



Association canadienne des courtiers de fonds mutuels
Mutual Fund Dealers Association of Canada
121 King Street West, bureau 1000, Toronto (Ontario) M5H 3T9
TÉL. : 416-361-6332 TÉLÉC. : 416-943-1218 SITE WEB : www.mfda.ca

Personne-ressource : Mark Stechishin
Conseiller juridique principal, Politique et affaires juridiques
Téléphone : 416-943-4677
Courriel : mstechishin@mfda.ca

RM-0062
Le 24 mai 2007

AVIS DE RÉGLEMENTATION AUX MEMBRES

TITRES DISPENSÉS D'ÉMETTEURS LIÉS

Le présent avis vise à clarifier les obligations des membres et des personnes autorisées en ce qui a trait à la vente, aux termes de dispenses accordées en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables, de titres d'émetteurs (les « titres dispensés ») dans lesquels un membre ou une personne autorisée d'un membre peut détenir une participation directe ou indirecte.

Contexte

Si un membre ou une personne autorisée vend à ses clients des titres ou des produits dans lesquels il détient, directement ou indirectement, une participation importante, il en résulte un conflit d'intérêts important qui doit être traité en suivant une appréciation commerciale raisonnable qui ne peut être influencée que par l'intérêt du client conformément à la règle 2.1.4 de l'ACFM.

Les lois provinciales sur les valeurs mobilières permettent la vente de titres d'une partie liée au moyen d'un prospectus pourvu que des renseignements obligatoires aient été fournis au client par l'émetteur et le courtier.

En ce qui concerne la vente de titres dispensés d'une partie liée, certains autres facteurs doivent être considérés et la divulgation de l'information à elle seule ne suffit pas à régler le conflit de manière conforme à la norme établie à la règle 2.1.4. de l'ACFM.

Les questions de conflit d'intérêts en matière de titres dispensés

Les titres dispensés ne sont pas vendus au moyen d'un prospectus. À ce titre, ils ne font l'objet d'aucun examen de la part des commissions des valeurs mobilières avant leur émission et ne sont pas assujettis aux mêmes types de vérification et de divulgation que les titres vendus au moyen d'un prospectus. En conséquence, en ce qui concerne les titres dispensés d'émetteurs liés, même en cas de divulgation aux clients des conflits qui peuvent survenir, le personnel de l'ACFM est d'avis que rares seront les cas où les membres et les personnes autorisées pourront démontrer que les conflits ont été convenablement traités par une appréciation commerciale raisonnable influencée uniquement par l'intérêt du client.

Ce point de vue est partagé par certaines commissions des valeurs mobilières. La partie 6 de la *BC Interpretation Note 33-701* prévoit qu'un courtier inscrit ne doit pas, aux termes d'une dispense, vendre des titres émis ou détenus par une partie qui est membre de son groupe ou qui lui est liée. Cette règle vise à limiter le nombre de conflits d'intérêts et à faciliter le respect de l'obligation d'agir équitablement, honnêtement et dans l'intérêt du client qui incombe aux courtiers. La partie 3 de la *Saskatchewan Local*

Instrument 33-502 prévoit, quant à elle, qu'il est interdit aux courtiers et à leurs vendeurs de négocier des titres dispensés si un vendeur du courtier inscrit est un promoteur de l'émetteur des titres dispensés. Au sens de la loi de la Saskatchewan intitulée *Securities Act*, un promoteur (*promoter*) comprend une personne ou une société qui participe à la fondation, à la constitution ou à une restructuration importante de l'entreprise d'un émetteur. Ces deux règles locales reconnaissent l'importance du conflit qui existe en cas de vente de titres dispensés d'un émetteur lié et interdisent de telles ventes.

Le personnel de l'ACFM a eu connaissance de situations dans lesquelles des titres dispensés d'émetteurs liés ont été vendus à des clients par des membres de l'ACFM, notamment :

- des actions ou des débetures de sociétés appartenant à des membres ou à des personnes autorisées;
- des billets émis par des entités liées ou associées aux membres ou aux personnes autorisées;
- des titres garantis directement par les membres;
- des placements dans des sociétés en commandite au sein desquelles des personnes autorisées agissaient à titre de commandité ou de gérant;
- d'autres opérations comme des placements dans des aménagements de terrain, des sociétés d'affacturage ainsi que des placements hypothécaires.

Dans certains de ces exemples, on a eu recours à des sociétés intermédiaires appartenant à des personnes autorisées ou à des membres de leur famille immédiate.

Le personnel de l'ACFM est d'avis que la vente de titres dispensés d'émetteurs dans des circonstances semblables ne respecte généralement pas les exigences de la règle 2.1.4. de l'ACFM. La vente des titres suivants pourrait toutefois constituer une exception à cette règle générale :

- des titres dispensés émis ou garantis par une institution financière assujettie à une réglementation adéquate, comme une banque de l'annexe I ou II, une caisse d'épargne et de crédit ou une société de fiducie;
- des titres gérés par un conseiller en valeurs ou un gestionnaire de portefeuille lié.

Si un membre choisit de vendre des titres dispensés de quelque type que ce soit, le personnel de l'ACFM s'attend, dans tous les cas, à ce que le membre procède à un examen objectif du produit avant de donner son approbation en vue de la vente de celui-ci, conformément aux exigences décrites dans l'avis de réglementation aux membres RM-0048 de l'ACFM.

Nous rappelons également aux membres et aux personnes autorisées que les opérations effectuées sur de tels titres ne peuvent faire l'objet d'arrangements concernant l'indication de clients afin d'éviter les situations de conflit d'intérêts. L'utilisation d'une telle structure d'indication ne résout pas la question de conflit d'intérêts et, dans tous les cas, une entreprise reliée aux valeurs mobilières doit être exploitée pour le compte du membre et par l'entremise de ses services. Pour de plus amples renseignements à l'égard de ce sujet en particulier, les membres et les personnes autorisées sont priés de consulter l'avis de réglementation aux membres RM-0043.

Doc #111928