

AVIS DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS CONCERNANT LES PRÊTS À EFFET DE LEVIER LORS D'ACHAT DE TITRES D'ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF ET DE FONDS DISTINCTS

Référence : Bulletin de l'Autorité : 2009-10-09, Vol. 6 n° 40

Dans le cadre de ses inspections auprès de courtiers en épargne collective et de cabinets en assurance de personnes, l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») a constaté que plusieurs épargnants empruntent des fonds dans le but d'investir dans des titres d'organismes de placement collectif (« OPC ») ou de fonds distincts. L'Autorité n'interdit pas cette pratique, connue sous le nom d'« effet de levier », mais constate que cette pratique reste peu encadrée par la réglementation en valeurs mobilières et en assurances. L'Autorité désire donc rappeler aux courtiers en épargne collective et aux cabinets en assurance de personnes, ainsi qu'à leurs représentants, ce qu'elle considère comme étant les meilleures pratiques à suivre lorsque leurs clients désirent emprunter ou empruntent des fonds afin de régler l'achat de titres d'OPC ou d'investir à l'intérieur de fonds distincts.

Aux fins du présent avis et uniquement afin d'alléger le texte, le vocabulaire spécifique aux OPC est également utilisé pour les fonds distincts.

LES RESPONSABILITÉS DU REPRÉSENTANT DE COURTIER EN ÉPARGNE COLLECTIVE OU DE CABINET EN ASSURANCE DE PERSONNES

1. **Bien connaître son client**

Avant de recommander l'achat de titres d'un OPC ou d'un fond distinct à un client qui prévoit emprunter ou a emprunté des fonds pour financer son achat, le représentant de courtier en épargne collective ou de cabinet en assurance de personnes devrait s'assurer que son client possède :

- *Une tolérance au risque moyenne à élevée.* Le client devrait être à l'aise avec les risques généraux associés à un emprunt de fonds. Cette opération ne convient pas au client conservateur dont le profil de placement correspond à des placements à faible risque. Cette opération convient davantage au client dont l'horizon de placements est à long terme (5 à 10 ans). Elle ne convient pas au client qui est plus âgé ou qui approche de la retraite et dont le portefeuille est davantage positionné pour maximiser la production d'un revenu et la préservation du capital.

- *Un taux d'imposition suffisamment élevé.* L'emprunt d'argent pour payer l'investissement dans un OPC ou fonds distinct convient davantage à un client dont le taux d'imposition est suffisamment élevé puisque les intérêts à payer sur l'emprunt sont déductibles d'impôt. Toutefois, un emprunt n'est pas nécessairement une bonne stratégie simplement à cause de la déduction fiscale. Le représentant ne devrait donc pas considérer ce seul critère pour permettre à son client d'utiliser l'effet de levier.

- *Une saine situation financière.* Le représentant devrait vérifier si le client est en mesure de rembourser le prêt plus les intérêts convenus dans l'entente de prêt. C'est pourquoi le représentant devrait obtenir des renseignements détaillés sur les liquidités de son client, sur ses dépenses mensuelles et sur ses autres obligations de prêt ou de dette afin d'être en mesure d'établir les flux financiers du client. Pour vérifier la situation financière du client, le représentant devrait exiger son bilan financier. Ce bilan devrait présenter les actifs et passifs détaillés et permettre au représentant d'établir, au minimum, le ratio d'endettement et l'avoir net du client. Généralement, un prêt pour l'achat d'un placement ne devrait pas dépasser 30 % de la valeur nette du client et 50 % de la valeur nette liquide du client. Par exemple, un client ayant une valeur nette liquide de 200 000 \$ ne devrait pas contracter un prêt de plus de 100 000 \$. De plus, l'endettement total du client ne devrait pas excéder 35 % de ses revenus totaux (excluant les revenus provenant de son placement). Dans certains cas, on pourrait dépasser ces seuils, mais il faudrait que le représentant exerce un jugement éclairé avant de permettre à son client d'utiliser l'effet de levier.

- *Les connaissances requises.* Le représentant devrait informer son client des risques associés à un endettement. Ainsi, la valeur des titres de l'OPC ou du fonds distinct achetés en utilisant l'effet de levier pourrait devenir inférieure à la valeur du prêt. Le client pourrait alors être forcé de subir des pertes en raison des modalités du prêt. De plus, si le client se fie au rendement de l'OPC ou du fond distinct pour couvrir le coût d'emprunt, il pourrait être incapable de rembourser le prêt. Le représentant doit agir avec compétence et professionnalisme lors de telles opérations, notamment en informant bien son client des risques potentiels de l'utilisation de l'effet de levier.

- *Le document d'information qui doit être remis au souscripteur de titres d'un OPC en vertu de l'article 6 du Règlement sur la pratique du domaine des valeurs mobilières¹ (le « RPDVM »).* L'article 6 du RPDVM exige la remise par le représentant en épargne collective au souscripteur éventuel de titres d'un OPC du document d'information intitulé « *Utilisation de l'effet de levier lors de l'achat de titres d'organismes de placement collectif* ». Ce document d'information contient de bons exemples sur les avantages et sur les risques associés à l'utilisation de l'effet de levier. Ce document doit être remis au souscripteur éventuel de titres d'OPC qui prévoit emprunter des fonds pour régler son achat. Ce document n'a pas à être remis au souscripteur de titres de fonds distincts.

¹ L'article 6 du RPDVM s'applique au représentant de courtier en épargne collective en vertu de l'article 135 du PL n°8 (L.Q. 2009, c. 25) *Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières et d'autres dispositions législatives* sanctionnée le 17 juin 2009.

2. **Bien gérer le dossier du client**

Le représentant doit agir avec compétence et professionnalisme. C'est pourquoi, lorsque le client emprunte des fonds pour l'achat de titres d'OPC ou de fonds distincts, le représentant devrait être encore plus vigilant dans la gestion du dossier client. Le représentant devrait :

- *Assurer un suivi ponctuel du dossier.* Le représentant devrait s'assurer que la stratégie d'emprunt du client lui convient toujours. Cette vérification permet au représentant de confirmer que le prêt de son client n'est pas en défaut, que les conditions d'emprunt sont toujours favorables au client et d'apporter les correctifs nécessaires s'il y a lieu. Il est important de s'assurer que le client ne traverse pas une période difficile qui lui donne des tensions financières et émotionnelles à cause de l'emprunt. Si c'est le cas, un correctif s'impose.

- *Documenter le dossier et conserver toutes les notes afférentes.* Le représentant devrait verser au dossier l'information concernant le prêt. Lorsque le représentant recommande expressément d'emprunter les fonds pour faire l'achat de l'OPC ou du fonds distinct, le document de prêt devrait être versé au dossier. De plus, la demande devrait être approuvée par le chef de la conformité du courtier ou du cabinet avant d'être acheminée à l'institution prêteuse. **Le fait que l'institution prêteuse approuve le prêt ne veut pas dire que la stratégie convient au client.** Ainsi, si le représentant apprend que son client a déjà emprunté l'argent, sans que le représentant n'ait eu à participer à la demande de ce prêt, le représentant devrait obtenir et verser au dossier l'information aussi complète que possible concernant ce prêt avant d'effectuer l'achat. Ces exigences découlent des obligations de compétence et de professionnalisme du représentant prévues dans la législation.

LES RESPONSABILITÉS DU COURTIER EN ÉPARGNE COLLECTIVE ET DU CABINET EN ASSURANCE DE PERSONNES

Le courtier en épargne collective et le cabinet en assurance de personnes dont les représentants vendent des titres d'OPC ou de fonds distincts à leurs clients qui empruntent pour régler leurs achats, devraient également respecter certaines bonnes pratiques. On compte parmi celles-ci :

- *Bien superviser ses représentants pour assurer le respect de leurs obligations.* Le courtier en épargne collective et le cabinet en assurances de personnes devraient s'assurer que leurs représentants comprennent bien tous les aspects négatifs et positifs de la stratégie par l'emprunt. Le courtier et le cabinet ont la responsabilité de voir à ce que leurs représentants informent correctement les clients et respectent l'obligation de fournir des renseignements objectifs et impartiaux.

La supervision des représentants par le courtier et le cabinet vise également à assurer le respect par leurs représentants des responsabilités mentionnées ci-dessus.

- *Mettre en place un manuel de politiques et procédures concernant les achats de titres d'OPC et de fonds distincts financés par un emprunt et voir au respect des règles.*

La mise en place d'un manuel de politiques et procédures vise à assurer le respect des règles de bonne conduite par les responsables du courtier et du cabinet et par leurs représentants. Le manuel de politiques et procédures devrait au moins prévoir :

- Une description de l'obligation de remise aux clients du document d'information sur les risques exigé par l'article 6 du RPDVM.
- Une description des circonstances ou critères (connaissance du placement, tolérance aux risques, âge, horizon de placement, valeur nette, revenu, etc.) qui permettent au représentant de recommander ou de confirmer de façon favorable une stratégie de prêt à effet de levier pour le client;
- Une description de la procédure d'approbation du prêt. On y retrouve l'obligation de faire approuver les demandes de prêts à effet de levier par le responsable de la conformité du cabinet avant qu'elles soient acheminées à l'institution prêteuse;
- Une description des renseignements qui doivent apparaître au dossier du client afin de faciliter la supervision et le suivi du dossier par les responsables du courtier en épargne collective ou du cabinet en assurance de personnes. On devrait y retrouver l'obligation de verser au dossier la convention de prêt ou les informations relatives au prêt, si le représentant apprend que son client a déjà emprunté l'argent, sans que le représentant n'ait eu à participer à la demande de ce prêt. Les règles doivent exiger une information aussi complète que possible concernant ce prêt.
- Une description de la procédure visant à identifier et examiner les opérations à effet de levier. Le courtier en épargne collective et le cabinet en assurance de personnes devraient respecter leur obligation de surveillance des comptes. Le manuel devrait prévoir des règles spécifiques pour les opérations à effets de levier.

Évidemment, il appartient au courtier en épargne collective et au cabinet en assurance de personnes ainsi qu'aux personnes responsables de voir au respect des règles et procédures du manuel mises en place.

Enfin, l'Autorité désire rappeler aux courtiers en épargne collective et aux cabinets en assurance de personnes ainsi qu'à leurs représentants qu'une utilisation prudente du levier financier ne les soustrait aucunement à leur obligation d'agir de bonne foi, avec honnêteté et loyauté envers leurs clients et qu'ils doivent toujours subordonner leur propre intérêt à celui du client.

Pour plus de renseignements, veuillez communiquer avec :

Nathalie Depocas, inspecteur
Service de l'inspection - volet valeurs mobilières
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4746
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
nathalie.depocas@lautorite.qc.ca

Le 9 octobre 2009.