



# PRINCIPE DIRECTEUR N<sup>o</sup> 5

CODE DE CONDUITE

À L'INTENTION DES SOCIÉTÉS MEMBRES DE  
L'ACCOVAM NÉGOCIANT SUR LES MARCHÉS

CANADIENS INSTITUTIONNELS

DE TITRES D'EMPRUNT



ASSOCIATION CANADIENNE DES COURTIERS  
EN VALEURS MOBILIÈRES

Mai 2006

**PRINCIPE DIRECTEUR N° 5**  
**CODE DE CONDUITE À L'INTENTION DES SOCIÉTÉS MEMBRES DE L'ACCOVAM**  
**NÉGOCIANT SUR LES MARCHÉS CANADIENS INSTITUTIONNELS**  
**DE TITRES D'EMPRUNT**

**Objet**

Le Principe directeur n° 5 définit les normes applicables aux opérations effectuées par les participants au marché sur les marchés canadiens institutionnels de titres d'emprunt. Le texte a été élaboré en collaboration avec la Banque du Canada et le ministère des Finances du Canada en vue d'assurer l'intégrité des marchés canadiens de titres d'emprunt et, par ce moyen, d'encourager la liquidité, l'efficacité et le maintien des activités de négociation et d'emprunt sur ces marchés de titres d'emprunt et de promouvoir la confiance du public dans ces marchés.

Dans son application aux sociétés membres de l'ACCOVAM, le Principe directeur n° 5 constitue un complément et une explication des Statuts et Règlements de l'Association. Il ne remplace ni ne restreint l'application des Statuts et des Règlements au marché canadien institutionnel de titres d'emprunt.

**Historique**

Au cours du printemps 1998, après consultation avec l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières et d'autres participants du marché, la Banque du Canada et le ministère des Finances ont lancé plusieurs initiatives visant à maintenir le bon fonctionnement du marché des titres émis par le gouvernement du Canada.

Ces initiatives visaient à répondre à des défis potentiels perçus à l'égard de la liquidité et de l'intégrité des marchés d'emprunt, notamment des facteurs comme la diminution de la taille des émissions de référence provoquée par la réduction des besoins d'emprunt du gouvernement, la prédominance de mainteneurs de marché à forte capitalisation et l'arrivée de participants au marché à levier financier<sup>1</sup>.

Le gouvernement fédéral a défini sa compétence sur les marchés canadiens des titres d'emprunt comme comprenant les marchés des nouvelles émissions ou marchés primaires des titres du gouvernement du Canada. Étant donné que la liquidité et l'intégrité des marchés secondaires sont également vulnérables en raison de la diminution de la taille des émissions et du fait de participants au marché capitalisés et utilisant le levier financier, l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières a travaillé en collaboration avec la Banque du Canada et le ministère des Finances afin d'élaborer un code de conduite officiel traitant des pratiques de négociation sur les marchés canadiens institutionnels de titres d'emprunt. Ce code de conduite est intégré, pour les membres de l'ACCOVAM, dans le Principe directeur n° 5 de l'ACCOVAM et devrait s'appliquer en principe, selon ceux qui ont travaillé à son élaboration, à tous les participants aux marchés canadiens institutionnels. Il contribue à l'objectif du gouvernement fédéral de sauvegarder la liquidité et l'intégrité des marchés canadiens.

L'ACCOVAM et les autorités provinciales de réglementation des valeurs mobilières (les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ou ACVM) ont également établi des règles générales et particulières

---

<sup>1</sup> De nouvelles règles d'adjudication ont été élaborées ([http://www.banqueducanada.ca/fr/marches/marches\\_adjud-f.html](http://www.banqueducanada.ca/fr/marches/marches_adjud-f.html)) qui établissent les procédures administratives et de déclaration à l'intention des négociants principaux et des distributeurs de titres d'État ainsi que de leurs clients effectuant des soumissions aux adjudications de bons du Trésor et d'obligations du gouvernement du Canada. Une révision a aussi été faite des modalités de participation, qui définissent la nomenclature devant être utilisée par les sociétés membres de l'ACCOVAM et les banques à charte admises à présenter des soumissions aux adjudications de titres du gouvernement du Canada ainsi que les règles régissant les négociants principaux et distributeurs de titres d'État désignés et leurs responsabilités.

réglémentant les opérations sur le marché secondaire canadien qu'effectuent les sociétés membres de l'ACCOVAM. Le Principe directeur n° 5 développe davantage ces règles et, dans certains cas, élargit leur champ d'application par rapport aux marchés canadiens de titres d'emprunt.

En 2002, les ACVM et l'ACCOVAM ont fait réaliser, par un consultant indépendant, une enquête sur les participants aux marchés canadiens des titres d'emprunt, notamment les membres de l'ACCOVAM, en vue de déterminer s'ils rencontraient des problèmes sur le marché des titres d'emprunt. L'enquête a été suivie d'inspections effectuées par le personnel de l'Association chez un certain nombre de membres de l'ACCOVAM, en vue de mieux cerner les questions, notamment la difficulté d'élaborer des procédures opérationnelles et de surveillance découlant des dispositions générales du Principe directeur n° 5. En 2004, l'ACCOVAM a constitué un comité chargé de la révision du Principe directeur n° 5. Ce comité a élaboré le présent texte en collaboration avec la Banque du Canada et le ministère des Finances.

### **Champ d'application**

Le Principe directeur n° 5 de l'ACCOVAM ne s'applique directement qu'aux sociétés membres de l'ACCOVAM et à leurs sociétés reliées (au sens défini à l'article 1 du Statut 1) qui jouent un rôle actif sur les marchés canadiens de titres d'emprunt, mais ce code de conduite doit aussi guider les actions des autres participants aux marchés, par exemple les banques à charte, qui jouent sur le marché un rôle analogue à celui que jouent les sociétés membres de l'ACCOVAM, les sociétés d'assurance, les gestionnaires de portefeuille, les caisses de retraite, les organismes de placement collectif et les fonds de couverture. La Banque du Canada et le ministère des Finances se joignent à l'Association pour prendre des mesures visant à sensibiliser ces institutions au code de conduite de l'ACCOVAM et pour les encourager à adopter et à appliquer des règles similaires. Les membres doivent également faire la promotion des normes définies par le Principe directeur auprès des sociétés de leur groupe, de leurs clients et de leurs contreparties.

Certains aspects du Principe directeur exigent la coopération des sociétés du groupe des membres et de leurs clients, par exemple en ce qui concerne les relevés et les informations à fournir. Les membres sont censés exercer leur activité d'une manière qui encouragera la conformité au Principe directeur, dans la mesure où il s'applique, chez les sociétés de leur groupe, leurs clients et leurs contreparties.

De plus, les opérations entre les membres, leurs sociétés reliées, les sociétés de leur groupe, leurs clients et leurs autres contreparties doivent être conclues à des conditions qui sont compatibles avec le Principe directeur et seront réputées comporter les conditions nécessaires pour qu'une partie puisse appliquer le Principe directeur ou s'y conformer. Les membres ne doivent pas tolérer ou faciliter sciemment chez les sociétés de leur groupe, leurs clients ou leurs contreparties une conduite qui déroge au Principe directeur et à son objectif d'assurer et de promouvoir la confiance du public dans l'intégrité du marché canadien des titres d'emprunt. Sous réserve des lois applicables, les dispositions du Principe directeur relatives à la surveillance exigent que soit déclaré à l'Association ou aux autorités appropriées tout défaut, réel ou soupçonné, de conformité au Principe directeur chez les membres, les sociétés de leur groupe, leurs clients et leurs contreparties.

En règle générale, les membres sont responsables de la conduite de leurs associés, de leurs administrateurs, de leurs dirigeants, de leurs personnes inscrites et de leurs autres employés et du respect par ces personnes des règles de l'Association en vertu de l'article 1 du Statut 29. De plus, les associés, les administrateurs, les dirigeants, les personnes inscrites et les autres employés des membres et de leurs sociétés reliées sont censés se conformer aux règles de l'Association et aux autres exigences réglementaires et il faut interpréter le Principe directeur comme s'appliquant aux sociétés reliées et à ces personnes chaque fois qu'il est fait mention d'un membre.

## Attentes concernant la mise en œuvre et la conformité

Le Principe directeur établit des règles précises sur les opérations avec les clients et les contreparties, notamment la règle que les opérations avec les clients doivent être effectuées sur une base confidentielle, et des normes relatives à la conduite sur le marché. Comme dans le cas de tous les Statuts, Règlements et Principes directeurs de l'ACCOVAM, l'Association s'attend à ce que les sociétés membres qui participent aux marchés institutionnels canadiens de titres d'emprunt établissent des politiques et des procédures écrites relatives à leurs opérations avec leurs clients<sup>2</sup>. Ces politiques et procédures doivent tenir compte à la fois du Principe directeur n° 5 et de l'ensemble de la réglementation de l'ACCOVAM et des ACVM relative à l'ensemble des activités du membre sur le marché canadien des titres d'emprunt. Elles doivent être mises à la disposition des employés intéressés, qui doivent avoir la formation et les compétences voulues. Des contrôles internes et des systèmes d'exploitation doivent être en place pour soutenir la conformité.

L'Association effectuera une vérification des activités de vente et des opérations sur les marchés canadiens de titres d'emprunt pour assurer la conformité au Principe directeur.

Le Principe directeur prévoit aussi la présentation à l'Association « sur demande » de relevés des positions importantes détenues par les courtiers ou négociées avec les clients si la situation du marché justifie le besoin de ces renseignements.

Le Principe directeur est obligatoire pour les membres et pour toutes leurs sociétés reliées et l'inobservation du Principe directeur peut entraîner des sanctions disciplinaires pour le membre, une société reliée ou leur personnel conformément aux statuts de l'Association sur l'application de la réglementation et la discipline. Les règles disciplinaires de l'Association prévoient un éventail de sanctions, notamment des amendes pouvant aller jusqu'à 5 000 000 \$ par infraction dans le cas des membres (1 000 000 \$ dans le cas des personnes autorisées) ou au triple du bénéfice réalisé, un blâme, la suspension, la révocation de l'autorisation ou l'expulsion. Un avis de ces sanctions est donné au public, au gouvernement et aux autres autorités de réglementation conformément aux règles. En outre, d'autres autorités publiques ou de réglementation, comme la Banque du Canada, le ministère des Finances (Canada) ou les autorités provinciales de réglementation des valeurs mobilières peuvent imposer des sanctions formelles ou informelles, notamment, dans le cas de titres du gouvernement du Canada, la suspension ou le retrait du statut de soumissionnaire admissible aux adjudications de ces titres.

Le Principe directeur, ainsi que les dispositions applicables de la législation sur les valeurs mobilières, les règles sur les adjudications et les modalités de participation des négociants principaux et des distributeurs de titres d'État, assureront une conduite correcte des participants au marché dans les adjudications de titres du gouvernement du Canada, sur les autres marchés primaires et sur les marchés secondaires et aboutiront à une coordination étroite entre les autorités fédérales, les ACVM, les sociétés membres de l'ACCOVAM et le personnel de l'Association en vue de l'échange de renseignements détaillés sur le marché et de l'application de la réglementation sur la conduite à tenir sur les marchés.

## **1. DÉFINITIONS**

Dans le présent Principe directeur, on entend par :

« **lois applicables** » : le droit civil, la common law, une loi ou un règlement d'un territoire où les membres et les sociétés reliées effectuent des opérations sur le marché canadien des titres d'emprunt, une règle, une instruction générale, un règlement, une directive, une ordonnance ou une autre exigence applicable aux opérations sur le marché canadien des titres d'emprunt et/ou aux membres ou à leurs sociétés reliées édicté par une autorité de réglementation, une bourse ou un

---

<sup>2</sup> Voir aussi l'article 27 du Statut 29.

organisme d'autoréglementation ayant compétence sur ce marché et/ou sur les membres ou leurs sociétés reliées;

« **marché canadien des titres d'emprunt** » : tout marché institutionnel de titres d'emprunt sur lequel les membres participent à titre de courtiers agissant pour leur compte propre comme contrepartistes, de mandataires de clients, de distributeurs initiaux ou d'agents agréés par la Banque du Canada ou en toute autre qualité et à l'égard de titres d'emprunt ou de titres à revenu fixe émis par un gouvernement au Canada ou une institution, une société ou une autre entité canadienne, ou de titres dérivés portant sur de tels titres, y compris, notamment, les marchés des pensions, de prêt de titres, et autres marchés spécialisés ou connexes de titres d'emprunt;

« **règles** » : l'Acte constitutif, les Statuts, les Règlements, les Ordonnances, les Principes directeurs et les Formulaire de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières en vigueur à un moment donné.

## **2. NORMES ET PROCÉDURES DES SOCIÉTÉS**

### **2.1 Politiques et procédures**

Les membres doivent avoir des politiques et procédures écrites relatives aux opérations sur le marché canadien des titres d'emprunt et aux sujets mentionnés dans le présent Principe directeur. Ces politiques et procédures doivent être approuvées par le conseil d'administration du membre ou par un palier approprié de la haute direction et par l'Association. Les politiques et procédures doivent être établies et mises en œuvre par la haute direction et doivent faire l'objet d'une révision périodique afin d'assurer qu'elles sont appropriées par rapport à la taille, à la nature et à la complexité des activités du membre et qu'elles continuent de l'être compte tenu de l'évolution de ces activités et de la situation du marché.

### **2.2 Responsabilité**

Les membres doivent veiller à ce que tout le personnel engagé dans des opérations sur le marché canadien des titres d'emprunt ait les compétences et la formation adéquates, connaisse toutes les lois applicables, le présent Principe directeur ainsi que les politiques et procédures internes relatives aux opérations sur le marché canadien des titres d'emprunt et fasse l'objet d'une surveillance par les paliers de direction appropriés.

### **2.3 Contrôle et conformité**

Les membres doivent maintenir et appliquer des procédures de contrôle interne et de conformité dans le cadre des politiques et procédures prévues au paragraphe 2.1 pour que les opérations qu'ils effectuent sur le marché canadien des titres d'emprunt soient conformes aux lois applicables et au présent Principe directeur.

### **2.4 Confidentialité**

Les membres doivent veiller à que les opérations avec les clients et les contreparties sur le marché canadien des titres d'emprunt soient faites sur une base confidentielle. Sauf avec la permission expresse de la partie intéressée ou selon les exigences des lois applicables ou des règles (notamment en cas de demandes de renseignements ou de relevés par l'Association ou la Banque du Canada), les membres ne doivent pas divulguer la participation d'un client ou d'une contrepartie sur le marché canadien des titres d'emprunt ou les modalités d'une opération ou d'une opération projetée d'un client ou d'une contrepartie, ni en discuter, ni demander que d'autres les divulguent ou en discutent. De plus, les membres doivent veiller à que leurs propres opérations soient gardées confidentielles, notamment les renseignements relatifs aux clients et aux stratégies de négociation et de planification. Les politiques et

procédures adoptées afin d'assurer la confidentialité doivent limiter l'accès à l'information aux membres du personnel qui en ont besoin pour exercer correctement les fonctions de leur emploi, restreindre la négociation à des zones d'accès réservé du bureau et aux membres du personnel désignés et encourager l'utilisation de technologies et de moyens de communication sûrs (p. ex., utilisation prudente du téléphone cellulaire ou à fonction mains libres, accès sécuritaire aux systèmes et surveillance étroite).

## 2.5 **Ressources et systèmes**

Les membres doivent consacrer à leurs opérations sur les marchés canadiens de titres d'emprunt des ressources humaines, financières et opérationnelles suffisantes. Ils doivent mettre en œuvre des dispositifs de protection opérationnels et technologiques pour assurer le soutien de leurs opérations sur les marchés canadiens de titres d'emprunt. Cette exigence requiert non seulement que le membre ait suffisamment de capital, de liquidités et de personnel, mais également qu'il ait des systèmes opérationnels complets convenant aux opérations sur le marché canadien des titres d'emprunt, couvrant notamment tous les aspects de la gestion du risque (risque de marché, risque de crédit, risque juridique, etc.), de l'évaluation des opérations, de la technologie et de l'information financière.

# 3. **OPÉRATIONS AVEC LES CLIENTS ET LES CONTREPARTIES**

## 3.1 **Connaissance du client et recommandations appropriées**

Les membres doivent s'informer des faits essentiels relatifs à tous leurs clients ainsi qu'à tous les ordres ou comptes acceptés et veiller à ce que leurs recommandations de placement conviennent aux clients. Ce principe s'applique aux membres traitant avec tous les clients qui effectuent des opérations sur le marché canadien des titres d'emprunt. Le Principe directeur n°4 établit les normes minimales de surveillance nécessaires pour assurer la conformité à l'article 1 du Règlement 1300 dans les opérations avec les clients institutionnels et s'appliquera aux opérations avec les clients sur le marché canadien des titres d'emprunt.

## 3.2 **Conflits d'intérêts**

La bonne conduite en affaires ainsi que les dispositions des autres règles de l'Association et des lois applicables exigent que les membres évitent les conflits d'intérêts dans leurs rapports avec les clients, les contreparties et le public. Des conflits d'intérêts peuvent survenir dans diverses circonstances, mais un principe fondamental demeure : l'équité, l'efficacité et la liquidité du marché canadien des titres d'emprunt dépendent en partie de la conduite ouverte et impartiale des membres et de l'accomplissement de leurs devoirs envers les clients en leur donnant la priorité sur leurs propres intérêts ou ceux de leur personnel. Les politiques et procédures des membres doivent décrire de façon claire les normes de conduite s'appliquant aux membres et à leur personnel. Parmi les éléments qui doivent être inclus dans les politiques et procédures, on trouve les restrictions et les contrôles des opérations effectuées dans les comptes du personnel des membres, l'interdiction de l'utilisation d'information privilégiée et de pratiques comme les opérations en avance sur le marché (front running), l'établissement de normes de priorité des clients et de répartition équitables et la déclaration immédiate et exacte aux clients et aux contreparties lorsqu'un conflit d'intérêts apparent et inévitable survient.

#### 4. CONDUITE SUR LE MARCHÉ

##### 4.1 Obligation de loyauté

Les membres sont tenus d'observer des normes élevées d'éthique et de conduite professionnelle dans l'exercice de leur activité et ne doivent pas avoir de conduite ou de pratique commerciale inconvenante ou préjudiciable aux intérêts du public. Les membres doivent agir de bonne foi, avec honnêteté et loyauté lorsqu'ils commercialisent, concluent, exécutent ou gèrent des opérations sur le marché canadien des titres d'emprunt.

##### 4.2 Infractions pénales et réglementaires

Les membres doivent veiller à ce que leurs opérations sur le marché canadien des titres d'emprunt ne contreviennent pas aux lois applicables, notamment la législation en matière de blanchiment d'argent, les lois pénales et les lois provinciales sur les valeurs mobilières ou les instructions ou exigences de la Banque du Canada ou du ministère des Finances (Canada), que de telles instructions ou exigences soient obligatoires ou non ou aient force de loi ou non.

##### 4.3 Pratiques interdites

Il est précisé que le membre, l'associé, le dirigeant, l'administrateur, l'employé ou le mandataire du membre ne doivent pas

- (a) se livrer à des pratiques de négociation sur le marché canadien des titres d'emprunt qui sont frauduleuses, trompeuses ou de manipulation, notamment :
  - (1) exécuter des opérations qui visent principalement à augmenter artificiellement les volumes de négociation;
  - (2) exécuter des opérations qui visent principalement à gonfler ou déprimer artificiellement les cours;
  - (3) propager une rumeur ou une information au sujet d'émetteurs ou du marché canadien des titres d'emprunt que le membre, l'associé, l'administrateur, le dirigeant ou le mandataire du membre sait ou pense, ou devrait raisonnablement savoir ou penser, fausse ou trompeuse, ou consentir ou aider à la propagation d'une telle rumeur ou information;
  - (4) diffuser une information qui indique ou implique faussement l'approbation par le gouvernement d'une institution ou d'une opération;
  - (5) comploter ou être de collusion avec un autre participant au marché pour manipuler le marché canadien des titres d'emprunt ou y effectuer des opérations déloyales;
- (b) se livrer à des opérations qui exploitent déloyalement les clients, les contreparties ou une information privilégiée, notamment
  - (1) agir sur la base de connaissances précises au sujet d'une nouvelle émission ou d'un ordre de client de manière à tirer profit de façon déloyale de la fluctuation du marché qu'on peut en attendre et/ou à provoquer des distorsions des niveaux du marché;
  - (2) exécuter des opérations pour compte propre en avance sur les ordres de clients dans le même sens sans d'abord révéler au client leur intention de le faire et obtenir l'accord de celui-ci;

- (3) exploiter des renseignements confidentiels dont on peut raisonnablement penser que leur diffusion influencerait sur les cours pour réaliser un profit déloyal;
  - (4) exploiter une information privilégiée dont on peut raisonnablement penser qu'elle influencerait sur les cours sur le marché canadien des titres d'emprunt pour réaliser un gain;
  - (5) abuser des procédures ou conventions du marché pour obtenir un avantage déloyal sur les contreparties ou les clients ou pour leur nuire déloyalement;
  - (6) conclure une opération lorsque le prix est manifestement sans rapport avec le marché actuel et a été proposé ou convenu par suite d'une erreur manifeste;
- (c) se livrer à des opérations sur dérivés sur des instruments du marché canadien des titres d'emprunt en contravention des interdictions exposées ci-dessus;
  - (d) accepter un ordre provenant d'un autre participant au marché canadien des titres d'emprunt ou effectuer une opération avec lui si le membre sait ou a des motifs raisonnables de penser que l'autre participant, en donnant l'ordre ou en effectuant l'opération, contrevient au présent Principe directeur ou aux lois applicables;
  - (e) accepter ou permettre à une personne qui a des liens avec eux d'accepter, directement ou indirectement, une rémunération, un avantage ou une autre contrepartie important d'une personne autre que le membre, les personnes qui ont des liens avec lui ou ses sociétés reliées, à l'égard d'activités exercées par l'associé, le dirigeant, l'administrateur, l'employé ou le mandataire pour le compte du membre, des personnes qui ont des liens avec lui ou de ses sociétés reliées à l'occasion de la vente ou du placement de titres pour le compte de l'un d'eux;
  - (f) donner, offrir ou convenir de donner ou d'offrir, directement ou indirectement, à un associé, à un administrateur, à un dirigeant, à un employé, à un actionnaire ou à un mandataire d'un client, ou à des personnes qui ont des liens avec ces personnes, un avantage ou une autre contrepartie important relativement à une opération du client avec le membre, à moins d'avoir obtenu le consentement écrit préalable du client.

#### 4.4 **Conventions du marché et clarté des communications**

Les membres doivent utiliser un langage clair et non ambigu dans l'exercice de leurs activités de négociation, particulièrement lorsqu'ils négocient des opérations sur le marché canadien des titres d'emprunt. Chaque type d'opération sur le marché canadien des titres d'emprunt comporte sa terminologie, ses définitions et ses calculs qui lui sont propres, et un membre doit, avant d'entreprendre une opération, se familiariser avec la terminologie et les conventions de ce type d'opération.

## 5. **MISE EN APPLICATION**

### 5.1 **Procédures de l'Association en vue de la mise en application**

Le respect par les membres des dispositions du présent Principe directeur sera assuré conformément aux règles générales de l'Association en matière de conformité, d'enquêtes et de discipline.

### 5.2 **Surveillance**

Il faut une bonne surveillance du marché canadien des titres d'emprunt et des opérations de ses participants pour assurer que l'objet du présent Principe directeur soit atteint. Les membres et leurs sociétés reliées ont la responsabilité d'assurer la surveillance de leurs



opérations et la conduite de leurs employés et mandataires. Les membres ont l'obligation de déclarer sans délai à l'Association ou à toute autre autorité ayant compétence, notamment la Banque du Canada, les contraventions au Principe directeur ou les conduites irrégulières sur le marché. Les membres doivent également encourager leurs clients ou leurs contreparties à déclarer aux autorités pertinentes leurs préoccupations à cet égard.

### 5.3 **Relevés de la position nette**

Dans le cadre de la surveillance des marchés canadiens des titres d'emprunt, l'Association peut exiger qu'un membre et ses sociétés reliées déposent le relevé de la position nette de l'ACCOVAM. Les relevés de position nette peuvent être demandés soit par la Banque du Canada (relativement aux titres du gouvernement du Canada), soit par l'Association. La demande de relevé et les demandes connexes de renseignements nécessaires pour clarifier les relevés de membres individuels constitueront une mesure préliminaire pour identifier les gros blocs de titres qui auraient pu permettre à un participant d'exercer une influence ou un contrôle abusif sur le marché des titres d'emprunt du gouvernement du Canada, de provinces, de municipalités ou de sociétés.