

# AVIS DE L'OCRCVM

## **Avis relatif aux règles Note d'orientation**

Règles des courtiers membres

*Destinataires à l'interne :*  
Affaires juridiques et conformité  
Crédit  
Détail  
Financement d'entreprise  
Haute direction  
Institutions

*Personne-ressource :*

Louis Piergeti  
Vice-président à la conformité des finances et des  
opérations  
416 865-3026  
[lpiergeti@iiroc.ca](mailto:lpiergeti@iiroc.ca)

Judy Long  
Directrice de la conformité de la conduite des  
affaires  
416 943-5844  
[jlong@iiroc.ca](mailto:jlong@iiroc.ca)

**09-0087**  
**Le 23 mars 2009**

**Révisé le 25 mars 2009**

## **Pratiques exemplaires de contrôle diligent des produits**

La présente Note d'orientation porte sur la façon de procéder à l'égard de l'introduction et de la surveillance de nouveaux produits.

Pour pouvoir s'acquitter de son obligation de vérifier la convenance d'un produit de placement pour un client avant de le lui recommander, le courtier membre doit connaître le produit vendu. Même en présence d'un client institutionnel, le courtier membre doit prendre la décision que le client est en mesure d'évaluer les nouveaux produits et les produits différents.

La présente Note d'orientation se fonde sur un avis semblable publié en avril 2005 par la *Financial Industry Regulatory Authority* des États-Unis (FINRA) et des conclusions d'un examen

de conformité que l'OCRCVM a récemment effectué chez tous ses courtiers membres participant au montage ou au placement de papier commercial adossé à des créances (PCAC) émis par des tiers.

## **Contexte**

Tant les investisseurs que les courtiers optent de plus en plus pour des produits de rechange aux placements classiques en titres participatifs et en titres à revenu fixe pour obtenir une plus grande sécurité ou un rendement supérieur. Les produits comme les billets à capital protégé, les titres adossés à des créances et d'autres instruments dérivés structurés à partir de créances sont complexes ou ont des caractéristiques originales que les clients de détail à qui ils sont offerts, voire les représentants inscrits qui les recommandent, peuvent ne pas comprendre parfaitement. Certains semblent comporter pour les investisseurs des avantages qui sont déjà offerts sur le marché sous forme de produits de placement moins risqués, moins compliqués ou moins coûteux, et soulèvent ainsi des inquiétudes quant à leur convenance et aux conflits d'intérêts potentiels qu'ils peuvent créer.

Dans leur rôle de protection du secteur des valeurs mobilières, les courtiers membres doivent adopter une approche proactive en ce qui concerne l'examen et l'amélioration de leurs procédures d'introduction de nouveaux produits et de suivi de produits qui, sans être nouveaux, comportent des caractéristiques originales et complexes qui rendent un contrôle nécessaire. Les obligations en matière de convenance et les autres obligations liées aux pratiques de vente se rattachent à la recommandation et à la vente d'un produit, mais les courtiers membres peuvent, par l'adoption de procédures efficaces pour l'examen d'un produit de placement avant de l'offrir au public, rehausser sensiblement leur capacité de repérer et d'éviter les conflits, les recommandations inappropriées et d'autres problèmes susceptibles d'entraîner des contraventions.

L'obligation de contrôle diligent des produits découle des obligations réglementaires du courtier membre. Ces obligations peuvent varier selon les types de courtiers ou de clients; par exemple, des normes de convenance différentes s'appliquent dans les rapports avec les clients institutionnels et de détail et les courtiers exécutants dispensés de l'évaluation de la convenance n'ont pas d'obligation en matière de convenance. Le degré de contrôle diligent des produits qui est nécessaire varie en fonction des obligations réglementaires du courtier à l'endroit de ses clients, mais aucun courtier membre qui effectue des opérations avec des clients ou pour le compte de clients n'est automatiquement dispensé de l'obligation d'effectuer un contrôle diligent des produits.

Il revient aux courtiers membres de remplir les obligations que leur impose la réglementation. Les courtiers membres ne peuvent simplement se fier à d'autres à cet égard. Si l'évaluation d'un nouveau produit que vendra un courtier membre est effectuée par sa société mère ou une autre société de son groupe, le courtier membre doit participer au processus d'évaluation et s'assurer de disposer d'une documentation suffisante concernant le processus d'évaluation et la décision prise. De plus, les courtiers membres doivent prendre leurs propres décisions concernant des questions connexes telles que la convenance du produit de placement pour

leurs clients, les documents de promotion et la formation des surveillants et des représentants inscrits.

### **Procédures écrites d'évaluation des nouveaux produits**

Pour s'acquitter de leur obligation d'établir des contrôles internes efficaces, tous les courtiers membres qui vendent de nouveaux produits doivent mettre au point des politiques et des procédures écrites officielles adaptées à leurs activités pour faire en sorte qu'aucun nouveau produit ne soit lancé sur le marché avant d'avoir subi une évaluation exhaustive sur les plans de la réglementation, de la gestion des risques et des affaires. Ces procédures doivent au moins définir ce qui constitue un nouveau produit et faire en sorte que les bonnes questions soient posées et réglées avant que le produit ne soit offert.

### **Reconnaissance des nouveaux produits**

Il est essentiel que le courtier membre soit en mesure de déterminer les produits devant être l'objet d'un contrôle diligent.

Le courtier membre doit s'assurer de pouvoir repérer les produits devant être soumis à ses processus et systèmes d'évaluation. Il peut, par exemple, examiner tous les produits ajoutés aux systèmes employés pour enregistrer les opérations des clients afin de noter ceux qui devraient être l'objet d'un contrôle diligent, ou encore définir les critères permettant de reconnaître qu'un produit devrait être soumis à un examen.

La présente Note d'orientation ne vise pas les actions cotées ni les produits à revenu fixe, mais les produits plus complexes et non transparents comportant des éléments comme des dérivés incorporés, des échéances variables, des structures de frais complexes ou des actifs opaques.

Des exemples de critères permettant de repérer les produits ou les opérations de clients institutionnels et de détail qui peuvent nécessiter un contrôle diligent sont donnés ci-dessous.

#### Produits destinés aux clients institutionnels

- Le produit est nouveau sur le marché canadien ou est nouveau pour le courtier membre.
- La conception du produit soulève de nouvelles questions d'ordre juridique, financier, comptable, fiscal, réglementaire, de conformité ou de pertinence pour le courtier membre ou ses clients institutionnels.
- La conception du produit ou l'information donnée sur le produit rend difficile la fixation de son prix, étant donné que son évaluation soulève des problèmes exceptionnels ou non susceptibles de vérification.
- Le profil de risque global du produit est unique, de sorte qu'un nouveau modèle doit être créé pour l'évaluer ou pour en mesurer le risque ou qu'un modèle existant doit être modifié.

- Le produit expose le courtier membre à un risque de marché, de liquidité ou de contrepartie qui est nouveau ou qui est d'une ampleur différente des risques auxquels il s'exposait jusqu'alors.
- Le placement du produit soulève des conflits d'intérêts qui n'ont pas été antérieurement identifiés et traités.
- Le produit soulève des risques potentiels de franchise ou de réputation.
- Le produit exige une nouvelle capacité de traitement des opérations, notamment pour ce qui est du règlement, de la livraison ou de la garde, ou expose le courtier membre à de nouveaux risques de règlement.
- Une modification importante a été apportée à un produit existant dont on prévoit qu'elle présente des risques accrus de réputation, juridique, de marché, de placement ou d'une autre nature.

#### Produits destinés aux clients de détail

En plus des critères énumérés ci-dessus pour les clients institutionnels, les critères suivants peuvent être pris en considération :

- Le produit n'a jamais été vendu aux clients de détail du courtier membre.
- Le produit sera offert, par des représentants inscrits qui ne l'ont jamais vendu, à un nouveau type de client de détail ou à l'intérieur d'un nouveau territoire.
- L'offre du produit comporte des pratiques de vente, des stratégies de commercialisation, des frais ou des coûts qui sont nouveaux ou considérablement différents.
- La modification d'un produit existant en change considérablement l'horizon temporel, le potentiel de perte, le rendement prévu ou la volatilité de l'évaluation à la valeur du marché.

La liste qui précède ne contient pas nécessairement tous les facteurs permettant de déterminer si un produit de placement doit être l'objet d'un contrôle diligent. Il importe que les courtiers membres ne supposent pas que si un produit est semblable à un produit existant sur le marché, offert par la société de courtage ou ses concurrents, il ne nécessite qu'une évaluation sommaire, voire aucune évaluation.

Toute modification importante d'un produit que vend un courtier membre devrait être soumise au même contrôle qu'un nouveau produit. Une modification importante est une modification des caractéristiques ou des modalités d'un produit qui peut changer les conclusions de l'évaluation du produit ou la convenance du produit pour certains types de clients. Un changement de la conjoncture du marché ou de la situation économique peut avoir une incidence sur la recommandation de l'entreprise ou du représentant au sujet d'un

produit particulier, mais, en règle générale, il ne constitue pas une modification du produit lui-même.

De plus, il est important que les principes servant à déterminer le type d'évaluation qui convient à un produit donné ou à une modification de produit donnée soient communiqués clairement et mis en application dans l'ensemble de l'entreprise de manière cohérente.

L'OCRCVM recommande aux courtiers membres qui sont incertains quant à la nécessité de soumettre un produit à un contrôle de privilégier la prudence.

### **Posez les bonnes questions**

Chaque contrôle diligent doit avoir pour objectif fondamental de poser les bonnes questions et d'obtenir des réponses satisfaisantes. Il importe que les bonnes questions soient posées non seulement pour déterminer si le produit doit être offert, mais aussi pour repérer les caractéristiques importantes du produit à mettre en évidence dans le cadre de la commercialisation et de la formation.

Les questions judicieuses que doit poser un courtier membre et auxquelles il doit répondre avant de vendre le produit dépendent en partie de la nature du produit, mais doivent comprendre au moins les suivantes :

- À qui est destiné le produit? Sera-t-il offert au détail de façon générale ou limitée et, dans ce dernier cas, comment son offre sera-t-elle restreinte? Par ailleurs, à qui le produit ne devrait-il pas être offert?
- À quel besoin de placement répond le produit? Qu'apporte le produit à l'offre existante du courtier membre en termes de nouveauté ou d'amélioration? D'autres produits moins coûteux, moins complexes ou moins risqués pourraient-ils atteindre les mêmes objectifs?
- Quelles sont les hypothèses de rendement sous-jacentes au produit? Sont-elles fondées? Quels facteurs, liés au marché ou d'une autre nature, influenceront sur le rendement de l'investisseur?
- Quel est le degré de liquidité du produit? Existe-t-il un marché secondaire pour le produit? Quels sont les risques qui doivent être déclarés et comment sera fournie l'information à leur sujet?
- Quels sont les risques auxquels s'exposent les investisseurs? Si le produit a été conçu principalement pour générer un rendement, le rendement justifie-t-il les risques?
- Quels sont les coûts et les frais pour l'investisseur associés au produit? Sont-ils appropriés et transparents? Comment se comparent-ils à ceux de produits comparables qu'offrent l'entreprise ou ses concurrents?
- Comment le courtier membre et ses représentants inscrits seront-ils rémunérés pour le placement du produit? Le placement du produit créera-t-il des conflits d'intérêts entre

le client et une partie quelconque de l'entreprise ou les sociétés de son groupe? Dans l'affirmative, comment ces conflits seront-ils réglés?

- Le produit comporte-t-il de nouveaux risques juridiques, fiscaux, de marché ou de crédit?
- Le placement du produit bénéficiera-t-il d'une zone floue de la législation en valeurs mobilières ou favorisera-t-il l'arbitrage réglementaire?
- Quelle est la complexité du produit en termes de structure, de fonction et de description? Cette complexité entrave-t-elle la compréhension et la transparence du produit? Cette complexité a-t-elle une incidence sur la convenance du produit ou sur les exigences de formation reliées au produit?
- Comment le produit sera-t-il commercialisé? Quels seront les documents de promotion et de vente employés? Quels sont les risques qui devront être déclarés et comment sera fournie l'information à leur sujet? Les personnes se chargeant de l'examen examineront-elles les documents de promotion et de vente?
- Quelles sont les compétences des personnes qui examinent les hypothèses sur lesquelles sont fondés le produit, son rendement et les risques qui y sont liés? Ces compétences leur confèrent-elles l'expertise nécessaire pour parvenir à des conclusions solides?
- Le produit nécessitera-t-il la mise au point ou le perfectionnement de programmes de formation internes destinés aux représentants inscrits et à leurs surveillants? Dans l'affirmative, comment et quand la formation sera-t-elle donnée?
- Les systèmes existants du courtier membre peuvent-ils supporter le produit, ou sera-t-il nécessaire de prévoir de nouveaux systèmes?

Les courtiers membres sont en droit de s'appuyer sur l'information factuelle et sur les documents d'information fournis par les émetteurs ou les monteurs des produits examinés, à moins qu'il existe des raisons évidentes de mettre en question leur validité. Toutefois, le courtier membre qui s'appuie sur un document d'information doit juger s'il répond à toutes les questions pertinentes et s'il fournit une information suffisante et équilibrée ou s'il est de nature exagérément promotionnelle.

### **Pratiques exemplaires**

Afin d'aider les courtiers membres à évaluer l'efficacité de leurs procédures actuelles pour le contrôle diligent de nouveaux produits, l'OCRCVM s'est penché sur les pratiques de contrôle de nouveaux produits examinées dans le cadre de son examen de conformité chez les courtiers membres participant au montage ou au placement de PCAC émis par des tiers.

Les pratiques recommandées facilitent le respect des obligations des courtiers membres quant à la vérification de la convenance des produits, à l'atténuation des conflits d'intérêts et à l'établissement d'un programme de formation et de règles de surveillance appropriés. La présente Note d'orientation ne constitue pas un guide exhaustif sur la marche à suivre en

matière de conformité et de surveillance, mais plutôt un survol des méthodes qu'emploient certains courtiers membres pour veiller à la conformité.

Il est recommandé aux courtiers membres de prendre connaissance de l'information donnée ci-dessous pour évaluer leurs propres procédures et pour y apporter les modifications les plus adaptées à leur entreprise. Une procédure qui est indiquée pour une grande entreprise pourrait ne pas être efficace ou rentable pour une entreprise plus petite. Les courtiers membres doivent adopter des procédures et des contrôles efficaces compte tenu de leur taille, de leur structure et de leurs activités, mais ne peuvent négliger d'établir des politiques et des procédures pertinentes en raison de limitations liées à leur taille, à leur structure ou à leurs activités.

Les courtiers membres devraient considérer les éléments suivants faisant partie d'un programme efficace de contrôle diligent des produits :

- une façon de procéder uniformisée exigeant une proposition de « nouveau produit » écrite;
- une évaluation préliminaire du produit ou du concept proposé par des membres du personnel ou un service désignés dans les politiques et procédures de l'entreprise, afin de déterminer, notamment, s'il s'agit d'un nouveau produit ou d'une modification importante d'un produit existant et dans quelle mesure il faut en effectuer un examen interne;
- dans le cas d'un nouveau produit ou de la modification importante d'un produit existant, un examen minutieux par un comité ou un groupe de travail composé de représentants de tous les secteurs concernés de l'entreprise, dont les services de la conformité, juridique, du financement, de la commercialisation, des ventes et de l'exploitation;
- la prise d'une décision officielle approuvant, désapprouvant ou reportant la proposition, par un comité chargé des nouveaux produits ou un autre groupe doté d'un pouvoir décisionnel comprenant des membres de la haute direction de l'entreprise;
- une évaluation du niveau de formation nécessaire pour que les représentants inscrits et les surveillants connaissent les caractéristiques et les risques du produit et puissent juger de la convenance de recommandations et de ventes faites à des clients, et la conception et la mise en application du programme de formation nécessaire;
- si le produit est approuvé, la détermination du degré de suivi approprié et de la façon de procéder pour le suivi, notamment :
  - la surveillance des plaintes et des doléances des clients concernant le produit;
  - la réévaluation continue des besoins en formation;
  - la vérification de l'observation des restrictions à la vente du produit;

- la réévaluation périodique de la convenance du produit.

### **Étapes ultérieures**

Pour s'assurer que les courtiers membres élaborent et mettent en œuvre des procédures de contrôle diligent des produits et exercent une surveillance adéquate du processus de contrôle diligent, l'OCRCVM effectuera un examen du contrôle diligent des produits plus tard cette année. Cet examen portera sur les processus de contrôle diligent des produits de courtiers choisis et sur l'accomplissement d'un examen des nouveaux produits avant la vente.