

AVIS DE L'OCRCVM

Avis sur les règles Note d'orientation

Règles des courtiers membres

Destinataires à l'interne :

Affaires juridiques et conformité

Audit interne

Comptabilité réglementaire

Détail

Formation

Haute direction

Institutions

Opérations

Personnes-ressources :

Suzanne Lasrado

Chef principale de la conformité des finances et des opérations

416 943-5880

slasrado@iiroc.ca

Suzanne Watson

Directrice de la conformité de la conduite des affaires

416 865-5022

swatson@iiroc.ca

19-0109

Le 17 juin 2019

Prêt de titres entièrement payés

Le présent avis fournit des orientations aux courtiers membres (les **courtiers**) au sujet des attentes de l'OCRCVM concernant la mise en œuvre d'un programme de prêt de titres entièrement payés.

Le conseil d'administration de l'OCRCVM a approuvé le lancement de programmes de prêt de titres entièrement payés chez trois courtiers et, sous réserve de certaines conditions¹, a accordé des dispenses des dispositions suivantes des Règles des courtiers membres :

¹ Veuillez vous reporter à la section 3, *Exigences de l'OCRCVM*.



- Alinéa 8(b) de la Règle 2200 des courtiers membres – Obligation de présenter les comptes de prêt séparément des comptes de négociation de titres²
- Alinéa 8(e) de la Règle 2200 des courtiers membres – Obligation d’enregistrer les opérations de prêt d’espèces et de titres des clients de détail dans un compte distinct³
- Marges obligatoires prévues dans les Notes et directives du Tableau 1 de la Partie II du Formulaire 1 (lignes 4, 8 et 12)⁴

Avant de mettre en œuvre des programmes de prêt de titres entièrement payés dans leur société, les courtiers doivent aviser l’OCRCVM qu’un changement a été apporté à leur modèle d’affaires⁵.

1. Aperçu

1.1. Description

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**) :

- pour faciliter des stratégies de négociation comme la vente à découvert;
- pour satisfaire aux exigences en matière de garantie;
- pour s’acquitter de leurs obligations en matière de règlement.

Les programmes de prêt de titres entièrement payés permettent aux courtiers d’emprunter les titres entièrement payés qu’ils détiennent au nom de leurs clients et fonctionnent généralement⁶ comme suit :

- un client, de détail ou institutionnel, accepte de prêter au courtier des titres entièrement payés détenus dans son compte de négociation de titres (compte au comptant ou compte sur marge);
- le courtier, en tant qu’emprunteur de ces titres, fournit une garantie qu’il détient en dépôt fiduciaire pour le client;

² Veuillez vous reporter à la section 3.1.1, *Établissement du compte*.

³ Veuillez vous reporter à la section 3.1.1, *Établissement du compte*.

⁴ Veuillez vous reporter à la section 3.1.4, *Garantie fournie aux clients*.

⁵ Veuillez vous reporter à la section 4, *Prochaines étapes*.

⁶ Veuillez vous reporter à la section 1.4, *Fonctionnement*.



- le courtier utilise les titres empruntés pour ses propres besoins ou les prête à des tiers emprunteurs en contrepartie d'une garantie.

Dans un programme de prêt de titres entièrement payés, le courtier emprunte auprès de ses clients à titre de contrepartiste (autrement dit, le courtier négocie directement avec le client en tant qu'emprunteur puis avec le tiers emprunteur en tant que prêteur, dans le cadre de deux opérations distinctes). Le client et le tiers emprunteur sont anonymes l'un pour l'autre et n'ont aucun droit ni aucune responsabilité l'un envers l'autre du point de vue juridique relativement à l'opération de prêt.

1.2 Objectif

Les programmes de prêt de titres entièrement payés génèrent des revenus pour les clients. Les tiers emprunteurs paient au prêteur des frais calculés d'après l'offre et la demande des titres sur le marché de prêt (les **frais d'emprunt**). En particulier, les titres dont l'offre est limitée mais dont la demande est forte sont considérés comme « difficiles à emprunter » et comportent des frais d'emprunt plus élevés. Le courtier partage les frais d'emprunt avec le client.

Ces programmes aideront aussi les courtiers à s'acquitter de leurs obligations de livraison dans le cadre des opérations en leur donnant un meilleur accès à l'offre de titres, ce qui permettra un règlement plus efficace.

1.3 Exclusions

Pour l'application du présent avis, les programmes de prêt de titres entièrement payés ne comprennent pas les accords en vertu desquels le courtier agit en qualité de dépositaire des titres d'un client institutionnel⁷ et d'agent de prêt entre le client institutionnel et les tiers emprunteurs. Le tiers emprunteur et le client institutionnel sont connus l'un de l'autre et sont chacun responsable du risque de crédit lié à la contrepartie. Le courtier, en tant qu'agent de prêt, agit en qualité d'administrateur de l'opération de prêt de titres et, dans la plupart des cas, de dépositaire de la garantie. Ces accords sont considérés comme faisant partie des accords de prêt de titres classiques qui sont couverts par la Règle 2200 des courtiers membres, *Opérations de prêt d'argent ou de titres*⁸.

⁷ Selon la définition de « *client institutionnel* » donnée à l'article 1 de la Règle 1 des courtiers membres.

⁸ Dans le cadre de ces accords, le courtier est tenu d'indiquer clairement dans les relevés de compte que les accords de prêt, y compris ceux qui portent sur des titres entièrement payés, ne sont pas admissibles à la protection offerte par le Fonds canadien de protection des épargnants (**FCPE**). Pour obtenir des indications sur la façon de communiquer l'adhésion au FCPE, veuillez vous reporter à la section 3.2.4, *Relevés de compte*.



1.4 Fonctionnement

Le courtier détient des titres entièrement payés en dépôt fiduciaire pour ses propres clients, les clients d'autres courtiers (remisiers) et/ou les clients des gestionnaires de portefeuille. Si un client souhaite participer au programme de prêt de titres entièrement payés, il doit signer une convention de prêt de titres avec le courtier et attester qu'il comprend et accepte les risques liés au prêt de ses titres entièrement payés.

Une fois le client inscrit au programme de prêt de titres entièrement payés, le courtier peut lui emprunter des titres en tout temps. Lorsque le courtier emprunte des titres entièrement payés du compte de négociation de titres du client, il envoie une confirmation à celui-ci et constitue une garantie pour ces titres. Le client continue de voir les titres prêtés dans son compte, mais les positions ne sont pas indiquées comme étant en dépôt fiduciaire et ne peuvent être utilisées dans le cadre d'une stratégie de couverture.

Le prêt accordé peut être un prêt d'une durée déterminée (prêt à terme), un prêt à un jour ou, cas le plus fréquent, un prêt d'une durée indéterminée – autrement dit, qui peut être résilié en tout temps soit par le client, soit par le courtier. Chaque jour que les titres sont en prêt, le courtier évalue la garantie à la valeur de marché pour le client. La garantie est exclue du calcul de la valeur de prêt dans le compte du client.

Le courtier verse dans le compte de titres du client :

- la partie des frais d'emprunt revenant au client (déposée chaque mois);
- les commissions⁹ (tenant lieu de dividendes et de distributions) sur les titres entièrement payés qui sont en prêt (déposées à la date de paiement normale).

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 communiquer avec le courtier. Le courtier peut limiter la participation et l'admissibilité du client au programme de prêt de titres entièrement payés si le client résilie fréquemment des opérations de prêt de titres entièrement payés.

Lorsqu'un prêt est résilié, le courtier s'efforce de rappeler, d'emprunter ou de racheter les titres dans les délais prescrits.

⁹ Veuillez vous reporter à la section 2.1.3, *Répercussions fiscales des commissions*.



2. Risques et préoccupations

2.1 Risques associés au prêt de titres

Le prêt de titres est une activité actuellement dominée par les institutions. Le programme de prêt de titres entièrement payés étendra cette activité aux investisseurs de détail, qui sont habituellement moins avertis et ne possèdent pas autant de connaissances en placement ou d'outils que les prêteurs institutionnels. De plus, les prêteurs de titres courent certains risques que le client de détail moyen peut ne pas comprendre entièrement. Certains de ces risques sont expliqués plus en détail ci-dessous.

2.1.1 Risques liés au marché

Les titres prêtés sont souvent en demande auprès des 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.

2.1.2 Perte de droits de vote

Dans les opérations de prêt de titres, le prêteur demeure le propriétaire véritable, mais les droits sur les titres et la propriété de ces derniers sont transférés à l'emprunteur. Les droits de vote rattachés aux titres entièrement payés du client qui sont en prêt sont transférés au courtier et, si celui-ci prête les titres à des tiers emprunteurs, 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). Il existe alors un risque que :

- le courtier ne puisse restituer les titres au client à temps pour que celui-ci exerce ses droits de vote¹⁰;
- le programme de prêt de titres entièrement payés 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.

¹⁰ Veuillez vous reporter à la section 2.1.4, *Retards dans le rappel des titres*.



2.1.3 Répercussions fiscales des commissions

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

2.1.4 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 :

- le client veut exercer les droits de vote rattachés aux titres;
- le client veut transférer les titres hors de son compte;
- 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 entièrement payés qui sont en prêt.

2.2 Recours en cas d'insolvabilité du courtier

Dans une opération de prêt de titres, l'emprunteur fournit au prêteur une garantie équivalente à la valeur de marché des titres empruntés. Le prêteur exige généralement une garantie excédentaire afin de se protéger contre les risques de crédit associés à un défaut de la part de l'emprunteur.

Les courtiers qui participent à des programmes de prêt de titres entièrement payés de grande ampleur peuvent courir un risque accru lié à l'effet de levier s'ils réinvestissent ou réhypothèquent les liquidités supplémentaires.

Dans les programmes de prêt de titres entièrement payés, le risque de crédit pour le client découle de l'insolvabilité du courtier. Si le courtier 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 :



- La *Loi sur la faillite et l'insolvabilité (LFI)* répartit la garantie comme suit¹¹ :
 - La garantie fournie au client sous forme de titres est versée au « fonds général »;
 - La garantie en espèces fournie au client est versée au « fonds des clients ».
- Le FCPE ne couvre pas les titres entièrement payés du client qui ont été prêtés dans le cadre du programme de prêt de titres entièrement payés. En cas d'insolvabilité du courtier, 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 entièrement payés du client qui n'ont pas été prêtés dans le cadre du programme de prêt de titres entièrement payés restent toutefois admissibles à la protection offerte par le FCPE.

2.3 Conflits d'intérêts

Le programme de 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 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 programme de 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 entièrement 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 client¹².
- La probabilité que les ventes à découvert affectent la valeur des titres est plus élevée pour les titres détenus par un petit nombre d'actionnaires ou 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, puisque c'est le client qui supporte le risque ultime de perte de valeur des titres, lequel peut être supérieur aux frais d'emprunt qu'il perçoit.

¹¹ La Partie XII de la LFI traite de l'insolvabilité d'un courtier. Veuillez vous reporter à l'article 261 pour connaître les définitions de « fonds général » et de « fonds des clients », et à l'article 262 pour savoir comment les actifs de chaque fonds sont distribués.

¹² Veuillez vous reporter à la section 2.1.1, *Risques liés au marché*.



- Lorsque les titres entièrement payés détenus par le client font l'objet à la fois d'une demande interne chez le courtier et d'une demande 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 inapproprié.

2.4 Intégrité du marché

Le risque de manipulation du marché peut augmenter lorsque les types de titres proposés dans le cadre du programme de prêt de titres entièrement payés ne sont pas activement négociés ou sont détenus par un petit nombre d'actionnaires. Ces titres pourraient être plus vulnérables aux pratiques telles que le *short and distort* (vendre à découvert et fausser le marché)¹³ et la liquidation forcée des positions courtes¹⁴. De la même façon, une augmentation des ventes à découvert de ces titres peut les rendre difficiles à emprunter, ce qui allongera le délai nécessaire pour les récupérer en cas de résiliation du prêt et posera davantage de problèmes du point de vue des règlements.

3. Exigences de l'OCRCVM

Afin de répondre aux préoccupations mentionnées ci-dessus concernant la protection des investisseurs et l'intégrité du marché, l'OCRCVM a fixé des conditions qui, dans les faits :

- permettraient aux clients de mieux contrôler les risques liés au prêt de titres entièrement payés et leur fourniraient davantage de renseignements à ce sujet;
- augmenteraient la probabilité que le client puisse recourir à la garantie en cas d'insolvabilité du courtier;
- limiteraient le prêt de titres entièrement payés aux titres liquides et peu volatils.

¹³ Les investisseurs qui recourent à ce genre de technique répandent des rumeurs négatives au sujet des émetteurs dont ils ont vendu les titres à découvert pour faire baisser le cours de ces titres.

¹⁴ 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 courtes ».



3.1 Restrictions prévues par le programme

3.1.1 Établissement du compte

Le courtier doit comptabiliser les opérations de prêt de titres entièrement payés du client et la garantie en espèces dans le compte de négociation de titres ou dans un ou plusieurs sous-compte(s) de celui-ci (le **compte intégré de prêt de titres entièrement payés**)¹⁵.

3.1.2 Titres admissibles au programme de prêt de titres entièrement payés

Le courtier doit veiller à ce que le programme de prêt de titres entièrement payés se limite aux titres de capitaux propres :

- inscrits à une bourse¹⁶;
- détenus par les clients dans leurs comptes non enregistrés¹⁷.

En ce qui concerne les titres de capitaux propres inscrits à une bourse au Canada, le courtier doit également s'assurer que le programme de prêt de titres entièrement payés comprend uniquement des titres qui satisfont à au moins un des critères suivants :

- Cours 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

Le courtier doit tenir une liste des titres admissibles au programme de prêt de titres entièrement payés en vertu des critères ci-dessus. Au moins une fois par mois, il doit vérifier les opérations effectuées dans le cadre du programme en regard de ces critères et résilier dès que possible les prêts qui ne respectent pas les critères¹⁸.

¹⁵ Les alinéas 8(b) et 8(e) de la Règle 2200 des courtiers membres exigent que les comptes de prêt soient maintenus séparément des comptes de négociation de titres et figurent dans une plage de comptes distincte. Le personnel de l'OCRCVM recommande d'accorder une dispense de ces dispositions aux courtiers.

¹⁶ Selon la définition donnée dans le paragraphe 1.1 des RUIIM, « *personne que l'autorité en valeurs mobilières compétente reconnaît en vertu de la législation en valeurs mobilières pour exercer des activités à titre de bourse* ».

¹⁷ Pour les besoins du programme 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.

¹⁸ L'OCRCVM peut, à l'occasion, modifier les critères d'admissibilité des titres. Les courtiers seront informés des modifications par écrit.



3.1.3 Restriction visant l'utilisation des titres entièrement payés

Le courtier ne peut emprunter des titres entièrement payés à ses clients dans le cadre du programme de prêt de titres entièrement payés pour régler ou couvrir les stratégies de négociation suivies pour son propre portefeuille, à moins qu'il ne puisse prouver, de façon jugée satisfaisante par l'OCRCVM, qu'il peut gérer efficacement les conflits d'intérêts.

3.1.4 Garantie fournie aux clients

Le courtier doit fournir une garantie en espèces au client et la conserver dans un compte bancaire distinct détenu en fiducie pour les clients¹⁹. La garantie ne peut être retirée par le client ou servir à régler l'achat de titres dans le compte. Chaque jour, le courtier doit évaluer les titres prêtés à la valeur de marché, ce qui peut modifier le montant de la garantie.

Le courtier doit aussi fournir aux clients une garantie en espèces d'un montant en dollars égal à celui que lui a rapporté le prêt de titres aux tiers emprunteurs, lequel ne peut être inférieur à 100 % de la valeur des titres.

Le montant total de la garantie en espèces à constituer et calculer quotidiennement correspond à la somme des éléments suivants :

- i) 100 % de la valeur de marché des titres entièrement payés empruntés par le courtier, ajustée quotidiennement en fonction de toute insuffisance (c.-à-d. si la valeur des titres entièrement payés augmente par rapport à la garantie en espèces);
- ii) 100 % de la garantie excédentaire perçue auprès des tiers emprunteurs pour les titres entièrement payés prêtés par le courtier²⁰.

¹⁹ La garantie en espèces « détenue en fiducie » pour le client doit être conforme à la définition figurant dans les notes et directives de l'État D du Formulaire 1 (section D, ligne 1).

²⁰ La garantie excédentaire fournie aux clients doit être couverte par le capital, comme l'exigent les Notes et directives du Tableau 1 de la Partie II du Formulaire I (lignes 4, 8 et 12). Le personnel de l'OCRCVM recommande d'accorder aux courtiers une dispense de l'obligation de couvrir la garantie excédentaire par le capital, puisque le courtier sera tenu :

- de constituer la totalité de la garantie en espèces pour le client (et de l'exclure des soldes créditeurs disponibles que le courtier peut utiliser);
- de détenir la garantie en espèces dans un compte bancaire distinct au nom du courtier;
- de limiter l'accès du client à la garantie.



3.1.5 Restrictions fixées par le client

Le courtier doit obtenir des instructions du client relativement :

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

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

Avant d'emprunter des titres entièrement payés aux clients des remisiers, le courtier doit s'assurer que chaque remisier a reçu une lettre de non-objection de l'OCRCVM.

Avant d'emprunter des titres entièrement payés aux clients des gestionnaires de portefeuille, le courtier doit également s'assurer que chaque gestionnaire de portefeuille a avisé les autorités canadiennes en valeurs mobilières compétentes.

3.2 Documents intéressant les clients

3.2.1 Conventions

Le courtier doit conclure une convention de prêt de titres directement avec le client. Les clients d'un remisier ou d'un gestionnaire de portefeuille doivent conclure avec le courtier une convention tripartite de prêt de titres aux termes de laquelle :

- le client est le prêteur;
- le remisier ou le gestionnaire de portefeuille doit s'assurer de l'admissibilité du client au programme de prêt de titres entièrement payés, ainsi que de la pertinence et de la convenance du programme pour le client;
- le courtier, en sa qualité de courtier chargé de comptes (pour le remisier) ou de dépositaire (pour le gestionnaire de portefeuille), est l'emprunteur.

La convention de prêt de titres doit être conclue selon une forme jugée acceptable par l'OCRCVM et préciser clairement :

- les rôles et responsabilités de chaque partie;
- les cas de défaut;



- les droits du client à la garantie en cas d'insolvabilité du courtier et si le courtier ne peut rappeler les titres prêtés dans les délais prescrits;
- le barème des frais et la méthode de calcul des frais.

3.2.2 Information à fournir au client

Le courtier doit fournir au client une description précise du programme de prêt de titres entièrement payés, notamment du type de comptes ou de sous-comptes à ouvrir et de l'objet de l'emprunt des titres entièrement payés.

Le courtier doit également fournir au client un document d'information sur les risques. Ce document, dont le client devra accuser réception, doit être rédigé en langage simple²¹ et expliquer tous les risques courus, notamment les suivants :

- 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 du fait de recevoir des commissions de la part du courtier (plutôt que des dividendes et des distributions directement de la part de l'émetteur);
- les répercussions fiscales éventuelles de l'exercice par le client de ses droits à la garantie en espèces;
- la perte des droits de vote rattachés aux titres en prêt, notamment 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.-à-d. 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;
- le fait que le prêt de titres pourrait être soumis aux exigences de déclaration d'initié ou aux exigences de déclaration liées au signal précurseur en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables;
- les restrictions touchant l'accès à la garantie;

²¹ Le langage utilisé doit être tel que le client, en tant que personne raisonnablement avertie, comprendrait clairement les risques liés au prêt de titres entièrement payés.



- en cas d'insolvabilité du courtier, la limitation du droit de recours à la garantie, le risque étant plus élevé si tous les titres entièrement payés du client ont été prêtés au courtier, et l'inadmissibilité des titres prêtés à la protection offerte par le FCPE.

3.2.3 Confirmations

Le courtier doit fournir au client une confirmation contenant tous les détails requis au sujet de l'opération de prêt de titres lorsqu'un des événements suivants se produit :

- des titres ont été prêtés;
- le prêt est résilié;
- les frais et/ou taux sont modifiés.

3.2.4 Relevés de compte

Le courtier doit transmettre au client un relevé mensuel du compte intégré de prêt de titres entièrement payés :

- qui présente les titres en prêt du client et la garantie en espèces reçue dans le cadre du programme de prêt de titres entièrement payés séparément des titres détenus en dépôt fiduciaire et entièrement payés;
- qui indique la valeur de marché des positions sur titres en prêt dans la valeur de marché totale des positions sur titres détenues dans le compte intégré de prêt de titres entièrement payés;
- qui exclut la garantie en espèces du solde en espèces total du compte intégré de prêt de titres entièrement payés;
- qui contient la déclaration suivante sur l'admissibilité à la protection offerte par le FCPE :

Les titres entièrement payés prêtés dans le cadre du programme de prêt de titres entièrement payés de [courtier membre] ne sont pas admissibles à la protection offerte par le Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE). Les titres entièrement payés qui n'ont pas été prêtés dans le cadre du programme de prêt de titres entièrement payés de [courtier membre] et qui sont détenus chez [courtier membre] à la date de l'insolvabilité de [courtier membre] sont admissibles à la protection offerte par le FCPE.

3.2.5 Rapport sur le rendement et rapport sur les honoraires et frais

Le courtier doit inclure les opérations de prêt de titres entièrement payés dans le rapport sur le rendement et le rapport sur les honoraires et frais transmis aux clients de détail relativement au compte intégré de prêt de titres entièrement payés, de la façon suivante :



- Lorsque le courtier paie au client une fraction des frais d'emprunt totaux reçus des tiers emprunteurs ou une marge sur ces frais :
 - le rapport annuel sur le rendement doit indiquer la partie des revenus des opérations de prêt de titres entièrement payés qui revient au client;
 - le rapport annuel sur les honoraires et frais doit, à tout le moins, comprendre la mention sur la rémunération totale que les opérations de prêt de titres entièrement payés 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 et/ou déduit un montant au titre des honoraires et frais :
 - le rapport annuel sur le rendement doit indiquer le montant brut des frais perçus par le client, avant les déductions;
 - le rapport annuel sur les honoraires et frais doit :
 - i) indiquer 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;
 - ii) comprendre la mention sur la rémunération totale que les opérations de prêt de titres entièrement payés ont rapportée au courtier ainsi qu'au remisier ou au gestionnaire de portefeuille, selon le cas.

3.3 Information exigée par la réglementation et livres et registres

3.3.1 Politiques et procédures

Le courtier est tenu d'établir des politiques et des procédures qui traitent du programme de prêt de titres entièrement payés afin de garantir le respect des exigences de l'OCRCVM et des lois applicables. Ces politiques et procédures doivent porter notamment sur les points suivants :

- les critères minimaux d'admissibilité des clients au programme de prêt de titres entièrement payés;
- la pertinence et la convenance du programme pour les clients ayant des comptes avec conseils et des comptes gérés²²;
- l'identification des conflits d'intérêts avec les clients²³;
- les processus opérationnels portant notamment sur :
 - la façon dont les opérations de prêt seront entreprises, résiliées et modifiées, et les délais prévus pour chaque opération,

²² La Règle 1300 des courtiers membres, *Contrôle des comptes*, énonce l'obligation du courtier d'évaluer la convenance. Cette obligation s'étend aux programmes de prêt de titres entièrement payés; l'OCRCVM a publié diverses notes d'orientation qui en précisent la portée.

²³ La Règle 42 des courtiers membres, *Conflits d'intérêts*, oblige les courtiers membres à déceler et régler les conflits et à éviter ceux qui ne peuvent être gérés.



- la façon dont les possibilités de prêt et les demandes de rappel seront réparties entre les clients,
- la façon dont les frais à payer au client seront calculés et le moment où ils seront déposés dans le compte du client;
- les processus de traitement et de règlement des questions et des plaintes de clients.

3.3.2 Information exigée par la réglementation

Le courtier devra veiller à présenter l'information exacte sur les soldes des prêts de titres entièrement payés dans le Rapport financier mensuel (RFM) et 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 le Formulaire 1 aux lignes suivantes :
 - Ligne 6 - *Prêts, titres empruntés et pris en pension*
 - Ligne 53 - *Comptes de clients*
- La garantie en espèces fournie aux clients doit être exclue des soldes suivants présentés dans le RFM et le Formulaire 1 :
 - l'avoir net des clients présenté dans le Tableau 10²⁴;
 - les soldes créditeurs disponibles présentés à la ligne 2 de l'État D.
- La garantie en espèces doit être exclue du calcul de la marge obligatoire du client dans le compte intégré de prêt de titres entièrement payés.
- 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 prêt de titres entièrement payés.

²⁴ L'avoir net des clients présenté dans le Tableau 10 doit comprendre la valeur des titres prêtés.



3.3.3 Rapport d'audit annuel

Le courtier doit obtenir un rapport d'audit annuel à usage particulier pour attester que les politiques et procédures, les systèmes et les contrôles de surveillance mis en œuvre dans le cadre du programme de prêt de titres entièrement payés sont conformes à ce qui suit :

- les titres entièrement payés du client qui sont en prêt respectent les critères et seuils fixés par le client, l'OCRCVM et le courtier;
- les titres entièrement payés du client qui sont en prêt sont présentés séparément de tous les autres titres entièrement payés 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;
- le frais payés au client au titre de l'emprunt des titres entièrement payés sont correctement calculés, conformément à la convention et à la confirmation de prêt de titres;
- les systèmes du courtier doivent permettre 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 du programme 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 programme de 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 entièrement payés en prêt et la garantie correspondante reçue;
 - l'information figurant dans le registre des titres, qui indique séparément :
 - i) les titres entièrement payés en prêt pour chaque client,
 - ii) l'emplacement de tous les titres entièrement payés en prêt,



- iii) les titres de chaque client qui ne sont pas en prêt et leur emplacement;
- les exigences d'évaluation à la valeur de marché de la garantie en espèces à constituer pour le client, notamment :
 - i) le prix exact des titres entièrement payés en prêt;
 - ii) la vérification de la suffisance de la garantie excédentaire constituée lorsque les titres entièrement payés du client empruntés par le courtier sont prêtés à des tiers emprunteurs.

4. Prochaines étapes

Tout courtier souhaitant mettre en œuvre un programme de prêt de titres entièrement payés doit aviser formellement l'OCRCVM qu'un changement a été apporté à son modèle d'affaires; de plus, il doit demander à l'OCRCVM de faciliter la mise en œuvre du programme et de lui accorder les dispenses appropriées des dispositions des alinéas 8(b) et/ou 8(e) de la Règle 2200 de courtiers membres ainsi que des exigences en matière de capital énoncées dans les Notes et directives du Tableau 1 du Formulaire 1. Le conseil d'administration de l'OCRCVM étudiera le programme de prêt de titres entièrement payés proposé par le courtier à condition qu'il respecte les conditions indiquées à la section 3.

Au cours des prochaines années, l'OCRCVM surveillera le fonctionnement et l'évolution des programmes de prêt de titres entièrement payés. Il disposera ainsi de renseignements utiles pour élaborer des règles relatives à ces programmes. Nous prévoyons avoir des Règles de l'OCRCVM en place pour les programmes de prêt de titres entièrement payés d'ici la fin de 2022.

5. Questions

Pour de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec le chef de la conformité des finances et des opérations ou le chef de la conformité de la conduite des affaires de l'OCRCVM qui est responsable de votre société.