

7.3

Réglementation des bourses, des
chambres de compensation, des OAR et
d'autres entités réglementées

7.3. RÉGLEMENTATION DES BOURSES, DES CHAMBRES DE COMPENSATION, DES OAR ET D'AUTRES ENTITÉS RÉGLEMENTÉES

7.3.1 Consultation

Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la « CDS ») – Modifications importantes aux Procédés et méthodes de la CDS – Élimination de la valeur de la garantie globale transmise aux responsables du traitement des droits et privilèges pour les titres venant à échéance

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDS, de modifications importantes aux procédés et méthodes concernant l'élimination de la valeur de la garantie globale (« VGG ») transmise aux responsables du traitement des droits et privilèges pour les titres venant à échéance. Les modifications proposées visent à pallier les risques de fournir aux responsables du traitement des droits et privilèges, lorsqu'ils agissent à titre d'agents payeurs au CDSX, la VGG pour les titres venant à échéance.

(Les textes sont reproduits ci-après).

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 17 janvier 2011, à :

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : 514 864-6381
Courrier électronique : 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 : 514 395-0337, poste 4322
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4322
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : danielle.boudreau@lautorite.qc.ca

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes aux Procédés et méthodes de la CDS concernant l'élimination de la valeur de la garantie globale (VGG) transmise aux responsables du traitement des droits et privilèges pour les titres venant à échéance

Services de dépôt et de compensation CDS inc. (CDS^{MD})

MODIFICATIONS IMPORTANTES AUX PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS

ÉLIMINATION DE LA VALEUR DE LA GARANTIE GLOBALE (VGG) TRANSMISE AUX RESPONSABLES DU TRAITEMENT DES DROITS ET PRIVILÈGES POUR LES TITRES VENANT À ÉCHÉANCE

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

A. DESCRIPTION DES MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS

La modification proposée vise à pallier les risques de fournir aux responsables du traitement des droits et privilèges, lorsqu'ils agissent à titre d'agents payeurs au CDSX, la valeur de la garantie globale (VGG) pour les titres venant à échéance. À la suite de cette modification, les responsables du traitement des droits et privilèges qui agissent à titre d'agents payeurs au CDSX (les « agents payeurs ») ne recevront plus la VGG pour les titres venant à échéance au CDSX.

La CDS fournit actuellement une valeur de garantie pour les titres venant à échéance détenus par des agents payeurs au CDSX, à l'exception de leurs propres titres ou de ceux émis par des membres de leur famille à la date d'échéance.

Actuellement, les agents payeurs reçoivent au CDSX la VGG des titres venant à échéance soumis et détenus dans le compte de la CDS prévu à cet effet. La VGG est réduite lorsque les titres pour droits et privilèges soumis sont déplacés vers leur propre compte séparé le jour même de la date de paiement.

Le traitement d'un paiement à l'échéance comporte les étapes suivantes au CDSX :

1. À la date d'échéance, l'agent payeur déclenche le dégagement en ligne du produit à l'échéance du titre d'emprunt ou du titre du marché monétaire.
2. Le CDSX débite le compte de fonds de l'agent payeur du produit à l'échéance, sous réserve de l'application à la fois de la vérification de la VGG et des fonds.
3. Le compte de fonds de l'adhérent qui détient le titre échu est crédité du produit à l'échéance.
4. Les avoirs de chaque adhérent sont recueillis et transférés au compte de droits et privilèges sur valeurs de la CDS.
5. Le CDSX fournit à l'agent payeur la VGG pour les titres venant à échéance dans le grand livre de droits et privilèges sur valeurs de la CDS, en tenant compte de la décote pertinente et des limites de secteur.

Pour que les titres puissent avoir une valeur de garantie au CDSX, une certitude juridique est requise pour l'utilisation de la garantie aux fins prévues ainsi que pour la possibilité d'utiliser la garantie pour générer les liquidités nécessaires en cas de défaillance, afin de permettre à la CDS de finaliser le processus de paiement.

La pratique actuelle expose les adhérents obligés du groupe de crédit d'un agent payeur défaillant à d'importants risques de liquidité et de crédit. Sur le plan des risques de liquidité, compte tenu du fait que les titres échus ne sont pas des garanties admissibles à la Banque

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes aux Procédés et méthodes de la CDS concernant l'élimination de la valeur de la garantie globale (VGG) transmise aux responsables du traitement des droits et privilèges pour les titres venant à échéance

du Canada dans le cadre du mécanisme permanent d'octroi de liquidités, les adhérents obligés peuvent être tenus de remplacer les titres échus par d'autres garanties acceptables. En raison du moment du processus de résolution de la défaillance (souvent après 17 h, le jour de la défaillance), la disponibilité d'autres garanties acceptables peut être limitée. De plus, la réalisation de la valeur des titres échus est incertaine et n'est possible qu'au prix d'importants investissements de temps et de frais juridiques.

Pour les raisons susmentionnées, la CDS suggère d'apporter des modifications aux systèmes et aux Procédés et méthodes afin d'arrêter de fournir la VGG pour les titres venant à échéance aux agents payeurs au CDSX à la date d'échéance.

B. NATURE ET OBJET DES MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS

La CDS mettra en œuvre des modifications aux systèmes et aux Procédés et méthodes afin que les agents payeurs ne reçoivent pas la VGG pour les titres venant à échéance au CDSX. La CDS apportera également des modifications à ses Procédés et méthodes externes afin de tenir compte de ces modifications. Tous les adhérents visés recevront directement un courriel ou un bulletin de la CDS qui les informera de la modification.

C. INCIDENCE DES MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS

L'élimination de la VGG pour les titres venant à échéance peut obliger les agents payeurs à garantir les paiements à l'échéance au moyen d'autres titres. Si les agents payeurs ne reçoivent pas la VGG pour les titres venant à échéance, les vérifications de VGG peuvent échouer, ce qui entraîne l'échec des paiements aux adhérents qui détiennent les titres échus. Le processus de règlement, pour l'agent payeur et pour les adhérents qui dépendent du produit des titres échus, pourrait être freiné jusqu'à ce que toutes les vérifications de VGG soient effectuées.

La CDS a procédé à une analyse et a consulté les agents payeurs afin d'évaluer les répercussions que pourrait avoir cette modification. L'analyse repose sur les données antérieures enregistrées au CDSX, et vise à établir les répercussions de ne pas fournir la VGG pour les titres venant à échéance au cours du processus de règlement quotidien. Les résultats de l'analyse ont démontré que cette modification n'aurait aucune répercussion en matière de traitement ou sur le plan financier pour les adhérents.

C.1 Concurrence

La modification apportée aux processus et aux Procédés et méthodes n'aura aucune répercussion concurrentielle sur la CDS, ses adhérents ou toute autre partie intéressée.

C.2 Risques et coûts d'observation

Cette modification entraînera peut-être une augmentation de coûts pour les agents payeurs au CDSX, s'ils doivent fournir une VGG supplémentaire pour s'assurer que le processus de règlement ne soit pas perturbé par cette modification. L'analyse a cependant démontré que ce coût devrait être négligeable.

Cette modification n'entraîne aucun coût d'observation.

C.3 Comparaison avec les normes internationales — (a) le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement de la Banque des règlements internationaux, (b) le

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes aux Procédés et méthodes de la CDS concernant l'élimination de la valeur de la garantie globale (VGG) transmise aux responsables du traitement des droits et privilèges pour les titres venant à échéance

Comité Technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs et (c) le Groupe des Trente

Cette recommandation est conforme à la Recommandation 9 formulée par le CSPR et par l'OICV relative aux mesures de contrôle des risques de défaut de règlement des participants instaurées par les dépositaires centraux de titres.

La recommandation indique que les dépositaires centraux de titres qui accordent des crédits intrajournaliers aux participants, y compris ceux qui gèrent des systèmes à règlement net, devraient instaurer des mesures de contrôle des risques qui assurent, au minimum, le règlement en temps requis dans le cas où le participant présentant la plus importante obligation de paiement serait dans l'incapacité d'effectuer le règlement. Les mesures de contrôles les plus fiables associent des exigences en matière de garantie et des limites.

D. DESCRIPTION DU PROCESSUS DE RÉDACTION DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES

D.1 Contexte d'élaboration

Les modifications suggérées ont été approuvées par le Comité consultatif sur le risque afin de pallier les risques de fournir la VGG aux agents payeurs au CDSX pour les titres venant à échéance. L'annexe A du présent avis comprend de plus amples renseignements au sujet du contexte d'élaboration.

D.2 Processus de rédaction des Procédés et méthodes

Les modifications proposées aux Procédés et méthodes de la CDS sont étudiées et approuvées par le Comité d'analyse du développement stratégique (« CADS ») de la CDS. Le CADS détermine ou étudie, surveille et établit l'ordre de priorité des projets de développement des systèmes de la CDS et l'apport d'autres modifications proposées par les adhérents et la CDS. Le CADS compte, parmi ses membres, des représentants des adhérents de la CDS et il se réunit mensuellement.

Ces modifications ont été étudiées et approuvées par le CADS le 3 décembre 2010.

D.3 Questions prises en compte

La CDS a établi que la mise en œuvre de cette modification pourrait avoir des répercussions sur le processus de règlement et possiblement entraîner un engorgement du système de règlements au CDSX. Un tel engorgement pourrait survenir dans le cas où une VGG insuffisante empêchait un agent payeur de dégager le produit à l'échéance au profit de la CDS et de poursuivre le traitement au profit des adhérents détenteurs des titres venant à échéance. Bien qu'un tel engorgement soit possible, l'analyse reposant sur des données antérieures a démontré qu'il demeure improbable, puisqu'il dépend du montant de la VGG actuellement fournie à l'agent payeur pour les titres venant à échéance.

D.4 Consultation

Un groupe de travail composé d'agents payeurs et de responsables du traitement des droits et privilèges, de la Banque du Canada et de la CDS a été mis sur pied afin de trouver une solution au problème. La CDS a également communiqué la modification suggérée aux autres agents payeurs et aux autres responsables du traitement des droits et privilèges et les a invités à formuler des commentaires. De plus, la CDS prévoit distribuer un bulletin à tous les adhérents pour les informer des modifications à venir.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes aux Procédés et méthodes de la CDS concernant l'élimination de la valeur de la garantie globale (VGG) transmise aux responsables du traitement des droits et privilèges pour les titres venant à échéance

D.5 Autres possibilités étudiées

Aucune autre possibilité n'a été étudiée.

D.6 Plan de mise en œuvre

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. L'Autorité des marchés financiers (« AMF ») a autorisé la CDS à poursuivre les activités de compensation au Québec en vertu des articles 169 et 170 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec. De plus, la CDS est réputée être la chambre de compensation pour le CDSX^{MD}, 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 apportées aux Procédés et méthodes de l'adhérent 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 auprès du public. La mise en œuvre de cette modification est prévue pour le 28 février 2011.

E. INCIDENCE DES MODIFICATIONS PROPOSÉES SUR LES SYSTÈMES

E.1 CDS

La CDS devra apporter des modifications à son système afin d'arrêter de fournir la VGG pour les titres venant à échéance au CDSX aux agents payeurs qui sont des adhérents de la CDS.

E.2 Adhérents de la CDS

Aucun changement n'est prévu aux systèmes des adhérents.

E.3 Autres intervenants du marché

Il ne devrait y avoir aucune incidence sur les autres intervenants du marché.

F. COMPARAISON AVEC LES AUTRES AGENCES DE COMPENSATION

Tous les dépositaires centraux de titres doivent s'assurer que l'exposition au risque de crédit est entièrement garantie, aux termes de l'article 5 de la recommandation 9 du CSPR et de l'OICV. Aucun autre renseignement provenant d'autres dépositaires centraux de titres n'est disponible pour réaliser une analyse semblable.

G. ÉVALUATION DE L'INTÉRÊT GÉNÉRAL

La CDS a déterminé que ces modifications proposées ne sont pas contraires à l'intérêt général.

H. COMMENTAIRES

Veillez faire parvenir vos commentaires écrits à l'égard des modifications proposées dans les 30 jours civils suivant la date de publication du présent avis dans le Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, aux coordonnées suivantes :

Laura Ellick
Services de dépôt et de compensation CDS inc.
85, rue Richmond Ouest
Toronto (Ontario) M5H 2C9

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes aux Procédés et méthodes de la CDS concernant l'élimination de la valeur de la garantie globale (VGG) transmise aux responsables du traitement des droits et privilèges pour les titres venant à échéance

Téléphone : 416 365-3872
Télécopieur : 416 365-0842
Courriel : lelick@cds.ca

Veillez également faire parvenir un exemplaire de ces commentaires à l'Autorité des marchés financiers et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, aux personnes indiquées ci-après :

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3

Télécopieur : 514 864-6381
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Directrice, Réglementation du marché
Division des marchés des capitaux
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Bureau 1903, C.P. 55,
20, rue Queen Ouest
Toronto (Ontario) M5H 3S8

Télécopieur : 416 595-8940
Courriel : marketregulation@osc.gov.on.ca

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

Les modifications proposées aux Procédés et méthodes de la CDS peuvent être consultées à partir de la page Web des Modifications apportées à la documentation (<http://www.cds.ca/cdsclearinghome.nsf/Pages/-FR-modifications?Open>), et celles proposées aux formulaires de la CDS (le cas échéant) à partir du site Web des Services de la CDS (www.cdsservices.ca) à la page des Formulaires en ligne (cliquer sur Afficher par catégorie de formulaires et, dans la liste Sélectionner une catégorie de formulaires, cliquez sur Examen externe).

7.3.2 Publication

Aucune information