

AVIS DE L'OCRCVM

Avis sur les règles
Note d'orientation
Règles des courtiers membres

Destinataires à l'interne :
Affaires juridiques et conformité
Détail
Haute direction
Institutions
Pupitre de négociation

Personne-ressource :

Marsha Gerhart
Vice-présidente à la politique de réglementation
des membres
416 646-7277
Courriel : mgerhart@iroc.ca

19-0092
Le 23 mai 2019

Gestion des conflits d'intérêts découlant d'ententes avec des courtiers démarcheurs

Récapitulatif

La présente note d'orientation traite de la gestion des conflits d'intérêts découlant d'ententes avec des courtiers démarcheurs conclues par des courtiers membres de l'OCRCVM (les **courtiers**).

La gestion adéquate des conflits d'intérêts et le respect de la Règle 42 des courtiers membres de l'OCRCVM [de la Partie B de la Règle 3100 de l'OCRCVM]¹, la règle générale de l'OCRCVM sur les conflits d'intérêts (la **règle sur les conflits**), et des orientations connexes, constituent une priorité pour l'OCRCVM. Les ententes avec des courtiers démarcheurs soulèvent des préoccupations d'ordre réglementaire concernant la capacité d'un courtier participant à de telles ententes de respecter la règle sur les conflits et les orientations connexes.

Dans certains cas, nous croyons que les conflits d'intérêts découlant de ces ententes peuvent être gérés, par exemple au moyen de politiques et procédures appropriées. Cependant, il existe d'autres ententes dans lesquelles les conflits ne peuvent à notre avis être gérés et devraient donc être évités. Un exemple d'une telle entente a trait à une élection contestée d'administrateurs dans le cadre de

¹ La présente note d'orientation renvoie aux Règles des courtiers membres actuelles. Afin d'aider les lecteurs, nous avons également indiqué entre crochets les renvois aux dispositions applicables du Manuel de réglementation en langage simple (les **RLS**) (se reporter à l'[Avis 18-0014 – Nouvelle publication du projet de Manuel de réglementation en langage simple des courtiers membres de l'OCRCVM](#)) correspondant aux Règles des courtiers membres. Étant donné que les RLS n'ont pas encore pris effet, nous avons surligné ces renvois en gris. Une fois les RLS mises en œuvre, nous supprimerons la Règle des courtiers membres applicable, la remplacerons par la disposition des RLS entre crochets et supprimerons la présente note de bas de page.



laquelle une rémunération est versée uniquement pour les voix exprimées en faveur d'un candidat et/ou uniquement si un candidat particulier remporte l'élection.

Outre les préoccupations concernant le respect de la règle sur les conflits et des orientations connexes, les courtiers qui concluent des ententes avec des courtiers démarcheurs voudront également tenir compte de questions plus larges liées à la réglementation des valeurs mobilières, y compris celles qui ont trait au respect de la réglementation canadienne en matière de sollicitation de procurations². Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (**ACVM**) traitent de ces questions dans l'Avis de consultation 61-303 du personnel des ACVM – *Ententes avec des courtiers démarcheurs*.

1. Contexte

L'expression « ententes avec des courtiers démarcheurs » désigne généralement des ententes intervenues entre des émetteurs ou initiateurs et un ou plusieurs courtiers aux termes desquelles l'émetteur ou initiateur convient de verser aux courtiers une rémunération pour solliciter des porteurs aux fins suivantes :

- i) le vote sur une opération nécessitant leur approbation;
- ii) le dépôt de titres dans le cadre d'une offre publique d'achat;
- iii) la participation à un placement de droits ou l'exercice de droits de rachat ou de conversion de titres, ou autrement dans le cadre d'opérations structurelles afin que soit atteint le quorum requis quant aux modifications de documents touchant les droits des porteurs.

Les lois sur les valeurs mobilières limitent la capacité des émetteurs à communiquer avec certains propriétaires véritables appelés propriétaires véritables opposés³. Un intermédiaire – par exemple un courtier – peut toutefois communiquer avec les propriétaires véritables opposés. Une entente avec des courtiers démarcheurs permet aux émetteurs d'aider les porteurs à se tenir au courant des opérations structurelles. La rémunération prévue par les ententes avec des courtiers démarcheurs est généralement sujette à un minimum ou à un maximum. Dans certains cas, elle est conditionnelle à un résultat particulier.

Outre les situations décrites ci-dessus, on a déjà eu recours à des ententes avec des courtiers démarcheurs dans le cadre d'élections contestées d'administrateurs⁴.

1.1 Règle sur les conflits

La règle sur les conflits est une règle fondée sur des principes qui est complétée par une note d'orientation. Aux termes de cette règle et de la note d'orientation connexe, les courtiers doivent

² Se reporter au *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*.

³ Se reporter au *Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujéti*.

⁴ Par exemple la course aux procurations menée par JANA Partners LLC à l'endroit d'Agrium en 2013, et celle menée par PointNorth Capital Inc. à l'endroit de Liquor Stores N.S. Ltd. en 2017.



régler les conflits d'intérêts qui découlent ou pourraient découler de divers modèles d'affaires. Par exemple, la règle sur les conflits exige que tous les conflits d'intérêts réels ou éventuels importants entre un courtier et un client soient réglés

« de manière juste, équitable et transparente, au mieux des intérêts du ou des clients »

et que ceux qui surviennent entre une personne autorisée et un client soient réglés

« de manière juste, équitable et transparente, au mieux des intérêts du ou des clients ».

De plus, tous les conflits d'intérêts réels ou éventuels importants qui ne peuvent être réglés de cette manière doivent être évités (c'est nous qui soulignons).

1.2 Autres règles

Outre la règle sur les conflits, les courtiers devraient aussi prendre en considération d'autres règles d'application générale pour régler les conflits d'intérêts, dont les suivantes :

- i) l'article 1 de la Règle 38 des courtiers membres [l'article 3904 des Règles de l'OCRCVM], qui oblige les courtiers à établir et maintenir un système pour surveiller leurs activités qui est raisonnablement conçu pour leur permettre de se conformer à toutes les lois applicables⁵;
- ii) l'article 1402 des Règles consolidées de mise en application, d'examen et d'autorisation de l'OCRCVM, qui oblige les courtiers et leurs représentants à observer des normes élevées de conduite et à s'abstenir de se livrer à une conduite inconvenante;
- iii) l'obligation qui incombe aux courtiers, aux termes de la législation canadienne en valeurs mobilières, de traiter le client de bonne foi, avec honnêteté et loyauté.

Les courtiers devraient aussi se demander si les règles sur la sollicitation de procurations énoncées dans le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* s'appliquent aux ententes avec des courtiers démarcheurs. En particulier, les courtiers devraient songer à s'abstenir de communiquer avec les porteurs de titres tant que ces derniers n'ont pas reçu le document d'information applicable afin d'éviter de contrevenir à ces règles.

2. Ententes avec des courtiers démarcheurs et conflits d'intérêts

Les ententes avec des courtiers démarcheurs peuvent prendre différentes formes et intervenir dans différents contextes. Certaines ententes soulèvent des enjeux réglementaires et des problèmes de conformité plus importants que d'autres. Les paragraphes qui suivent présentent les divers types d'ententes, les préoccupations d'ordre réglementaire qu'elles soulèvent et notre point de vue sur la gestion des conflits qui en découlent.

⁵ Cela comprend l'obligation pour les courtiers de mettre en place un système de contrôles et de supervision pour gérer les risques liés à leur activité, conformément à l'article 11.1 du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*.



2.1 Ententes avec des courtiers démarcheurs conclues dans le cadre d'élections contestées d'administrateurs

En vertu de la règle sur les conflits, les conflits qui ne peuvent être réglés de manière juste et transparente, au mieux des intérêts du ou des clients, doivent être évités⁶. Bien qu'il puisse être possible de régler les conflits d'intérêts découlant de certaines ententes, en général, celles qui ont trait à une élection contestée d'administrateurs dans le cadre de laquelle une rémunération est versée uniquement pour les voix exprimées en faveur d'un candidat et/ou uniquement si un candidat particulier remporte l'élection créent des conflits d'intérêts importants pour les courtiers. À notre avis, ces conflits ne peuvent être gérés et devraient donc être évités. En pareil cas, il est en effet peu probable que le courtier puisse fournir des conseils objectifs, étant donné l'entente concernant la rémunération et la nature des renseignements accessibles dans le cadre d'une élection contestée d'administrateurs.

Les élections contestées d'administrateurs diffèrent des autres événements qui nécessitent un vote des actionnaires, comme une fusion ou une acquisition, puisqu'elles sont axées sur des évaluations qualitatives concurrentielles de la stratégie future d'un émetteur et de la capacité de chaque groupe de candidats proposés à la mettre en œuvre. En pareil cas, on ne peut obtenir autant de renseignements mesurables et quantifiables aux fins de la prise de décision qu'il n'en faudrait pour assurer un équilibre.

2.2 Ententes avec des courtiers démarcheurs conclues dans le cadre de situations autres qu'une élection contestée d'administrateurs

Des ententes unilatérales ou conditionnelles peuvent être conclues dans le cadre de situations autres qu'une élection contestée d'administrateurs, mais pouvant aussi être contestées (par exemple, un plan d'arrangement contesté). Comme ces types d'ententes peuvent porter sur des faits et des contextes très précis, les courtiers doivent se demander s'ils peuvent régler adéquatement les conflits d'intérêts importants conformément à la règle sur les conflits.

Lorsqu'un courtier détermine, dans une situation autre qu'une élection contestée d'administrateurs, qu'il est préférable de régler plutôt que d'éviter le conflit d'intérêts, la simple communication du conflit est selon nous un mécanisme généralement insuffisant en raison de son incidence limitée, et parfois contradictoire, sur le processus décisionnel du client. Le courtier devrait non seulement communiquer le conflit, mais aussi préciser comment il l'a réglé au mieux des intérêts du client – par exemple, en veillant à ce que ses politiques et procédures concernant les points suivants prennent expressément en compte les ententes avec des courtiers démarcheurs :

- la nature du client – de détail ou institutionnel – et l'obligation d'évaluation de la convenance pour le client qui en découle;
- le barème des honoraires ou des frais associés au compte du client – par exemple s'il s'agit d'un compte à honoraires ou d'un compte d'opérations;

⁶ Se reporter aux articles 2 et 3 de la Règle 42 des courtiers membres [aux articles 3211 et 3212 des Règles de l'OCRCVM].



- le document d'information sur la relation;
- l'information annuelle sur les honoraires et les frais.

L'OCRCVM a publié des notes d'orientation⁷ d'application générale sur la gestion des conflits d'intérêts dont les courtiers devraient également tenir compte dans le cadre des ententes avec des courtiers démarcheurs.

2.2.1 Nature de la communication

Lorsqu'ils communiquent un conflit concernant une entente avec des courtiers démarcheurs, les courtiers doivent s'assurer que la communication :

- est faite par écrit et en temps utile, de façon que le client ait suffisamment de temps pour prendre une décision éclairée;
- est propre à l'entente et au conflit que celle-ci crée et fournit au client des renseignements suffisants pour lui permettre de prendre une décision éclairée;
- est compréhensible pour le client;
- est bien visible, complète, en un seul endroit et en langage simple⁸.

En plus de respecter les normes minimales concernant la communication écrite dont il est question ci-dessus, le représentant traitant avec les clients devrait aussi expliquer la nature du conflit au client et, s'il y a lieu, s'assurer que ce dernier a bien lu l'information communiquée.

Nous attendons d'un courtier qu'il veuille à ce que le document d'information pertinent décrive de façon rigoureuse toute entente qu'il a conclue avec des courtiers démarcheurs, et précise notamment :

- qui verse la rémunération;
- qui reçoit la rémunération;
- si la rémunération est versée seulement si un porteur exerce son droit de vote d'une manière particulière et/ou est conditionnelle à un résultat particulier;
- si la rémunération est sujette à un minimum ou à un maximum et à d'autres conditions.

2.3 Ententes qui ne sont ni unilatérales, ni conditionnelles à un résultat particulier

Les ententes qui ne sont ni unilatérales, ni conditionnelles à un résultat particulier peuvent ne pas créer de conflits ou soulever de préoccupations d'ordre réglementaire. Les courtiers devraient évaluer chaque entente de ce genre conformément aux pratiques de gestion des conflits d'intérêts qu'ils ont mises en place pour assurer le respect de la règle sur les conflits.

2.4 Autres questions – Rapports sur les honoraires

⁷ Par exemple l'Avis de l'OCRCVM 12-0108 – *Modèle de relation client-conseiller – Orientation* et l'Avis de l'OCRCVM 16-0068 – *Gérer les conflits au mieux des intérêts du client*.

⁸ Les courtiers devraient aussi tenir compte de l'Avis de l'OCRCVM 12-0108, qui porte sur les normes minimales que les courtiers doivent observer pour assurer une communication suffisante.



Nous rappelons aux courtiers que les ententes avec des courtiers démarcheurs sont assujetties aux dispositions des règles de l'OCRCVM concernant l'information à fournir sur les honoraires et les frais ⁹.

3. Mise en œuvre

La présente note d'orientation prend effet immédiatement.

4. Dispositions applicables

Cette note d'orientation renvoie aux dispositions suivantes des Règles des courtiers membres [des Règles de l'OCRCVM] :

- 29 – Conduite des affaires [Partie A de la Règle 3100 de l'OCRCVM]
- 42 – Conflits d'intérêts [Partie B de la Règle 3100 de l'OCRCVM]
- 200 – Registres obligatoires [Règle 3800 de l'OCRCVM]
- 1300 – Contrôle des comptes [Règle 3400 de l'OCRCVM]
- 3500 – Information sur la relation [article 3216 des Règles de l'OCRCVM]

⁹ Se reporter au sous-alinéa 2(g)(ii)(H) de la Règle 200 des courtiers membres [à l'article 3811 des Règles de l'OCRCVM].