que le client comprenne parfaitement ces risques avant de consentir à ce que le courtier utilise ses titres dans le cadre de ses opérations ou les prête à des tiers³.

La Règle 4600 des Règles CPPC régissait historiquement⁴ les accords de prêt de titres classiques, principalement axés sur les prêts institutionnels, ainsi que les situations plus rares de prêts auprès de clients de détail⁵. En 2019, compte tenu des caractéristiques et des risques associés aux programmes de PTEP et du fait que ceux-ci étaient axés sur la clientèle de détail en général, l'OCRI (l'OCRCVM, à l'époque) a établi un cadre plus rigoureux de conditions et de restrictions à l'égard des programmes de prêt de titres entièrement payés (les **conditions générales des programmes de PTEP**). Cette décision a été prise en consultation avec les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (**ACVM**), le Fonds canadien de protection des investisseurs (**FCPI**) (le FCPE, à l'époque) et un conseiller juridique externe. Ce cadre assujettissait les programmes de PTEP approuvés des courtiers à ce qui suit :

² Dans le présent bulletin, nous utilisons indifféremment les expressions « prêt de titres entièrement payés » et « PTEP ».

³ Vous trouverez à la section 1.4 du projet révisé de note d'orientation sur les programmes de prêt de titres entièrement payés figurant à l'annexe E une analyse des risques associés au prêt de titres.

⁴ Avant décembre 2021, les prêts de titres étaient régis par la Règle 2200 des courtiers membres, *Opérations de prêt d'argent et de titres*, remplacée par la Règle 4600 des Règles CPPC.

⁵ L'article 4607 des Règles CPPC traite en particulier des accords de garantie qui sont couramment utilisés dans le cadre d'accords de prêt de titres avec des clients de détail. Cet élément, combiné aux Règles CPPC plus génériques et aux exigences du Formulaire 1 touchant la relation entre le courtier et les clients de détail, a défini le régime des prêts de détail et de protection des clients.

- un régime modifié de protection des clients exigeant des dispenses à l'égard de l'alinéa 4603(3)(ii) des Règles CPPC et des exigences en matière de capital énoncées dans les Notes et directives du Tableau 1 du Formulaire 1;
- certaines conditions générales visant à :
 - permettre aux clients de mieux contrôler les risques liés au prêt de titres entièrement payés et leur fournir davantage de renseignements à ce sujet;
 - augmenter la probabilité que le client puisse recourir à la garantie en cas d'insolvabilité du courtier;
 - limiter le prêt de titres entièrement payés aux titres liquides et peu volatils.

Ce cadre a été présenté dans le document GN-4600-22-001 – *Note d'orientation sur les programmes de prêt de titres entièrement payés (Note d'orientations sur les programmes de PTEP⁶)*. Dans cette note d'orientation, l'OCRI s'est engagé à recueillir des renseignements sur le fonctionnement et l'évolution des programmes de PTEP approuvés afin d'élaborer des règles adaptées à ces programmes. L'objectif était de codifier les mesures ayant prouvé leur efficacité, de préserver la protection des investisseurs et de faire disparaître la nécessité de demander des dispenses au conseil.

Le projet de modification des règles concernant le prêt de titres entièrement payés que nous publions ici dans le cadre d'un appel à commentaires cible cet objectif. Il est le fruit de notre examen du cadre actuel et des consultations avec nos comités consultatifs ainsi qu'avec les différents courtiers qui administrent actuellement ou qui souhaitent administrer de tels programmes.

Par ailleurs, au cours de l'examen, nous avons mis le doigt sur quelques aspects des Règles CPPC et du Formulaire 1 qu'il fallait réviser par souci de clarté et d'uniformité. Ces aspects des règles ne sont certes pas propres aux prêts de titres entièrement payés, mais ils concernent les accords de financement des courtiers, qui s'y rapportent. Aussi recommandons-nous les révisions dans le cadre du même projet de modification.

1.1. Activités actuelles de prêt de titres entièrement payés des courtiers

À l'heure actuelle, huit courtiers sont autorisés à proposer des programmes de PTEP. D'autres ont exprimé leur intérêt à l'égard de ces programmes.

⁶ La note d'orientation a initialement été publiée le 17 juin 2019 dans l'Avis sur les règles de l'OCRCVM 19-0109, ultérieurement remplacé par le document GN-4600-22-001, qui contient essentiellement les mêmes directives, mises à jour pour tenir compte des changements de numérotation des règles résultant de la mise en œuvre des règles en langage simple de l'OCRCVM.

En juin 2023, au total, environ 165 000 clients étaient inscrits à des programmes de PTEP approuvés. Ces clients étaient en majorité des clients de détail⁷. En juin 2023, le montant des titres entièrement payés prêtés dans le cadre des programmes de PTEP s'élevait à environ un demi-milliard de dollars canadiens. Au cours de la période de 12 mois précédant le mois de juin 2023, ces programmes avaient généré au total des produits d'environ 18,8 millions de dollars canadiens, partagés entre les courtiers et les clients. Les titres empruntés sont généralement prêtés sur le marché ou utilisés pour subvenir à la demande interne du courtier, aux fins de vente à découvert, de constitution de garanties ou de règlement.

Les courtiers s'attendent à ce que leurs programmes de PTEP poursuivent leur expansion à mesure que les clients les connaîtront mieux. Ils ont également fait part de la souplesse qui serait nécessaire dans certains domaines, comme ceux des emprunts auprès de clients institutionnels, des titres admissibles aux programmes de prêt et du type de garantie.

2. Projet de modification

Le projet couvre plusieurs catégories de modifications :

- des modifications propres au prêt de titres entièrement payés de clients de détail;
- des modifications ayant une incidence sur le financement;
- des modifications de nature corrélative.

Nous examinons ci-dessous ces modifications et leur incidence. Les versions nettes du projet de modification des Règles CPPC et du Formulaire 1 se trouvent à l'[annexe A](#) et à l'[annexe B](#), respectivement; les versions soulignant les modifications se trouvent respectivement à l'[annexe C](#) et à l'[annexe D](#).

2.1 Projet de modification des règles concernant le prêt de titres entièrement payés

Nous proposons :

- d'ajouter à la Règle 4600 une nouvelle Partie B.2. intitulée *Emprunt de titres de clients de détail qui sont entièrement payés ou qui ont une marge excédentaire*, et
- d'apporter les modifications correspondantes aux notes et directives des états et tableaux touchés du Formulaire 1.

Ces modifications codifient en grande partie dans nos règles les conditions générales des programmes de PTEP que nous jugeons efficaces et préservent la protection des investisseurs. Ce faisant, nous conservons la même démarche à l'égard du prêt de titres entièrement payés dans la plupart des cas, à quelques exceptions près. Nous analysons ces exceptions, ainsi que les exigences codifiées, dans les sections suivantes.

⁷ Un petit pourcentage de clients institutionnels participent aux programmes gérés par deux courtiers.

2.1.1 Champ d'application général de la nouvelle Partie B.2. proposée pour la Règle 4600

La Partie B.2. proposée pour la Règle 4600 énonce des exigences propres aux courtiers qui empruntent à des clients de détail des titres entièrement payés ou à marge excédentaire. Contrairement aux conditions générales actuelles des programmes de PTEP, les exigences énoncées à la Partie B.2. de la Règle 4600 :

- sont obligatoires lorsque les activités d'emprunt concernent des clients de détail;
- ne s'appliqueraient aux activités d'emprunt auprès de clients institutionnels que lorsque le client choisit d'être traité comme un client de détail aux fins des prêts⁸.

Activités de PTEP des courtiers et programmes de PTEP des courtiers

Les exigences de la Partie B.2. de la Règle 4600 sont censées s'appliquer à tous les accords de prêt de titres entièrement payés conclus entre le courtier et le client de détail, que ce soit par le biais d'un programme structuré du courtier (p. ex., programme de PTEP) ou non. L'approche proposée rend les dispositions plus claires, fait en sorte que le régime de protection des clients soit cohérent à l'échelle de la clientèle de détail et réduit les cas d'arbitrage réglementaire résultant d'interprétations arbitraires de ce qui constitue un programme.

PTEP de détail et PTEP institutionnel

Les conditions générales des programmes de PTEP, bien qu'adaptées aux programmes de PTEP – qui tendent à attirer les clients de détail –, ne font pas de distinction entre les clients institutionnels et les clients de détail. Le projet de modification vise en revanche à différencier les deux catégories de clients, conformément à l'approche actuelle de différenciation des clients prise par la Règle 4600. À la suite de consultations internes et sectorielles, nous convenons qu'une plus grande flexibilité se justifie lorsqu'il s'agit de clients institutionnels, compte tenu des pratiques traditionnelles du marché des prêts, du niveau d'expertise des clients institutionnels et des outils d'atténuation des risques dont ils disposent.

Ainsi, la Partie B.2. introduit essentiellement dans les règles les conditions générales plus strictes des programmes de PTEP et leur régime de protection des clients, qui s'appliquent au prêt de titres entièrement payés de clients de détail. Le prêt de titres de clients institutionnels resterait en revanche soumis aux exigences traditionnelles de la Règle 4600, à moins que le client institutionnel ne choisisse d'être traité comme un client de détail. Autrement dit, lorsqu'il prête des titres entièrement payés ou à marge excédentaire, le client institutionnel peut, au choix, structurer son accord de prêt conformément aux exigences plus génériques de la Règle 4600 sur le financement ou conformément aux exigences plus strictes de la Partie B.2. proposée pour la Règle 4600.

⁸ Projet d'article 4620 des Règles CPPC.

2.1.2 Projet d'article 4621 – *Consentement et convenance*

Cet article précise que le courtier ne peut emprunter les titres d'un client qu'avec le consentement préalable de ce dernier et après s'être assuré, s'il y a lieu, que les opérations de prêt de titres entièrement payés conviennent au client⁹. Ces exigences cadrent avec nos exigences générales relatives au consentement du client¹⁰ et à l'évaluation de la convenance¹¹, ainsi qu'avec les conditions générales des programmes de PTEP. Nous ne nous attendons pas à ce que leur mise en œuvre ait de nouvelle incidence nette.

2.1.3 Projet d'article 4622 – *Convention de prêt de titres*

Cet article précise l'obligation incombant au courtier de conclure par écrit avec le client prêteur et toute tierce partie à l'accord de prêt (par exemple, le remisier, le gestionnaire de portefeuille ou l'agent de garantie) une convention de prêt de titres, et prescrit les dispositions minimales à intégrer obligatoirement dans la convention en question¹². Ces exigences cadrent avec celles des règles actuelles, les conditions générales des programmes de PTEP¹³ et les pratiques du marché. Nous ne nous attendons donc pas à ce qu'elles aient de nouvelle incidence nette.

2.1.4 Projet d'article 4623 – *Information à fournir*

Cet article énonce les exigences particulières selon lesquelles le courtier emprunteur doit fournir au client des renseignements adéquats au sujet de la convention de prêt, y compris la structure du prêt, les avantages et les risques pour le client et les restrictions portant sur la garantie offerte par le Fonds de protection des investisseurs (FPI), et obtenir du client une attestation du fait qu'il a compris ces renseignements. Ces exigences cadrent avec nos exigences plus génériques relatives à l'information à fournir aux clients, ainsi qu'avec les conditions générales des programmes de PTEP¹⁴. Nous ne nous attendons pas à ce que leur mise en œuvre ait de nouvelle incidence nette.

2.1.5 Projet d'article 4624 – *Biens donnés en garantie*

Cet article énonce l'exigence selon laquelle le courtier emprunteur doit fournir et maintenir, pendant la durée du prêt, des biens en garantie d'une valeur suffisante pour garantir pleinement le prêt. Il prescrit par ailleurs les critères minimaux à respecter pour que la garantie soit jugée adéquate. Ainsi, la garantie doit être :

⁹ Il n'existe aucune obligation d'évaluer la convenance d'un programme de prêt de titres entièrement payés dont les services sont offerts par le biais d'un compte sans conseils (conformément au paragraphe 3404(1) des Règles CPPC).

¹⁰ Article 4312 des Règles CPPC.

¹¹ Règle 3400 des Règles CPPC.

¹² Dans le projet de note d'orientation sur le PTEP, nous précisons que, bien qu'il soit possible de conclure des conventions distinctes lorsque plusieurs parties sont en jeu, aux fins de nos règles, ces conventions seront considérées comme faisant partie d'une convention-cadre sur le prêt de titres.

¹³ Conditions générales des programmes de PTEP décrites à la section 3.2.1 de la Note d'orientation sur le PTEP.

¹⁴ Conditions générales des programmes de PTEP décrites à la section 3.2.2 de la Note d'orientation sur le PTEP.

- constituée d'espèces ou, lorsque l'OCRI le permet, de titres de créance dont le taux de marge est de 5 % maximum;
- supérieure à 102 % de la valeur marchande des titres empruntés, lorsque des espèces sont données en garantie, et à 105 % si des titres sont donnés en garantie;
- détenue sous une forme acceptable par l'OCRI, comme le prescrit notamment le paragraphe 4624(5) du projet.

Les exigences en matière de garantie proposées ici diffèrent des exigences actuelles de la Règle 4600 et, plus particulièrement, de l'article 4607, les différences reposant sur les conditions générales des programmes de PTEP à l'égard des accords de garantie sur le prêt de titres entièrement payés¹⁵. Le projet d'article 4624 codifie en grande partie les conditions générales des programmes de PTEP en matière de garantie : la garantie doit être en espèces, sauf si l'OCRI autorise à donner des titres en garantie et celle-ci est détenue sous une forme acceptable.

En rupture avec les exigences de la Règle 4600 sur la valeur de la garantie et avec les conditions générales des programmes de PTEP en la matière, nous normalisons le taux de garantie à 102 % pour les garanties en espèces et à 105 % pour les garanties sous forme de titres. L'idée est d'éliminer la confusion et les incohérences pratiques liées à l'approche actuelle fondée sur les conditions générales des programmes de PTEP qu'ont signalées les courtiers consultés. Les conditions générales des programmes de PTEP exigent que le courtier transfère au client toute garantie excédentaire perçue auprès des tiers emprunteurs, ce qui peut se traduire par un manque d'uniformité de la garantie d'un prêt ou d'un client à un autre. Les taux de garantie proposés sont conformes aux pratiques du secteur en matière de prêt. Nous pensons que l'uniformité qui en ressortira sera favorable aux courtiers.

2.1.6 Projet d'article 4625 – Interdiction de double utilisation des actifs

Cet article précise les restrictions relatives à la double utilisation des titres prêtés ainsi que des actifs donnés en garantie. Il vise à atténuer les risques résultant d'une double utilisation des actifs, qui peuvent aller du risque de défaut du courtier à des risques de contagion plus systémiques.

Cette exigence cadre avec les conditions générales des programmes de PTEP¹⁶ et ne devrait pas avoir de nouvelle incidence nette, selon nous.

¹⁵ Conditions générales des programmes de PTEP décrites à la section 3.1.4 de la Note d'orientation sur le PTEP.

Bien que la note en question traite des situations dans lesquelles les espèces sont le seul type de garantie autorisé dans le cadre des programmes de PTEP, l'OCRI a permis de donner des titres en garantie dans des circonstances exceptionnelles, quand le modèle proposé de détention de la garantie (c.-à-d., par l'intermédiaire d'un agent de garantie pour le client) augmente la probabilité que le client fasse appel à la garantie en cas d'insolvabilité du courtier emprunteur.

¹⁶ Conditions décrites aux sections 1.4 et 3.1.4 de la Note d'orientation sur le PTEP.

2.1.7 **Projet d'article 4626 – Tenue de dossiers**

Cet article énonce l'exigence selon laquelle les opérations de prêt de titres entièrement payés de clients de détail sont consignées dans le compte de négociation de titres du client de détail prêteur, en faisant clairement la distinction entre les titres prêtés et les garanties données.

À l'heure actuelle, l'alinéa 4603(3)(ii) des Règles CPPC exige que les comptes de financement soient maintenus distinctement des comptes de négociation de titres des clients. À titre de comparaison, selon le cadre de référence des programmes de PTEP¹⁷, les courtiers doivent consigner les opérations de prêt de titres entièrement payés de clients (de détail et institutionnels) dans les comptes de négociation de titres des clients et demander au conseil à être dispensés de l'application de l'alinéa 4603(3)(ii)¹⁸.

Le projet d'article 4626 codifie l'approche des conditions générales des programmes de PTEP en matière de tenue de dossiers pour le prêt de titres entièrement payés de clients de détail¹⁹. À titre de comparaison, conformément à l'approche relative à la différenciation des clients prévue dans le projet de modification et dans la Règle 4600, les activités de prêt de titres entièrement payés de clients institutionnels seront assujetties aux exigences actuelles de tenue de dossiers prévues à l'alinéa 4603(3)(ii) des Règles CPPC, qui s'applique aux prêts traditionnels.

Cette modification des règles rend plus claires les exigences en matière de tenue de dossiers et fait disparaître l'obligation actuelle de demander une dispense au conseil à l'égard de l'alinéa 4603(3)(ii). Par conséquent, nous nous attendons à ce que cette modification allège la charge de travail des parties concernées.

2.1.8 **Projet d'article 4627 – Communications avec les clients**

Cet article précise que les communications aux clients prêteurs concernant la convention de prêt doivent contenir des renseignements adéquats sur les titres prêtés, les biens donnés en garantie, les produits gagnés et les commissions ou frais payés directement ou indirectement par le client. Ces exigences cadrent avec nos exigences globales relatives aux communications avec les clients, ainsi qu'avec les conditions générales des programmes de PTEP²⁰. Nous ne nous attendons pas à ce que leur mise en œuvre ait de nouvelle incidence nette.

2.1.9 **Projet d'article 4628 – Titres admissibles à l'emprunt**

Les dispositions actuelles des Règles CPPC ne prévoient pas de restrictions quant aux titres entièrement payés qu'un courtier peut emprunter à ses clients. À titre de comparaison, selon les

¹⁷ Consultez la Note d'orientation sur le PTEP pour obtenir un aperçu de ce cadre et de ses fondements.

¹⁸ Conditions décrites aux sections 3.1.1 et 3.2.4 de la Note d'orientation sur le PTEP.

¹⁹ À titre de comparaison, le prêt de titres entièrement payés de clients institutionnels restera régi par l'alinéa 4603(3)(ii) des Règles CPPC.

²⁰ Conditions décrites aux sections 3.2.3 à 3.2.5 de la Note d'orientation sur le PTEP.

conditions générales des programmes de PTEP, les titres que peut emprunter un courtier sont limités aux titres de capitaux propres cotés en bourse que détiennent les clients dans des comptes non enregistrés²¹. L'ajout de critères restrictifs vise à garantir que les titres de capitaux propres cotés en bourse au Canada qui sont empruntés respectent certains seuils de faible volatilité²².

À l'article 4628, nous proposons une approche plus souple, sachant que les conditions du marché peuvent nous obliger à restreindre ou à élargir ces critères de manière efficace. Nous codifions au paragraphe 4628(1) la condition selon laquelle les courtiers ne peuvent emprunter que des titres détenus par des clients dans leurs comptes non enregistrés. En vertu du projet de paragraphe 4628(2), l'OCRI est habilité à prescrire à l'occasion des restrictions quant aux titres qu'un courtier peut emprunter à un client lorsqu'il juge que cela est dans l'intérêt des clients et du public. Les critères de restriction seront publiés sur le site Web de l'OCRI.

Pour l'instant, nous entendons faire des restrictions prévues dans les conditions générales des programmes de PTEP les restrictions prescrites par l'OCRI, sous réserve de ce qui suit :

- dans le cadre de la présente publication, nous demandons si la restriction actuelle selon laquelle les courtiers ne peuvent emprunter que des titres de capitaux propres cotés en bourse devrait être assouplie pour autoriser d'autres titres;
- en ce qui concerne les titres de capitaux propres cotés en bourse au Canada, nous comptons apporter une modification au calcul. Après l'entrée en vigueur du projet de modification, les courtiers devront utiliser le « cours de clôture moyen pondéré en fonction du volume supérieur ou égal à 2,00 \$ sur six mois » au lieu du « cours moyen pondéré en fonction du volume supérieur ou égal à 2,00 \$ sur six mois » parmi les critères d'admissibilité des titres pour leurs activités de PTEP. Nous pensons que cette méthode de calcul plus simple et moins contraignante permettra toujours de respecter la portée générale de cette restriction, à savoir la préservation de l'intégrité du marché.

Les critères d'admissibilité des titres, que publiera l'OCRI lorsque le projet de modification entrera en vigueur, figurent à l'[annexe F](#).

2.1.10 Projet d'article 4629 – Rapport d'audit à usage particulier

Dans cet article, nous proposons de codifier la condition prévue dans les conditions générales des programmes de PTEP selon laquelle le courtier emprunteur doit produire un rapport d'audit indépendant à usage particulier sur ses activités de prêt de titres entièrement payés²³. Cette exigence vise à s'assurer que des contrôles adéquats sont en place chez le courtier emprunteur.

²¹ Conditions générales des programmes de PTEP décrites à la section 3.1.2 de la Note d'orientation sur le PTEP.

²² Conditions générales des programmes de PTEP décrites à la section 3.1.2 de la Note d'orientation sur le PTEP.

²³ Conditions générales des programmes de PTEP décrites à la section 3.3.3 de la Note d'orientation sur le PTEP.

En rupture avec les conditions générales des programmes de PTEP, qui stipulent que le courtier emprunteur doit produire le rapport d'audit à usage particulier chaque année, nous proposons que ce rapport soit produit à la demande de l'OCRI. Cette disposition cadre avec notre approche fondée sur les risques pour les règles de conduite des affaires et les règles prudentielles, maintenant que les courtiers gèrent des programmes de PTEP bien établis depuis plusieurs années.

Nous nous attendons à ce que cette disposition ait une incidence neutre ou allège la charge de travail des courtiers.

2.1.11 Projet d'article 4630 – Obligations et restrictions supplémentaires

Cet article définit le pouvoir qu'a l'OCRI d'imposer des obligations ou des restrictions supplémentaires lorsqu'il le juge nécessaire dans l'intérêt des clients et du public. Il précise en outre les contours de la manière dont l'OCRI peut exercer ce pouvoir, par exemple lorsqu'il cherche à :

- accroître la transparence des activités de prêt de titres entièrement payés;
- augmenter la probabilité que le client prêteur puisse recourir à la garantie en cas d'insolvabilité du courtier;
- préserver l'intégrité du marché.

Certains programmes de courtiers peuvent avoir des caractéristiques particulières qui obligent le personnel de l'OCRI à imposer des exigences supplémentaires dans l'intérêt des clients – par exemple, à l'égard du mode de détention des garanties ou de l'information à communiquer aux clients.

Ce pouvoir permet à l'OCRI de répondre efficacement et rapidement aux besoins des investisseurs et du secteur tout en tenant compte des différents modèles d'activité des courtiers, des conditions et des risques du marché, ainsi que de l'évolution de la jurisprudence (p. ex., en matière de faillite des courtiers et de droits de recours des clients). L'OCRI continuera à exercer ce pouvoir de manière transparente, et nous nous attendons à ce que cette disposition ait une incidence favorable.

2.1.12 Projet de modification du Formulaire 1

Parallèlement au projet de réglementation ci-dessus (nouvelle Partie B.2 pour la Règle 4600), nous proposons d'apporter les modifications correspondantes au Formulaire 1 en ce qui a trait aux opérations de prêt de titres entièrement payés. À l'heure actuelle, le Formulaire 1 exige une marge correspondant soit à l'insuffisance de la valeur de prêt, soit à l'insuffisance de la valeur marchande dans le cas des opérations de financement avec d'« autres contreparties », selon que le courtier détient ou non la garantie en dépôt fiduciaire. Le projet de modification exclut les opérations de prêt de titres entièrement payés de ces exigences de marge, mais introduit

une nouvelle exigence de marge qui s'applique si le courtier ne met pas de côté une garantie adéquate pour le client prêtant des titres entièrement payés. Le projet de modification du Formulaire 1 touchant les opérations de prêt de titres entièrement payés prévoit :

- l'introduction d'une marge obligatoire si le courtier ne met pas de côté une garantie adéquate conformément aux dispositions du projet de Partie B.2. de la Règle 4600 [Tableau 1, *Notes et directives* (7)(iv)(c)];
- l'octroi d'un délai de grâce d'une journée au courtier pour qu'il puisse compléter la garantie avant qu'une pénalité au titre du capital ne s'applique, ce qui cadre avec les pratiques opérationnelles et les autres dispositions de financement [Tableau 1, *Notes et directives* (14)];
- l'ajout d'exigences touchant la déclaration des garanties et les restrictions connexes, comme l'obligation d'exclure les garanties lors du calcul des soldes créditeurs disponibles, de la marge des clients et de l'avoir net [État D, *Notes et directives* (2); Tableau 4, *Notes et directives* (2), (5)(v), (8)(1)(d); Tableau 10, *Notes et directives* (4)].

Ces modifications permettent de gagner en précision et en exactitude quant aux exigences de déclaration des marges et des garanties applicables selon le Formulaire 1. Elles font aussi en sorte que les courtiers n'aient plus besoin de demander une dispense au conseil à l'égard des marges actuellement requises lorsqu'ils empruntent des titres entièrement payés²⁴.

2.2 Projet de modification des règles concernant le financement

Les modifications proposées dans la présente section visent à corriger les chevauchements et les incohérences dans les règles actuelles concernant le financement. Nous souhaitons que ces modifications aient pour effet d'améliorer la clarté et l'uniformité des règles sans alourdir la charge des parties prenantes.

2.2.1 Modifications des définitions des articles 1201 et 4602

Nous proposons de modifier l'article 1201 en remplaçant le terme « *convention de prêt d'espèces et de titres écrite* » par les termes « *prêt d'espèces* » et « *prêt de titres* ». Nous ne pensons pas qu'il soit nécessaire de définir ce qu'est une convention écrite, sachant que, selon les règles, les dispositions doivent figurer dans une convention écrite. À titre de comparaison, les nouveaux termes cadrent avec la terminologie utilisée dans le Formulaire 1 fondé sur les Règles CPPC, qui met l'accent sur l'opération et les différences entre un prêt d'espèces et un prêt de titres.

²⁴ À l'heure actuelle, les courtiers qui ont mis en place des programmes de PTEP s'appuient sur les dispenses accordées par le conseil à l'égard des marges requises selon les Notes et directives du Formulaire 1, Partie II, Tableau 1 (lignes 4, 8 et 12), en l'absence de règles sur les marges et les garanties propres à ces programmes. Sections 3 et 4 de la Note d'orientation sur le PTEP.

Nous proposons d'introduire à l'article 4602 le terme « *financement* », qui peut désigner un « *prêt d'espèces* », un « *prêt de titres* », une « *mise en pension* » ou une « *prise en pension* ». L'idée est de faire en sorte que les règles qui renvoient à ces opérations, quelles qu'elles soient, soient plus faciles à lire. Nous proposons également une modification mineure à la définition actuelle de « *convention de prêt d'espèces à un jour* », par souci de clarté.

2.2.2 Modifications des articles traitant des accords de *financement*²⁵

Nous proposons de rassembler à l'article 4604 les exigences relatives au financement actuellement réparties entre la Règle 4600 et la Règle 5800. Nos exigences gagnent ainsi en clarté et en uniformité, et nous éliminons le chevauchement et le dédoublement inutiles des dispositions actuelles. Plus précisément :

- nous combinons les exigences des articles 4604, 5810, 5840 et 5850 dans l'article 4604, tout en supprimant les incohérences et en rendant les dispositions plus claires. Par exemple :
 - en remplaçant « titres » par « actifs », pour tenir compte de l'application des exigences aux titres et aux espèces²⁶;
 - en supprimant entièrement le paragraphe 5840(1), qui sous-entend que les exigences de l'article 5840 (à intégrer dans l'article 4604) ne s'appliquent qu'aux opérations de prêt impliquant des espèces;
 - en établissant que les exigences de l'article 5840 (que nous proposons d'intégrer dans l'article 4604) s'appliquent également aux opérations de prêt de titres qui n'impliquent pas d'espèces;
 - en polissant la rédaction des autres alinéas;
- nous ajoutons à l'article 4604 (sous l'alinéa (2)(iv)) l'obligation d'énoncer dans la convention écrite les droits des parties d'exiger en tout temps que toute valeur insuffisante des biens donnés en garantie soit comblée. À l'heure actuelle, cette exigence ne s'applique qu'aux accords de prêt ou d'emprunt conclus avec des entités inscrites et aux prises ou mises en pension²⁷. Nous pensons qu'elle doit être appliquée à tous les accords de financement en général, quelle que soit la contrepartie.

2.2.3 Modifications des articles 4605 et 4606

Nous proposons de regrouper l'article 4605 et l'alinéa 4606(1)(ii) dans l'article renuméroté 4610, qui porterait désormais le titre *Biens donnés en garantie autres que des*

²⁵ Comme indiqué ci-dessus, l'idée est que ce nouveau terme puisse désigner un *prêt d'espèces*, un *prêt de titres*, une *mise en pension* ou une *prise en pension*.

²⁶ Voir les révisions proposées aux alinéas 4604(2)(i) et (iii), qui correspondent aux alinéas actuels 5840(3)(i) et (ii), et 5850(2)(i) et (iii).

²⁷ Actuels paragraphe 4604(2) et alinéa 4606(1)(i).

espèces et des titres. Cette modification clarifie le champ d'application de ces dispositions et élimine les répétitions inutiles.

2.2.4 Modifications des dispositions du Formulaire 1 sur les accords de financement

Parallèlement aux modifications proposées des Règles CPPC en matière de *financement*, présentées à la section 2.2 du présent bulletin, nous proposons d'apporter au Formulaire 1 les modifications correspondantes qui sont nécessaires pour mettre en concordance les deux instruments relativement à ces accords. Par exemple :

- Modifications au Tableau 1, *Notes et directives* (8)(i)
- Modifications au Tableau 1, *Notes et directives* (11)
- Modifications au Tableau 7, *Notes et directives* (7)(v)(iii), (8)(i)
- Modifications aux Tableaux 1 et 7, *Notes et directives* (13)

2.3 Modifications corrélatives proposées

Il s'agit de modifications apportées à d'autres dispositions des Règles CPPC et du Formulaire 1 indirectement touchées par le projet de modification présenté ci-dessus, qui sont nécessaires pour faire en sorte que ces dispositions cadrent avec les modifications. Voici en quoi consistent ces modifications corrélatives :

- modification de l'article 4318 pour préciser que les courtiers conservent les titres entièrement payés ou à marge excédentaire en dépôt fiduciaire jusqu'à la date à laquelle les titres sont empruntés ou prêtés;
- modification de l'article 4429 pour préciser que, à l'exception des nouvelles émissions et des titres empruntés par le courtier en vertu de la Partie B.2. de la Règle 4600, seuls les titres entièrement payés peuvent être transférés à une dénomination autre que celle du courtier;
- suppression de l'article 4607 de la Règle 4600, qui concerne les activités de financement courantes avec d'« autres contreparties », pour éviter toute confusion et tout chevauchement avec la Partie B.2. de la Règle 4600, nouvellement introduite. L'incidence qu'a l'exposition au risque de crédit sur les marges en cas d'opérations avec d'« autres contreparties » est déjà abordée dans les Tableaux 1 et 7 du Formulaire 1. Les parties pertinentes de l'article 4607 actuel sont incluses dans les Tableaux 1 et 7 pour clarifier les exigences en matière de garanties qui permettent d'appliquer la marge correspondant à l'insuffisance de la valeur marchande à d'autres contreparties;

- apport de modifications de forme à quelques dispositions des Règles CPPC et du Formulaire 1 pour assurer la cohérence structurelle et harmoniser la formulation et les renvois, à savoir :
 - harmonisation de la formulation et des renvois aux articles 4312 et 4424,
 - changements structurels à l'article 4429,
 - changements structurels à la Règle 4600,
 - harmonisation des renvois à l'article 5130,
 - changements structurels ou harmonisation de la formulation aux Règles 5800 et 5900,
 - changements structurels (p. ex., numérotation des articles) dans le Formulaire 1.

Nous nous attendons à ce que ces modifications touchant les accords de financement aient pour effet d'harmoniser les règles et de traduire les pratiques actuelles sans incidence défavorable ou charge supplémentaire pour les parties prenantes.

3. **Projet de note d'orientation sur le PTEP**

Nous proposons des révisions à la note d'orientation actuelle sur le PTEP, à la suite du projet de modification. La note d'orientation révisée clarifie nos attentes quant à la conformité des courtiers avec nos règles lorsqu'ils offrent des prêts de titres entièrement payés à des clients de détail conformément à la Partie B.2. proposée pour la Règle 4600. Nous encourageons les parties prenantes à lire le projet de modification concernant le prêt de titres entièrement payés ainsi que la note d'orientation révisée.

Le projet de note d'orientation sur le PTEP est joint à l'[annexe E](#). Il entrera en vigueur en même temps que le projet de modification et remplacera la note d'orientation actuelle sur le PTEP.

4. **Incidence du projet de modification**

4.1. **Incidence sur les parties prenantes**

Essentiellement, le projet de modification :

- codifie dans nos règles les aspects du cadre de réglementation actuel relatifs au prêt de titres entièrement payés que nous jugeons efficaces tout en préservant la protection des investisseurs et la stabilité du marché;
- permet aux règles actuelles relatives au financement de gagner en clarté et en uniformité, sans en modifier la nature.

Par conséquent, dans ces domaines, nous nous attendons à ce que le projet de modification ait pour effet de renforcer la transparence et l'efficacité, sans imposer de charge de travail supplémentaire aux parties concernées.

Dans les domaines dans lesquels nous avons notablement revu notre approche, nous nous attendons à ce que l'incidence soit favorable et l'emporte sur les coûts connexes éventuels. Plus précisément :

- La distinction proposée entre les types de clients assure un régime de protection des investisseurs plus rigoureux en cas de prêt de titres entièrement payés de clients de détail et procure une plus grande souplesse s'il s'agit du prêt de titres entièrement payés de clients institutionnels. Nous pensons que cette démarche offre un juste équilibre entre la protection des investisseurs et la proportionnalité de la réglementation, et qu'elle cadre avec l'approche globale des Règles CPPC en matière de différenciation des clients et des modèles d'affaires.
- La normalisation proposée des exigences en matière de garantie (projet de paragraphe 4624(3)) obligera probablement certains courtiers qui ont des programmes de PTEP actifs à ajouter des garanties supplémentaires pour satisfaire à cette exigence. Selon nous, ces coûts sont contrebalancés par les avantages qu'apporte cette nouvelle exigence en renforçant la protection des investisseurs et l'uniformité à l'échelle du secteur.
- En étant habilité à imposer des obligations et des restrictions supplémentaires visant les activités de prêt de titres entièrement payés des courtiers (projet d'article 4630), comme nous le proposons, l'OCRI pourrait répondre efficacement et rapidement aux besoins de chaque programme de PTEP, dans les limites prescrites de son pouvoir.
- L'élimination de la nécessité d'obtenir des dispenses auprès du conseil en matière de tenue de dossiers sur les prêts et de marges obligatoires allégera la charge des courtiers touchés et de l'OCRI.

Le projet de modification n'a pas d'incidence sur les courtiers en épargne collective, car, à l'heure actuelle, ces derniers ne sont pas autorisés à mener des activités de prêt de titres entièrement payés. Nous entendons évaluer l'applicabilité future du projet de modification à ces courtiers dans le cadre du projet de consolidation des règles.

Une évaluation de l'incidence du projet de modification figure à l'[annexe G](#).

4.2. Incidence régionale

Le projet de modification ne devrait avoir aucune incidence propre à une région, puisqu'il touche indistinctement toutes les parties prenantes du secteur à l'échelle du Canada.

4.3. Incidence d'autres projets de politique réglementaire

Le projet de modification et le projet parallèle de consolidation des règles ne dépendent l'un de l'autre à aucun égard important à ce stade, principalement en raison de l'absence de dispositions comparables dans les Règles visant les courtiers en épargne collective. Nous nous

attendons à ce que, une fois le projet de modification approuvé, l'incidence des mesures à prendre pour adapter en conséquence les nouvelles règles consolidées soit minimale.

Nous prévoyons toutefois des répercussions indirectes par suite de l'entrée en vigueur du projet de modernisation des règles relatives aux dérivés²⁸. Dans le cadre de ces modifications, nous étendons la définition de « client institutionnel » aux personnes physiques qui atteignent les seuils indiqués dans la définition et qui demandent à être traitées comme des investisseurs institutionnels. La nouvelle définition n'influe pas sur notre décision de différencier les clients institutionnels et les clients de détail aux fins du projet de modification. Les parties concernées doivent toutefois tenir compte de ce prochain changement.

5. Solutions de rechange examinées

Nous avons envisagé les deux solutions de rechange suivantes :

- maintenir le cadre réglementaire actuel, qui repose sur des dispenses du conseil;
- publier le projet de modification dans le cadre du projet de consolidation des règles.

Ces solutions de rechange posent des défis en termes de contenu et de délais. Le projet de modification renforce l'efficacité et la transparence du cadre réglementaire actuel relatif au prêt de titres entièrement payés, tout en réduisant la charge procédurale des parties concernées. Parallèlement à cela, nous avons décidé de publier le projet de modification maintenant afin de pouvoir mener des consultations et mettre en œuvre ces modifications quelle que soit la complexité du projet de consolidation des règles, dont la mise en œuvre prendra probablement plus de temps.

6. Questions

Même si nous sollicitons des commentaires sur tous les aspects du projet de modification, nous aimerions aussi plus précisément recevoir des commentaires sur les questions suivantes :

- **Question 1** : Avez-vous quelque chose à redire à l'égard de l'approche proposée de différenciation des clients, selon laquelle le prêt de titres entièrement payés de clients de détail est soumis aux exigences plus rigoureuses de la Partie B.2. de la Règle 4600, alors que les clients institutionnels peuvent prêter des titres dans le cadre d'un prêt traditionnel?
- **Question 2** : Devrions-nous permettre aux courtiers d'emprunter à leurs clients de détail des titres autres que des titres de capitaux propres cotés en bourse? Pourquoi répondez-vous « oui » ou « non »? Dans l'affirmative, précisez le type/la qualité des titres qui devraient être autorisés et la raison sous-jacente.

²⁸ Pour en savoir plus sur l'état d'avancement de cette initiative, consultez les documents publiés sur le site Web de l'OCRI à propos du projet de modernisation des règles relatives aux dérivés (phase 1).

7. Processus d'élaboration des politiques réglementaires

7.1 Objectif d'ordre réglementaire

Le projet de modification vise à améliorer le cadre de réglementation concernant les opérations de prêt de titres entièrement payés de clients de détail, ainsi qu'à corriger les chevauchements et les incohérences dans les règles actuelles concernant les accords de financement.

On considère que le projet de modification est dans l'intérêt public, puisqu'il permettrait de faire ce qui suit :

- favoriser l'équité, l'efficacité et l'intégrité des marchés des capitaux;
- faciliter l'accès aux services-conseils et aux produits des investisseurs présentant des profils démographiques différents;
- promouvoir la protection des investisseurs;
- valoriser l'innovation et assurer la flexibilité et l'adaptation aux besoins futurs des marchés des capitaux toujours en évolution, sans compromettre la protection des investisseurs;

7.2 Processus de réglementation

Le conseil d'administration de l'OCRI (**conseil**) a déterminé que le projet de modification est dans l'intérêt public et, le 24 janvier 2024, a approuvé sa publication dans le cadre d'un appel à commentaires.

Nous avons consulté les comités consultatifs suivants de l'OCRI à ce sujet :

- Sous-comité du Groupe consultatif des finances et des opérations – sous-comités sur les opérations et la formule d'établissement du capital
- Groupe consultatif de la conduite des affaires, de la conformité et des affaires juridiques – sous-comité sur l'exécution d'ordres sans conseils

Nous avons également consulté plusieurs courtiers individuels qui administrent actuellement ou souhaitent administrer de tels programmes.

Après avoir examiné les commentaires sur le projet de modification qui auront été reçus en réponse au présent appel à commentaires ainsi que les commentaires des ACVM, le personnel de l'OCRI peut recommander d'apporter des révisions aux dispositions applicables du projet de modification. Si les révisions et les commentaires reçus ne sont pas importants, le conseil autorise le président à les approuver au nom de l'OCRI, et le projet de modification, dans sa version révisée, sera soumis à l'approbation des ACVM. Si les révisions ou les commentaires sont importants, le personnel de l'OCRI soumettra le projet de modification, dans sa version révisée, à la ratification du conseil en vue de sa publication dans le cadre d'un nouvel appel à commentaires ou de sa mise en œuvre, selon le cas.

8. Annexes

[Annexe A – Projet de modification des Règles CPPC \(version nette\)](#)

[Annexe B – Projet de modification du Formulaire 1 \(version nette\)](#)

[Annexe C – Projet de modification des Règles CPPC \(version soulignant les modifications\)](#)

[Annexe D – Projet de modification du Formulaire 1 \(version soulignant les modifications\)](#)

[Annexe E – Projet révisé de Note d'orientation sur le prêt de titres entièrement payés](#)

[Annexe F – Prêt de titres entièrement payés – Critères d'admissibilité des titres](#)

[Annexe G – Évaluation de l'incidence](#)

Annexe E – Projet révisé de note d'orientation sur le prêt de titres entièrement payés**Le ## ##### 202#****GN-[SERIES]-2#-####****Bulletin sur les règles > Note d'orientation****Groupe-ressource :**

Politique de réglementation des membres

Courriel : memberpolicymailbox@ciro.ca

Destinataires à l'interne :

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

Renvoi aux règles : Règles CPPC*Division* : Courtiers en placement

Note d'orientation sur le prêt de titres entièrement payés**Sommaire**

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

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

Dans la présente note d'orientation, tous les renvois à des règles concernent les Règles CPPC, sauf indication contraire.

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

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

³ Article 4620.

Table des matières

| | | |
|------|--|----|
| 1. | Aperçu du prêt de titres entièrement payés | 3 |
| 1.1 | Prêt de titres entièrement payés | 3 |
| 1.2 | Avantages du prêt de titres entièrement payés | 3 |
| 1.3 | Principales caractéristiques du prêt de titres entièrement payés | 3 |
| 1.4 | Risques associés au prêt de titres | 4 |
| 2. | Exigences de l'OCRI en matière de prêt de titres entièrement payés | 7 |
| 2.1 | Aperçu du cadre réglementaire | 7 |
| 2.2 | Conditions préalables à l'emprunt de titres de clients | 7 |
| 2.3 | Convention de prêt de titres | 7 |
| 2.4 | Information à communiquer et attestation du client | 8 |
| 2.5 | Garantie | 10 |
| 2.6 | Interdiction de double utilisation des actifs | 10 |
| 2.7 | Tenue des dossiers | 11 |
| 2.8 | Communications avec les clients | 11 |
| 2.9 | Admissibilité des titres | 12 |
| 2.10 | Conflits d'intérêts | 13 |
| 2.11 | Emprunts auprès des clients de remisiers et de gestionnaires de portefeuille | 13 |
| 2.12 | Politiques et procédures | 13 |
| 2.13 | Information et déclarations réglementaires | 14 |
| 2.14 | Rapport d'audit à usage particulier | 15 |
| 3. | Dispositions applicables | 16 |
| 4. | Note d'orientation antérieure | 16 |
| 5. | Document connexe | 16 |

1. Aperçu du prêt de titres entièrement payés

1.1 Prêt de titres entièrement payés

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

1.2 Avantages du prêt de titres entièrement payés

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

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

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

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

1.3 Principales caractéristiques du prêt de titres entièrement payés

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

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

Dans le cas du prêt de titres entièrement payés et de programmes de PTEP, par exemple, le courtier emprunte auprès de ses clients à titre de contrepartiste; autrement dit, il négocie directement avec le client en tant qu'emprunteur, puis avec le tiers emprunteur en tant que prêteur, dans le cadre de deux

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

opérations distinctes. Le client et le tiers emprunteur sont inconnus l'un de l'autre et ils n'ont aucun droit ni aucune responsabilité l'un envers l'autre du point de vue juridique relativement à l'opération de prêt. Le tiers emprunteur paie au prêteur des frais calculés d'après l'offre et la demande des titres sur le marché de prêt. En particulier, les titres dont l'offre est limitée, mais dont la demande est forte sont considérés comme « difficiles à emprunter » et ils comportent des frais d'emprunt accrus. Le courtier partage avec le client les frais d'emprunt, qui sont déposés chaque mois sur le compte de titres du client.

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

1.4 Risques associés au prêt de titres

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

1.4.1. Risques liés au marché

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

1.4.2 Perte de droits de vote

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

- le courtier ne puisse restituer les titres au client à temps pour que celui-ci exerce ses droits de vote;
- le prêt de titres entièrement payés (comme les programmes de PTEP) exacerbe la pratique du « vote vide ». Celle-ci consiste à emprunter un grand nombre de titres afin d'influer sur le vote relatif à une opération importante ou sur une course aux procurations contestée d'une manière qui pourrait ne pas correspondre à celle dont le client, qui est le propriétaire véritable, aurait voté.

1.4.3 Répercussions fiscales

Le client peut subir des répercussions fiscales associées :

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

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

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

1.4.4 Retards dans le rappel des titres

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

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

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

1.4.5 Recours en cas d'insolvabilité du courtier

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

- Le Fonds de protection des investisseurs (FPI) ne couvre pas les titres du client qui ont été prêtés. Si les actifs déposés dans le fonds des clients sont insuffisants, il existe un risque que le client ne puisse récupérer les titres en prêt. Les titres de clients qui font l'objet d'un accord de prêt de titres, comme un programme de PTEP, mais qui ne sont pas en prêt, restent toutefois admissibles à la protection offerte par le FPI.
- À l'heure actuelle, le traitement des garanties des clients en cas d'insolvabilité du courtier en vertu de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité (LFI)* n'a pas encore été examiné par les tribunaux. Rien ne permet donc de savoir avec une certitude absolue sur le plan juridique si, dans un tel cas, le tribunal déterminera que la garantie du client doit être affectée au « fonds des clients » ou au « fonds général », ou traitée en application d'autres priorités.

1.4.6 Conflits d'intérêts

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

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

1.4.7 Intégrité du marché

Le risque de manipulation du marché peut augmenter lorsque les types de titres prêtés ne sont pas activement négociés ou sont détenus par un petit nombre de porteurs. Ces titres pourraient être plus vulnérables aux pratiques telles que le *short and distort*⁵ (vendre à découvert et fausser le marché) et la liquidation forcée des positions à découvert⁶. De la même façon, une augmentation des ventes à découvert de ces titres peut les rendre difficiles à emprunter. Cela allongerait le délai nécessaire pour les récupérer en cas de résiliation du prêt et poserait davantage de problèmes du point de vue des règlements. Les courtiers sont censés atténuer ces risques en prenant des mesures efficaces de gestion des risques et en se conformant à nos règles et à nos normes.

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

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

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

2.1 Aperçu du cadre réglementaire

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

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

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

2.2 Conditions préalables à l'emprunt de titres de clients

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

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

2.3 Convention de prêt de titres

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

Dans la pratique, il n'est pas rare que des tiers – comme un remisier, un gestionnaire de portefeuille ou un agent de garantie – interviennent dans l'entente de prêt de titres. Ces entités peuvent être parties à la convention de prêt conclue entre le courtier emprunteur et le client prêteur ou à une série de conventions néanmoins traitées comme faisant partie intégrante de la même convention de prêt de titres aux fins de nos règles. La ou les conventions doivent clairement préciser les rôles, les droits et les

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

⁸ Alinéa 4621(1)(i).

⁹ Alinéa 4621(1)(ii).

¹⁰ Paragraphe 3404(2).

¹¹ Paragraphe 3404(1).

responsabilités du client en tant que prêteur, du courtier en tant qu'emprunteur et du tiers dans le cadre de l'entente de prêt. Ainsi, lorsque le courtier emprunte sur les comptes de clients qu'il tient au nom d'un remisier ou d'un gestionnaire de portefeuille, la ou les conventions de prêt de titres doivent désigner clairement :

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

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

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

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

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

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

2.4 Information à communiquer et attestation du client

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

¹² Article 4623.

L'information communiquée à propos de la convention de prêt doit être conforme à nos normes d'information¹³ et contenir au moins une description claire des éléments suivants :

- la structure du prêt, comme le programme de PTEP, le type de comptes ou de sous-comptes à ouvrir et l'objet de l'emprunt des titres du client;
- les avantages de l'entente pour les clients;
- tous les risques applicables propres au client. Par exemple :
 - les risques liés au marché susceptibles de résulter de l'utilisation des titres prêtés pour effectuer des ventes à découvert, ce qui pourrait exercer une pression à la baisse sur le cours des titres prêtés;
 - la difficulté d'accéder sur demande aux titres prêtés si le courtier ne peut rappeler les titres dans les délais prescrits;
 - les répercussions fiscales éventuelles de la réception de paiements de remplacement (tenant lieu des dividendes et distributions versés directement par l'émetteur) de la part du courtier;
 - les répercussions fiscales éventuelles de l'exercice par le client de ses droits à la garantie;
 - la perte des droits de vote rattachés aux titres en prêt, y compris le fait que le courtier ne pourra peut-être pas rappeler les titres prêtés à temps pour que le client exerce ses droits de vote (c'est-à-dire avant la date de clôture des registres) et que les droits de vote rattachés aux titres prêtés pourraient être exercés d'une manière contraire à celle dont le client aurait voulu les exercer;
 - la possibilité que le prêt de titres rende nécessaire l'application des exigences de déclaration d'initié ou des exigences de déclaration liées au signal précurseur en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables;
 - les restrictions de l'accès à la garantie;
 - en cas d'insolvabilité du courtier, la limitation du droit de recours à la garantie;

et

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

Les titres entièrement payés prêtés dans le cadre des activités de prêt de titres entièrement payés de [courtier membre] ne sont pas admissibles à la protection offerte par le Fonds de protection des investisseurs (FPI). Les titres entièrement

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

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

2.5 Garantie

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

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

À l'heure actuelle, l'OCRI n'accepte que les garanties en espèces pour des raisons de protection des investisseurs. Dans des circonstances exceptionnelles, l'OCRI peut autoriser que des titres admissibles soient donnés en garantie¹⁴, mais uniquement s'il juge que cela ne porte pas atteinte aux intérêts des clients.

Chaque jour, le courtier doit évaluer au cours du marché les titres empruntés et la garantie, au cas par cas¹⁵, et rajuster le montant de la garantie en fonction de toute insuffisance (p. ex., si la valeur des titres entièrement payés augmente par rapport à la garantie requise).

2.6 Interdiction de double utilisation des actifs

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

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

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

¹⁴ Paragraphe 4624(2).

¹⁵ Alinéa 4603(1)(i).

2.7 Tenue des dossiers

Le courtier doit comptabiliser les opérations de prêt de titres du client dans le même compte que le compte de négociation de titres ou dans un ou plusieurs sous-compte(s) de celui-ci (**compte intégré de PTEP**¹⁶). Dans ces dossiers, il doit clairement faire la distinction entre les titres prêtés et les garanties fournies.

2.8 Communications avec les clients

Les activités du courtier avec les clients, dont celles de prêt de titres entièrement payés, déclenchent plusieurs communications avec les clients en vertu des Règles CPPC, comme les avis d'exécution et les relevés et rapports périodiques¹⁷. Ces communications doivent contenir des renseignements adéquats sur les titres prêtés, la garantie donnée, les revenus obtenus et les commissions ou frais payés directement ou indirectement par le client¹⁸.

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

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

- Une confirmation ou un avis est envoyé rapidement au client, en y donnant tous les renseignements requis au sujet de l'opération de prêt de titres lorsque :
 - des titres ont été prêtés;
 - le prêt est résilié;
 - les frais ou les taux changent.
- Les relevés mensuels¹⁹ du compte intégré de PTEP envoyés au client :
 - présentent les titres en prêt du client et la garantie reçue en contrepartie séparément des titres qui sont en dépôt fiduciaire;
 - indiquent la valeur marchande des positions sur titres en prêt dans la valeur marchande totale des positions sur titres détenues dans le compte intégré de PTEP;
 - excluent la garantie en espèces du solde en espèces total du compte intégré de PTEP;
 - contiennent la déclaration suivante sur l'admissibilité à la protection offerte par le FPI :

¹⁶ Paragraphe 4626(1). Cette disposition est différente de l'exigence générale, prévue par l'article 4603(3)(ii), selon laquelle les comptes de financement doivent être maintenus distinctement des comptes de négociation de titres des clients.

¹⁷ Articles 3808 à 3811, article 3816 et paragraphe 4603(4).

¹⁸ Article 4627.

¹⁹ Paragraphe 4603(4).

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

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

2.9 Admissibilité des titres

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

Pour garantir le respect des restrictions sur l'admissibilité des titres, les courtiers doivent répertorier les titres admissibles dans le cadre de leurs activités de prêt de titres entièrement payés, selon les critères

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

²¹ Paragraphe 4628(2).

de restriction. Ils sont aussi tenus de vérifier leurs opérations de prêt de titres entièrement payés au regard de ces critères et de résilier dès que possible les prêts qui ne respectent pas les critères.

2.10 Conflits d'intérêts

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

Nous rappelons aux courtiers qu'ils ont l'obligation de déceler les conflits d'intérêts importants et de les régler au mieux des intérêts du client²². À cet effet, ils doivent notamment éviter de s'engager dans des activités qui créent des conflits d'intérêts avec le client tant qu'ils ne sont pas en mesure de démontrer qu'ils peuvent gérer ces conflits au mieux des intérêts du client, conformément à nos exigences en matière de conflits d'intérêts.

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

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

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

2.12 Politiques et procédures

Le courtier emprunteur est tenu d'établir des politiques et des procédures adéquates sur le prêt de titres entièrement payés pour garantir le respect des exigences de l'OCRI et des lois applicables²³. Nous considérons que ces politiques et procédures satisfont à nos exigences lorsqu'elles traitent de manière adéquate :

- des critères minimaux d'admissibilité des clients à des activités de prêt de titres entièrement payés, comme la participation à un programme de PTEP;
- de la pertinence et de la convenance des activités de prêt de titres entièrement payés, comme un programme de PTEP, pour les clients ayant des comptes avec conseils et des comptes gérés²⁴;

²² Article 3112.

²³ Article 1404.

²⁴ Article 3211 et Règle 3400.

- du repérage des conflits d'intérêts avec les clients²⁵;
- des processus de traitement et de règlement des questions et des plaintes de clients;
- des processus opérationnels portant notamment sur :
 - la façon dont les prêts seront effectués, résiliés et modifiés, et les délais prévus pour chaque opération,
 - la façon dont les possibilités de prêt et les demandes de rappel seront réparties entre les clients,
 - la façon dont la rémunération des clients sera calculée et le moment où elle sera déposée dans les comptes des clients.

2.13 Information et déclarations réglementaires

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

- La garantie en espèces fournie aux clients doit être présentée dans l'État A du RFM et dans le Formulaire 1 aux lignes suivantes :
 - Ligne 6 – Prêts, titres empruntés et pris en pension,
 - Ligne 53 – Comptes de clients.
- La garantie (en espèces ou sous forme de titres) fournie aux clients doit être exclue de l'avoir net des clients présenté dans le RFM et dans le Formulaire 1²⁶.
- La garantie en espèces doit être exclue des soldes créditeurs disponibles présentés à la ligne 2 de l'État D du Formulaire 1.
- La garantie (en espèces ou sous forme de titres) doit être exclue du calcul de la marge obligatoire du client dans le compte intégré de PTEP.
- Les titres prêtés doivent être exclus de l'évaluation de la concentration de titres dans le RFM et le Formulaire 1.
- Les titres prêtés et la garantie correspondante doivent être exclus de la détermination des exigences de détention en dépôt fiduciaire dans le compte intégré de PTEP.
- La marge doit être présentée dans le Tableau 1 si le courtier n'a pas placé en dépôt fiduciaire, dans un délai d'un jour ouvrable, une garantie suffisante pour le client, comme l'exige le paragraphe 4624(3).

²⁵ Règle 3100 – Partie B.

²⁶ L'avoir net des clients présenté dans le Tableau 10 doit comprendre la valeur des titres prêtés.

2.14 Rapport d'audit à usage particulier

À la demande de l'OCRI, le courtier emprunteur doit produire un rapport d'audit indépendant²⁷ qui atteste le caractère adéquat de ses politiques et procédures et de ses systèmes et contrôles de surveillance de ses activités de prêt de titres entièrement payés, et de sa conformité avec les exigences de l'Organisation²⁸. Nous nous attendons à ce que ce rapport démontre notamment le caractère adéquat des aspects suivants :

- les titres du client qui sont en prêt respectent les critères et seuils fixés par le client, l'OCRI et le courtier;
- les titres du client qui sont en prêt sont présentés séparément de tous les autres titres entièrement payés ou à marge excédentaire admissibles qui n'ont pas été prêtés au courtier;
- les opérations de prêt de titres sont présentées séparément dans le relevé de compte mensuel du client, mais au sein du compte de négociation de titres ou d'un sous-compte de celui-ci;
- les revenus, la rémunération et les frais payés au client en contrepartie de l'emprunt de ses titres sont correctement calculés, conformément à la convention de prêt de titres;
- les systèmes du courtier permettent de calculer de façon exacte les éléments suivants et de présenter de l'information à leur sujet :
 - l'avoir net des clients pour chaque compte de client et pour l'ensemble des comptes ouverts dans le cadre des activités de prêt de titres entièrement payés,
 - i) excluant les titres en prêt et la garantie correspondante,
 - ii) incluant les titres en prêt et la garantie correspondante;
 - les soldes créditeurs disponibles que le courtier peut utiliser, excluant la garantie en espèces fournie aux clients dans le cadre du prêt de titres entièrement payés;
 - la marge obligatoire et les exigences de détention en dépôt fiduciaire pour les autres actifs de clients, excluant les titres en prêt et la garantie correspondante reçue;
 - l'information figurant dans le registre des titres, qui indique séparément :
 - i) les titres en prêt pour chaque client,
 - ii) l'emplacement de tous les titres en prêt,
 - iii) les titres de chaque client qui ne sont pas en prêt et leur emplacement;
 - les exigences d'évaluation quotidienne à la valeur de marché de la garantie à constituer pour le client, notamment :
 - i) le prix exact des titres entièrement payés en prêt,

²⁷ L'OCRI peut, s'il le juge indiqué, demander que le rapport soit établi par un auditeur externe lorsque l'indépendance des services d'audit interne est mise en doute.

²⁸ Article 4629.

ii) la vérification de la suffisance de la garantie constituée.

3. Dispositions applicables

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

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

4. Note d'orientation antérieure

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

5. Document connexe

La présente note d'orientation est aussi publiée dans le [xxxx].

Annexe F – Prêt de titres entièrement payés - Critères d'admissibilité des titres

Prêt de titres entièrement payés (PTEP) – Critères d'admissibilité des titres

À compter du [date], en vertu de la Partie B.2. de la Règle 4600 des Règles CPPC, un courtier membre (un **courtier**) peut uniquement emprunter des titres entièrement payés ou à marge excédentaire de clients qui répondent aux critères d'admissibilité suivants.

Critères prescrits par la Règle¹

Le courtier emprunteur doit s'assurer qu'il n'emprunte que des titres détenus par des clients dans leurs comptes non enregistrés.

Critères supplémentaires prescrits par l'OCRI²

Le *courtier membre* emprunteur ne doit emprunter à des clients que des titres de capitaux propres cotés en bourse. S'il s'agit de titres de capitaux propres cotés en bourse au Canada, le courtier doit s'assurer qu'ils remplissent au moins l'un des critères suivants :

- cours de clôture moyen pondéré en fonction du volume supérieur ou égal à 2,00 \$ sur six mois;
- volume quotidien moyen d'opérations supérieur ou égal à 100 000 actions sur six mois;
- capitalisation boursière moyenne à flottant libre supérieure ou égale à 200 millions de dollars sur six mois.

Les critères d'admissibilité des titres imposés par l'OCRI peuvent changer à l'occasion.

Pour garantir le respect des restrictions sur l'admissibilité des titres, les courtiers doivent répertorier les titres admissibles dans le cadre de leurs activités de prêt de titres entièrement payés, selon les critères susmentionnés. Ils sont aussi tenus de vérifier leurs opérations de prêt de titres entièrement payés au regard de ces critères et de résilier dès que possible les prêts qui ne respectent pas les critères³.

[xxxx] – Bulletin sur les règles – Bulletin technique – Prêt de titres entièrement payés (PTEP) – Critères d'admissibilité des titres

¹ Paragraphe 4628(1) des Règles CPPC.

² Paragraphe 4628(2) des Règles CPPC.

³ Note d'orientation sur le prêt de titres entièrement payés – GN-[SERIES]-2#-####.

Annexe G – Évaluation de l'incidence

I. Tableau de l'évaluation de l'incidence

Dans le tableau de l'évaluation de l'incidence ci-après, nous présentons :

- la liste des principaux éléments du projet de modification;
- une description des avantages attendus de chaque élément;
- une évaluation de l'incidence de ces règles sur les clients, les courtiers membres et l'OCRI lui-même.

Nous traitons du projet de modification et de son incidence dans les catégories suivantes :

- Projet de modification concernant le prêt de titres entièrement payés
- Projet de modification concernant le financement
- Modifications corrélatives proposées

Toute mention des conditions générales des programmes de PTEP renvoie aux conditions imposées à l'égard des programmes de prêt de titres entièrement payés des courtiers, présentées dans le document GN-4600-22-001 – *Note d'orientation sur les programmes de prêt de titres entièrement payés*.

Le projet de modification n'a pas d'incidence sur les courtiers en épargne collective, car, à l'heure actuelle, ces derniers ne sont pas autorisés à mener des activités de prêt de titres entièrement payés.

II. Conclusions

Nous avons conclu que, s'il est approuvé, le projet de modification permettrait :

- de renforcer la protection des investisseurs;
- de renforcer l'efficacité des procédures;
- d'obtenir la souplesse nécessaire quant aux différents modèles de prêt et types de clients;
- de gagner en clarté et en uniformité.

Le projet de modification pourrait certes avoir une incidence sur les coûts des courtiers, mais nous pensons que ses avantages l'emportent sur ces coûts.

III. Estimation des coûts

Nous ne connaissons pas l'incidence pécuniaire globale du projet de modification et nous ne pouvons l'établir tant que nous n'aurons pas reçu de commentaires détaillés de la part des parties prenantes dans le cadre de cette consultation publique.

IV. Questions

Question 1

Avez-vous quelque chose à redire à l'égard de l'approche proposée de différenciation des clients, selon laquelle le prêt de titres entièrement payés de clients de détail est soumis aux exigences plus rigoureuses de la Partie B.2. de la Règle 4600, alors que les clients institutionnels peuvent prêter des titres selon les exigences visant les prêts traditionnels?

Annexe G – Évaluation de l'incidence

Question 2

Devrions-nous permettre aux courtiers d'emprunter à leurs clients de détail des titres autres que des titres de capitaux propres cotés en bourse? Pourquoi répondez-vous « oui » ou « non »? Dans l'affirmative, précisez le type/la qualité des titres qui devraient être autorisés et la raison sous-jacente.

Question 3

Avons-nous déterminé toutes les dispositions du projet qui auront une incidence importante sur les clients, les courtiers membres ou l'OCRI? Dans la négative, veuillez indiquer les autres dispositions qui, selon vous, auront une incidence importante sur une ou plusieurs de ces parties et expliquer pourquoi.

Question 4

Dans l'ensemble, êtes-vous d'accord avec l'évaluation qualitative de l'OCRI selon laquelle les avantages du projet de modification sont proportionnels à ses coûts? Veuillez expliquer pourquoi.

Annexe G – Évaluation de l'incidence

| Modification proposée | Avantages prévus | Incidence sur les clients | Incidence sur les courtiers en placement | Incidence sur l'OCRI |
|---|--|--|--|---|
| Projet de modification concernant le prêt de titres entièrement payés (nouvelle Partie B.2. de la Règle 4600) | | | | |
| <p><i>Description générale – Établir un meilleur cadre de réglementation pour les opérations de prêt de titres entièrement payés des courtiers conclues avec des clients de détail et des clients institutionnels qui choisissent d'être traités comme des clients de détail aux fins du prêt de titres entièrement payés (Partie B.2. de la Règle 4600).</i></p> | <p>Renforcement de nos règles concernant le prêt de titres des clients de détail en mettant en application les leçons tirées au fil des années des activités de prêt de titres entièrement payés menées par les courtiers.</p> <p>Le projet de modification codifie en grande partie les conditions générales des programmes de PTEP que nous avons jugées efficaces et qui préservent la protection des investisseurs.</p> <p>Le projet de modification s'écarte des conditions générales des programmes de PTEP aux égards suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • il maintient l'approche de différenciation des clients de détail et des clients institutionnels, selon la Règle 4600 et les pratiques du marché; • il s'applique au prêt de titres entièrement payés de clients de détail en général, plutôt que simplement aux programmes de prêt. <p>Nous veillons ainsi à la proportionnalité des règles, faisons en sorte que le régime de protection des clients de détail soit cohérent et prévenons les cas d'arbitrage réglementaire.</p> | <p><i>Favorable</i> – Protection accrue des clients de détail, transparence de la réglementation et souplesse proportionnelle de la réglementation visant les clients institutionnels.</p> | <p><i>Favorable</i> – Gain d'efficacité grâce à la clarté des règles et à l'approche de différenciation des clients.</p> | <p><i>Favorable</i> – Gain d'efficacité de la réglementation.</p> |

Annexe G – Évaluation de l'incidence

| Modification proposée | Avantages prévus | Incidence sur les clients | Incidence sur les courtiers en placement | Incidence sur l'OCRI |
|---|--|---|---|---|
| <i>Préciser l'exigence selon laquelle le courtier ne peut emprunter les titres du client qu'à condition d'avoir obtenu le consentement préalable de celui-ci et évalué la convenance (projet d'article 4621).</i> | <p>Le client est au courant, il a le contrôle de ses placements et il en assure la protection, comme il se doit.</p> <p>Cette exigence cadre avec les règles actuelles et les conditions générales des programmes de PTEP sur le consentement et la convenance.</p> | <i>Neutre ou favorable –</i> Transparence accrue des règles et clarté des mesures de protection des clients. | <i>Neutre ou favorable –</i> Transparence accrue des règles et clarté des mesures de protection des clients. | <i>Neutre ou favorable –</i> Transparence accrue des règles et clarté des mesures de protection des clients. |
| <i>Préciser l'obligation de conclure une convention de prêt de titres écrite et les dispositions minimales obligatoires (projet d'article 4622).</i> | <p>Veiller à ce que les clients bénéficient des protections qu'offre une convention de prêt écrite et bien structurée.</p> <p>Cette exigence cadre avec les règles actuelles et les conditions générales des programmes de PTEP sur les conventions avec les clients.</p> | <i>Neutre ou favorable –</i> Transparence accrue des règles et clarté des mesures de protection des clients. | <i>Neutre ou favorable –</i> Transparence accrue des règles et clarté des mesures de protection des clients. | <i>Neutre ou favorable –</i> Transparence accrue des règles et clarté des mesures de protection des clients. |
| <i>Préciser les exigences en matière d'information et d'attestation des clients pour les accords de prêt (projet d'article 4623).</i> | <p>Veiller à ce que les clients soient dûment informés de l'accord de prêt et des restrictions du Fonds de protection des investisseurs (FPI). Cet article traduit l'importance que les clients agissent en s'appuyant sur des décisions éclairées.</p> <p>Cette exigence cadre avec les règles actuelles et les conditions générales des programmes de PTEP sur l'information à communiquer aux clients et l'attestation des clients.</p> | <i>Neutre ou favorable –</i> Transparence accrue des règles et clarté des mesures de protection des clients. | <i>Neutre ou favorable –</i> Transparence accrue des règles et clarté des mesures de protection des clients. | <i>Neutre ou favorable –</i> Transparence accrue des règles et clarté des mesures de protection des clients. |
| <i>Établir les exigences minimales relatives à la suffisance des garanties et normaliser la valeur minimale des garanties que doit fournir un courtier en vertu de nos règles (projet d'article 4624).</i> | <p>Veiller à ce que les courtiers fournissent et maintiennent des garanties suffisantes pour assurer la protection du prêt. La garantie est un outil important d'atténuation des risques, en assurant notamment une protection au client</p> | <i>Neutre ou favorable –</i> Transparence accrue des règles, clarté et efficacité des mesures de protection des clients. | <i>Neutre ou favorable –</i> Transparence accrue des règles, clarté et efficacité de la codification des pratiques actuelles du marché sur les | <i>Neutre ou favorable –</i> Transparence accrue des règles et clarté des accords de garantie. Nous nous attendons à ce que la surveillance des pratiques normalisées en |

Annexe G – Évaluation de l'incidence

| Modification proposée | Avantages prévus | Incidence sur les clients | Incidence sur les courtiers en placement | Incidence sur l'OCRI |
|--|---|---|---|---|
| | <p>contre le risque de défaut ou d'insolvabilité du courtier.</p> <p>Cette exigence codifie les pratiques actuelles du marché et les enseignements tirés des activités de prêt de titres entièrement payés des courtiers.</p> | | <p>garanties et des conditions générales des programmes de PTEP.</p> <p><i>Neutre ou favorable (coûts supplémentaires) –</i> En ce qui concerne la normalisation de l'exigence relative à la valeur des garanties. Pour certains courtiers, cela aura pour incidence de renforcer l'efficacité opérationnelle. Pour d'autres, il pourrait en résulter des coûts supplémentaires liés à l'obligation d'offrir des garanties plus élevées pour respecter les taux normalisés.</p> <p>En définitive, nous pensons que les avantages l'emportent sur les coûts.</p> | <p>matière de garanties permette de gagner en efficacité.</p> |
| <i>Préciser les restrictions visant la double utilisation des titres</i> | Atténuer les risques résultant d'une double utilisation des actifs, qui peuvent aller du risque de défaut du courtier à | <i>Neutre ou favorable –</i> Transparence accrue des règles et clarté des | <i>Neutre ou favorable –</i> Transparence accrue des règles et | <i>Neutre ou favorable –</i> Transparence accrue des règles et clarté des |

Annexe G – Évaluation de l'incidence

| Modification proposée | Avantages prévus | Incidence sur les clients | Incidence sur les courtiers en placement | Incidence sur l'OCRI |
|--|--|--|--|--|
| <i>prêtés et des garanties données (projet d'article 4625)</i> | des risques de contagion plus systémiques. Cette exigence cadre avec les conditions générales actuelles des programmes de PTEP. | mesures de protection des clients. | clarté des mesures de protection des clients. | mesures de protection des clients. |
| <i>Exiger que les opérations de prêt soient consignées dans le compte de négociation de titres du client, en faisant clairement la distinction entre les titres prêtés et les garanties fournies (projet d'article 4626)</i> | Codifier dans les règles les exigences en matière de tenue de dossiers sur les prêts énoncées dans les conditions générales des programmes de PTEP pour les programmes de prêt de titres entièrement payés des courtiers. Nous clarifions ainsi les règles en ce qui concerne les prêts aux clients de détail et nous éliminons la nécessité pour les courtiers de demander au conseil de l'OCRI à être dispensés de l'application de l'alinéa 4603(3)(ii) chaque fois qu'ils souhaitent s'engager dans des activités de prêt de titres entièrement payés. | <i>Neutre ou favorable</i> – Transparence accrue des règles et clarté d'une mesure de protection des clients. | <i>Favorable</i> – Allègement de la charge de travail grâce à l'élimination de la nécessité de demander une dispense à l'égard de l'alinéa 4603(3)(ii). | <i>Favorable</i> – Gain d'efficacité grâce à l'élimination de la nécessité, pour le conseil, de produire une dispense à l'égard de l'alinéa 4603(3)(ii). |
| <i>Préciser l'obligation de transmettre aux clients des communications continues adéquates concernant le prêt, la garantie donnée, les revenus obtenus et les commissions ou honoraires (projet d'article 4627)</i> | Veiller à ce que des communications continues et adéquates soient transmises au client concernant ses opérations de prêt. Ces exigences cadrent avec nos exigences générales en matière de communication avec les clients et avec les conditions générales des programmes de PTEP. | <i>Neutre ou favorable</i> – Transparence accrue des règles et clarté d'une mesure de protection des clients. | <i>Neutre ou favorable</i> – Transparence accrue des règles et clarté d'une mesure de protection des clients. | <i>Neutre ou favorable</i> – Transparence accrue des règles et clarté d'une mesure de protection des clients. |
| <i>Codifier la restriction selon laquelle le courtier peut uniquement emprunter des titres que les clients détiennent dans des comptes non enregistrés; parallèlement à cela, donner à l'OCRI le pouvoir d'imposer des</i> | Préserver la protection des clients et l'intégrité du marché. Parallèlement, renforcer l'efficacité de la réglementation : <ul style="list-style-type: none"> en donnant au personnel de l'OCRI le pouvoir d'imposer des restrictions | <i>Neutre ou favorable</i> – Transparence accrue des règles et clarté d'une mesure de protection des clients. | <i>Neutre ou favorable</i> – Allègement de la charge de travail lorsque les courtiers s'appuient sur le cours de clôture moyen pondéré en | <i>Favorable</i> – Gain d'efficacité grâce au pouvoir du personnel de l'OCRI qui lui permet de réagir rapidement aux conditions du marché. |

Annexe G – Évaluation de l'incidence

| Modification proposée | Avantages prévus | Incidence sur les clients | Incidence sur les courtiers en placement | Incidence sur l'OCRI |
|---|--|---|---|---|
| <i>restrictions supplémentaires lorsque cela est dans l'intérêt des clients et du public (projet d'article 4628).</i> | <p>supplémentaires lorsque cela est dans l'intérêt des clients et du public, par exemple lorsque les conditions du marché exigent une intervention réglementaire rapide;</p> <ul style="list-style-type: none"> en remplaçant le cours moyen pondéré en fonction du volume sur six mois par le cours de <u>clôture</u> moyen pondéré en fonction du volume sur six mois. | | fonction du volume sur six mois pour déterminer l'admissibilité des titres. | |
| <i>Exiger que le courtier emprunteur produise un rapport d'audit indépendant à usage particulier sur ses activités de prêt de titres entièrement payés (projet d'article 4629).</i> | <p>Veiller à ce que des contrôles adéquats soient en place chez le courtier emprunteur.</p> <p>Cet article codifie les conditions générales existantes des programmes de PTEP, modifiées pour préciser que le rapport est produit à la demande de l'OCRI, plutôt que chaque année. Outre le gain d'efficacité qu'elle apporte, cette disposition cadre avec notre approche fondée sur les risques pour les règles de conduite des affaires et les règles prudentielles, maintenant que les courtiers gèrent des programmes de PTEP bien établis depuis plusieurs années.</p> | <i>Neutre ou favorable</i> – Transparence accrue des règles et clarté des mesures de protection des clients. | <i>Neutre ou favorable</i> – Allègement de la charge de travail, le rapport étant produit à la demande de l'OCRI plutôt que chaque année. | <i>Favorable</i> – Gain d'efficacité résultant de l'approche fondée sur les risques pour les règles de conduite des affaires et les règles prudentielles adoptées à l'égard de l'obligation de produire un rapport d'audit. |
| <i>Définir le pouvoir qu'a l'OCRI d'imposer, de manière transparente, des obligations ou des restrictions supplémentaires lorsqu'il le juge nécessaire dans l'intérêt des clients et du public (projet d'article 4630).</i> | Permettre à l'OCRI de répondre efficacement et rapidement aux besoins des investisseurs et du secteur tout en tenant compte des différents modèles d'affaires des courtiers, des conditions et des risques du marché, ainsi que de l'évolution de la jurisprudence (p. ex., en | <i>Neutre</i> – Incidence indirectement favorable résultant du gain d'efficacité des procédures. | <i>Neutre ou favorable</i> – Gain d'efficacité des procédures. | <i>Favorable</i> – Gain d'efficacité des procédures. |

Annexe G – Évaluation de l'incidence

| Modification proposée | Avantages prévus | Incidence sur les clients | Incidence sur les courtiers en placement | Incidence sur l'OCRI |
|---|---|---|--|--|
| | matière de faillite des courtiers et de droits de recours des clients). | | | |
| Définir dans le Formulaire 1 les exigences relatives au prêt de titres entièrement payés de clients de détail concernant : <ul style="list-style-type: none"> la marge applicable en cas d'insuffisance de garanties [Notes et directives (7)(iv)(c)], le délai de grâce pour combler l'insuffisance de la garantie [Tableau 1, Notes et directives (14)], et la déclaration des garanties et les restrictions connexes [État D, Notes et directives (2); Tableau 4, Notes et directives (2), (5)(v), (8)(1)(d); et Tableau 10, Notes et directives (4)] | Gagner en précision et en exactitude quant aux exigences de déclaration des marges et des garanties applicables selon le Formulaire 1. Faire en sorte que les courtiers n'aient plus besoin de demander une dispense au conseil à l'égard des marges actuellement requises dans le cadre de leurs programmes de PTEP (Notes et directives du Formulaire 1, Partie II, Tableau 1, lignes 4, 8 et 12). | <i>Neutre ou favorable</i> – Transparence accrue des règles et clarté des mesures de protection des clients. | <i>Neutre ou favorable</i> – Gain de précision et d'exactitude quant aux mesures réglementaires applicables. Allègement de la charge de travail grâce à l'élimination de la nécessité de demander une dispense au conseil à l'égard des marges requises. | <i>Neutre ou favorable</i> – Gain de clarté et d'efficacité de la réglementation. |
| Projet de modification concernant le financement | | | | |
| Modifications visant à apporter des précisions ainsi qu'à corriger les chevauchements et les incohérences dans les dispositions suivantes relatives au financement : Modifications apportées aux Règles CPPC : <ul style="list-style-type: none"> Article 1201. Articles 4604 à 4606 Article 5840 Article 5850 | Améliorer la clarté et l'uniformité des règles sans alourdir la charge de travail des parties prenantes. | <i>Neutre ou favorable</i> – Gain de clarté et d'uniformité de la réglementation. | <i>Neutre ou favorable</i> – Gain de clarté et d'uniformité de la réglementation. | <i>Neutre ou favorable</i> – Gain de clarté et d'uniformité de la réglementation. |

Annexe G – Évaluation de l'incidence

| Modification proposée | Avantages prévus | Incidence sur les clients | Incidence sur les courtiers en placement | Incidence sur l'OCRI |
|---|--|---|---|---|
| Modifications apportées au Formulaire 1 : <ul style="list-style-type: none"> • Tableau 1, Notes et directives (8)(i) • Tableau 1, Notes et directives (11) • Tableau 7, Notes et directives (7)(v)(iii), (8)(i) • Tableaux 1 et 7, Notes et directives (13) | | | | |
| Modifications corrélatives proposées | | | | |
| Modification de plusieurs dispositions des Règles CPPC et des notes du Formulaire 1, qui sont indirectement touchées par le projet de modification présenté ci-dessus. | Assurer la concordance et la cohérence structurelle des règles sans incidence négative ni charge de travail supplémentaire pour les parties prenantes. | <i>Neutre ou favorable</i> – Gain de transparence et d'uniformité de la réglementation. | <i>Neutre ou favorable</i> – Gain de transparence et d'uniformité de la réglementation. | <i>Neutre ou favorable</i> – Gain de transparence et d'uniformité de la réglementation. |

7.3.2 Publication

Aucune information.

7.4 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

7.5 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.