

# 7.

## Bourses, chambres de compensation et organismes d'autorégulation

---

- 7.1 Avis et communiqués
  - 7.2 Réglementation de l'Autorité
  - 7.3 Réglementation des bourses, des chambres de compensation et des OAR
  - 7.4 Autres consultations
  - 7.5 Autres décisions
-

## 7.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

## 7.2 RÉGLEMENTATION DE L'AUTORITÉ

Aucune information.

## 7.3. RÉGLEMENTATION DES BOURSES, DES CHAMBRES DE COMPENSATION ET DES OAR

### 7.3.1 Consultation

#### **Services de dépôt et de compensation CDS inc. (« CDS ») – Modifications importantes aux Procédés et méthodes de la CDS visant le montant maximal des opérations sur titres d'emprunt**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDS, de modifications aux Procédés et méthodes de la CDS afin que les opérations visant les titres d'emprunt ayant une valeur nominale de plus de 50 millions de dollars canadiens soient divisées en tranches de 50 millions de dollars canadiens ou moins.

(Les textes sont reproduits ci-après).

#### Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires doivent en transmettre une copie, au plus tard le 9 avril 2007, à :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du secrétariat  
Autorité des marchés financiers  
Tour de la Bourse  
800, Square Victoria  
C.P. 246, 22<sup>e</sup> étage  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

#### Information complémentaire

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Danielle Boudreau  
Analyste  
Direction de la supervision des OAR  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514.395.0558, poste 4322  
Numéro sans frais : 1.877.395.0558, poste 4322  
Télécopieur : 514.873.7455  
Courriel : [danielle.boudreau@lautorite.qc.ca](mailto:danielle.boudreau@lautorite.qc.ca)

**Avis de modifications importantes aux Procédés et méthodes de la CDS afférents au montant maximal des opérations sur titres d'emprunt**

**Services de dépôt et de compensation CDS inc. (« CDS »<sup>MD</sup>)**

**MODIFICATIONS IMPORTANTES AUX PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS  
MONTANT MAXIMAL DES OPÉRATIONS SUR TITRES D'EMPRUNT**

**SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**

**A. DESCRIPTION DES MODIFICATIONS PROPOSÉES**

À la demande de ses adhérents et de l'Association canadienne du commerce et des valeurs mobilières, la CDS propose d'apporter des modifications à ses Procédés et méthodes afin que les opérations visant les titres d'emprunt ayant une valeur nominale de plus de 50 millions de dollars canadiens soient divisées en tranches de 50 millions de dollars canadiens ou moins. Ces modifications seraient appliquées, sans toutefois s'y limiter, à toutes les obligations du gouvernement canadien, à tous les bons du Trésor du gouvernement canadien, à tous les titres de la Fiducie du Canada pour l'habitation et à toutes les obligations provinciales et à tous les bons du Trésor provinciaux. Les modifications proposées réduiront les retards et les défauts de règlement d'opérations sur titres d'emprunt de grande valeur.

**B. NATURE ET OBJET DES MODIFICATIONS PROPOSÉES**

Les modifications proposées ont pour but de réduire (1) la perturbation du marché et (2) les pertes financières ou problèmes de liquidité potentiels. Tout particulièrement, en l'absence d'une règle établissant un montant maximal par transaction, certains adhérents doivent régler d'importantes transactions ou grouper des positions et les livrer à la toute fin de la journée. Cette pratique fait en sorte que d'importantes transactions ne peuvent parfois être réglées parce qu'un adhérent ne dispose pas de positions ou de crédits au grand livre de la CDS et que la journée est trop avancée pour que l'on puisse prendre des mesures correctives. Afin d'éviter des défauts de règlement de transactions de grande valeur, les adhérents doivent demander que soit retardé le processus de paiement de la CDS ou diviser la transaction en plusieurs blocs de règlement correspondant chacun aux positions ou aux limites de crédits disponibles d'un adhérent.

Néanmoins, les modifications proposées n'affecteront pas la livraison d'opérations sur titres d'emprunt de grande valeur au CDS<sup>MD</sup> aux fins de livraison contre paiement à Sa Majesté la Reine du chef du Canada, représentée par le ministre des Finances dans le cadre des opérations tripartites de pension. Ces opérations doivent être soumises exactement telles qu'elles ont été exécutées. De plus, certains types de transactions internes à la CDS seront exemptés du plafond pour des raisons opérationnelles.

**C. INCIDENCE DES MODIFICATIONS PROPOSÉES**

Les modifications proposées établissant le montant maximal de livraison à l'égard d'une opération sur titres d'emprunt de 50 millions de dollars canadiens obligent les adhérents de la CDS à diviser les opérations d'une valeur supérieure au plafond en plusieurs opérations, ce qui réduirait les risques de retard et de défaut de règlement mettant en jeu des positions et des valeurs de règlement de grande valeur.

Afin que la mise en œuvre du montant maximal de livraison soit un succès, les adhérents de la CDS et les clients pour lesquels ils exécutent de telles opérations sur titres d'emprunt de grande valeur doivent signaler les divisions d'opérations à leur gardien exactement de la même façon. À moins que ce signalement ne soit fait, les gardiens des titres ne seront pas en mesure d'apparier leurs opérations institutionnelles en temps opportun, ce qui entraînera le non-respect de la *Norme canadienne sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles* (NC 24-101), laquelle devrait entrer en vigueur le 1<sup>er</sup> avril 2007.

Un autre avantage des modifications proposées peut comprendre une diminution des stocks mis de côté pour la compensation, ce qui réduira les coûts pour les adhérents de la CDS et des intervenants du marché.

## Avis de modifications importantes aux Procédés et méthodes de la CDS afférents au montant maximal des opérations sur titres d'emprunt

### D. DESCRIPTION DU PROCESSUS DE RÉDACTION DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES

La CDS est reconnue à titre d'agence de compensation par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (« CVMO ») en vertu de l'article 21.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario et à titre d'organisme d'autoréglementation par l'Autorité des marchés financiers (« AMF ») en vertu de l'article 169 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec. De plus, la CDS est réputée être la chambre de compensation pour le CDSX, système de compensation et de règlement désigné par la Banque du Canada en vertu de l'article 4 de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements*. La CVMO, l'AMF et la Banque du Canada seront ci-après collectivement désignées par l'expression « autorités de reconnaissance ».

Les modifications aux Procédés et méthodes de la CDS proviennent d'un certain nombre de sources, autant internes qu'externes, et peuvent constituer des modifications isolées ou corrélatives. Les modifications isolées sont le plus souvent requises en raison de modifications apportées aux systèmes internes ou d'améliorations de services. Les modifications corrélatives, quant à elles, découlent de modifications apportées aux *Règles de la CDS à l'intention des adhérents* ou d'autres exigences réglementaires. Les modifications apportées aux Procédés et méthodes de la CDS sont examinées et approuvées par le Comité d'analyse du développement stratégique de la CDS.

Les modifications apportées aux Procédés et méthodes à l'intention des adhérents pourraient entrer en vigueur dès l'obtention de l'approbation des modifications par les autorités de reconnaissance à la suite de la publication de l'avis et de la sollicitation de commentaires.

### E. INCIDENCE DES MODIFICATIONS PROPOSÉES SUR LES SYSTÈMES

L'incidence immédiate des modifications proposées sera que les adhérents devront soumettre les opérations sur titres d'emprunt de grande valeur en tranches de 50 millions de dollars canadiens, la dernière tranche correspondant au solde du montant. Par exemple, une opération de 325 millions de dollars canadiens qui aurait auparavant été soumise à titre d'une seule opération sera désormais soumise en six opérations de 50 millions de dollars canadiens et une opération de 25 millions de dollars canadiens. La division obligatoire proposée peut occasionner l'augmentation du nombre d'opérations soumises, mais non pas de leur valeur.

À long terme, le montant maximal des opérations sur titres d'emprunt clairement défini dans les modifications proposées aura une valeur appréciable pour le marché de la dette canadien aux fins :

- d'établissement d'une définition bien nette qui permettra l'automatisation accrue des systèmes de négociation et de compensation des adhérents, ce qui accroîtra le potentiel de traitement direct;
- d'établissement d'une définition bien nette qui entraînera la réduction du temps et des ressources de traitement affectées au calcul des divisions requises pour les employés responsables de la négociation et de l'exploitation.

### F. COMPARAISON AVEC LES AUTRES AGENCES DE COMPENSATION

Les modifications proposées s'apparentent aux règles qui régissent le règlement des opérations sur titres d'emprunt aux États-Unis. Le *Fixed Income Clearing Corporation Government Securities Division Rulebook* (« *Rulebook* ») aborde la question des opérations sur titres d'emprunt de grande valeur à l'article 4 de la Règle 5 intitulée « *Comparison System* ». La Fixed Income Clearing Corporation (« FICC ») est une filiale de la *Depository Trust and Clearing Corporation*. Le libellé de l'article 4 de la Règle 5 est le suivant :

*« Les exigences indiquées ci-après devraient être appliquées à toutes les opérations soumises à la FICC par un membre, y compris toutes les opérations soumises pour le compte de tout associé ou de toute firme d'exécution. »*

*Une opération à valeur nominale de 50 millions de dollars ou moins doit être soumise à la FICC de manière intégrale et au montant exact auquel elle a été exécutée. Les opérations de plus de 50 millions de*

### **Avis de modifications importantes aux Procédés et méthodes de la CDS afférents au montant maximal des opérations sur titres d'emprunt**

*dollars doivent être soumises en tranches de 50 millions de dollars et la dernière tranche correspondant au solde de la valeur nominale de l'opération.*

*Nonobstant ce qui précède : (i) les GCF Repo Transactions (tel que ce terme est décrit dans ledit Rulebook) doivent être soumises exactement telles qu'elles ont été exécutées et (ii) lorsque la FICC le juge approprié et qu'elle informe les membres de cette mesure, les membres utilisant la méthode de soumission interactive (Interactive Submission Method) peuvent soumettre la valeur totale des opérations exactement telles qu'elles ont été exécutées pour les montants supérieurs à 50 millions de dollars. La FICC devra établir des procédures et méthodes régissant la manière dont la FICC devra comparer les opérations soumises en totalité aux opérations soumises par tranche, ainsi que l'ordre d'exécution d'une telle comparaison doit être effectuée. La FICC devra informer les membres de ces procédés et méthodes au moyen d'un avis avant la mise en œuvre de ceux-ci.*

*La FICC peut prendre des mesures disciplinaires à l'égard d'un membre pour la transgression du présent article [...] » (traduction)*

Les modifications proposées aux Procédés et méthodes de la CDS sont destinées à l'harmonisation avec le Rulebook de la FICC.

#### **G. ÉVALUATION DE L'INTÉRÊT GÉNÉRAL**

L'analyse de l'incidence des modifications proposées aux Procédés et méthodes de l'adhérent et sur les systèmes technologiques de la CDS a permis de déterminer que la mise en œuvre de ces modifications ne serait pas contraire à l'intérêt général.

#### **H. COMMENTAIRES**

Veillez faire parvenir vos commentaires écrits à l'égard des modifications proposées au plus tard le 9 avril 2007, aux coordonnées indiquées ci-après :

Tony Hoffmann  
Conseiller juridique  
Services de dépôt et de compensation CDS inc.  
85, rue Richmond Ouest  
Toronto (Ontario) M5H 2C9

Télécopieur : 416 365-1984  
Courriel : [attention@cds.ca](mailto:attention@cds.ca)

Veillez également faire parvenir un exemplaire de ces commentaires à l'Autorité des marchés financiers à la personne indiquée ci après :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du secrétariat  
Autorité des marchés financiers  
Tour de la Bourse  
800, Square Victoria  
C.P. 246, 22<sup>e</sup> étage  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

**Avis de modifications importantes aux Procédés et méthodes de la CDS afférents au montant maximal des opérations sur titres d'emprunt**

---

La CDS mettra à la disposition du public, sur demande, des exemplaires des commentaires reçus au cours de la période de sollicitation de commentaires.

**I. MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX PROCÉDÉS ET MÉTHODES**

L'annexe « A » comprend le libellé des Procédés et méthodes de l'adhérent de la CDS en vigueur à l'heure actuelle reflétant à l'aide de marques de changement les modifications proposées, ainsi que le libellé de ces Procédés et méthodes reflétant l'adoption des modifications proposées.

**J. QUESTIONS**

Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet du présent avis, veuillez communiquer avec :

Tony Hoffmann  
Conseiller juridique  
Services de dépôt et de compensation CDS inc.  
85, rue Richmond Ouest  
Toronto (Ontario) M5H 2C9

Télécopieur : 416 365-1984  
Courriel : [attention@cds.ca](mailto:attention@cds.ca)

JAMIE ANDERSON  
Sous-directeur général des Services juridiques

**Avis de modifications importantes aux Procédés et méthodes de la CDS afférents au montant maximal des opérations sur titres d'emprunt**

**ANNEXE A  
MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX PROCÉDÉS ET MÉTHODES**

Texte des procédés et méthodes de la CDS à l'intention des adhérents avec marques de changement afin de faire état des modifications proposées	Texte des procédés et méthodes de la CDS à l'intention des adhérents faisant état des modifications proposées adoptées
<p><b>CHAPITRE 4</b> <b>Opérations non boursières</b> [...] <b><u>Montant maximal des opérations sur titres d'emprunts</u></b></p> <p><u>Les opérations sur titres d'emprunt entrées directement à la CDS par un adhérent au CDSX avec une livraison contre paiement d'une valeur nominale d'au plus 50 000 000 \$ doivent être soumises à la valeur nominale et au montant net auxquels l'opération a été exécutée. Une opération sur titres d'emprunt avec une livraison contre paiement d'une valeur nominale supérieure à 50 000 000 \$ doit être soumise en tranches de 50 000 000 \$ de valeur nominale et tout solde restant en un montant unique.</u></p> <p><u>Les opérations indiquées ci-après ne sont pas assujetties au montant maximal de 50 000 000 \$ :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>les transactions de cession en pension tripartites du receveur général du Canada (c.-à-d. les opérations de cession en pension tripartites). Ces opérations sont identifiées par l'IDUC RBCC et le compte interne T13055391;</u></li> <li>▪ <u>les opérations automatiquement générées découlant du traitement au moyen du CDSX, du service NELT,C de la Plateforme de messagerie internationale, de virements transfrontaliers avec la DTC et de tout autre système de la CDS.</u></li> </ul>	<p><b>CHAPITRE 4</b> <b>Opérations non boursières</b> [...] <b>Montant maximal des opérations sur titres d'emprunts</b></p> <p>Les opérations sur titres d'emprunt entrées directement à la CDS par un adhérent au CDSX avec une livraison contre paiement d'une valeur nominale d'au plus 50 000 000 \$ doivent être soumises à la valeur nominale et au montant net auxquels l'opération a été exécutée. Une opération sur titres d'emprunt avec une livraison contre paiement d'une valeur nominale supérieure à 50 000 000 \$ doit être soumise en tranches de 50 000 000 \$ de valeur nominale et tout solde restant en un montant unique.</p> <p>Les opérations indiquées ci-après ne sont pas assujetties au montant maximal de 50 000 000 \$ :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ les transactions de cession en pension tripartites du receveur général du Canada (c.-à-d. les opérations de cession en pension tripartites). Ces opérations sont identifiées par l'IDUC RBCC et le compte interne T13055391;</li> <li>▪ les opérations automatiquement générées découlant du traitement au moyen du CDSX, du service NELT,C de la Plateforme de messagerie internationale, de virements transfrontaliers avec la DTC et de tout autre système de la CDS.</li> </ul>



### 7.3.2 Publication

Aucune information

#### 7.4 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

#### 7.5 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.