

# 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 ») – Projet de modifications importantes aux Règles de la CDS – Paiement électronique des droits et privilèges**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDS, de modifications importantes aux Règles de la CDS afférentes au Paiement électronique des droits et privilèges. Ces modifications visent à établir certaines exceptions à l'exigence de paiement électronique visant tous les droits et privilèges sur valeurs admissibles dont l'entrée en vigueur est prévue pour le 1<sup>er</sup> novembre 2011.

(Les textes sont reproduits ci-après).

#### **Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires doivent en transmettre une copie, au plus tard le 20 juin 2011, à :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire de l'Autorité  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : 514 864-6381

Courrier électronique : [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 aux OAR  
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](mailto:danielle.boudreau@lautorite.qc.ca)

#### **Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la « CDS ») – Projet de modifications importantes aux Règles de la CDS – Exigences de retrait de valeurs sans certificat**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDS, de modifications importantes aux Règles de la CDS afférentes aux Exigences de retrait de valeurs sans certificat. Ces modifications visent à réduire l'utilisation de certificats attestant l'existence de valeurs.

(Les textes sont reproduits ci-après).

### **Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires doivent en transmettre une copie, au plus tard le 20 juin 2011, à :

Me Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire de l'Autorité  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22e étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : 514 864-6381

Courrier électronique : [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 :

Monique Viranyi  
Analyste aux OAR  
Direction de la supervision des OAR  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4359  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4359  
Télécopieur : 514 873-7455  
Courrier électronique : [monique.viranyi@lautorite.qc.ca](mailto:monique.viranyi@lautorite.qc.ca)

**Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes aux Règles de la CDS relatives au paiement électronique de droits et privilèges**

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

**MODIFICATIONS IMPORTANTES APPORTÉES AUX RÈGLES DE LA CDS**

**Paiement électronique des droits et privilèges**

**SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**

**A. DESCRIPTION DES MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX RÈGLES DE LA CDS**

La CDS propose d'apporter des modifications aux Règles de la CDS afin de lui permettre d'établir certaines exceptions à l'exigence (dont l'entrée en vigueur est prévue pour le 1<sup>er</sup> novembre 2011) de paiement électronique visant tous les droits et privilèges sur valeurs admissibles.

**B. NATURE ET OBJET DES MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX RÈGLES DE LA CDS**

**B.1 Modifications proposées**

Au mois de novembre 2008, la CDS a publié un avis de modifications aux Règles afin que tous les droits et privilèges sur valeurs détenues au CDSX<sup>®</sup> soient payés sous forme électronique. Cette exigence devrait entrer en vigueur le 1<sup>er</sup> novembre 2011 et prévoit qu'une valeur ne sera pas admissible au dépôt au CDSX à moins que les droits et privilèges relatifs à ladite valeur ne soient payés sous certaines formes définies (essentiellement des paiements électroniques en fonds définitifs et irrévocables). Le délai de trois ans avait pour but de donner l'occasion aux adhérents du marché (y compris les émetteurs, agents payeurs et leurs banquiers) d'apporter les changements nécessaires à leurs processus et systèmes afin de respecter ce critère d'admissibilité. Cependant, ce n'est pas tous les émetteurs ou leurs agents qui peuvent satisfaire cette exigence pour le moment. Les modifications proposées aux Règles relatives au CDSX autoriseront la CDS à établir certaines exceptions à l'exigence.

**B.2 Traitement électronique des opérations sur valeurs**

Depuis plusieurs années, la CDS a pour objectif le traitement électronique des transactions, des détentions et des paiements de droits et privilèges sur valeurs. La réduction de l'utilisation des chèques est un moyen d'y parvenir. En l'absence de lois ou de règlements canadiens rendant obligatoire le paiement électronique en fonds définitifs des droits et privilèges sur valeur par les émetteurs aux agences de compensation, les pratiques des émetteurs individuels et de leurs agents doivent évoluer pour réaliser des progrès.

Les paiements de droits et privilèges comprennent les dividendes, les intérêts, les versements au remboursement ou à l'échéance de valeurs ou d'autres événements comprenant des paiements ou distributions aux détenteurs de valeurs. L'élimination des chèques comme moyen de paiement des droits et privilèges améliore l'efficacité et réduit les coûts pour la CDS (et par conséquent, pour le secteur des services financiers dans son ensemble). En ce qui a trait au risque, l'utilisation des virements de fonds ou des paiements acceptables (l'exigence qui sera imposée à compter du 1<sup>er</sup> novembre 2011) fait en sorte que les droits et privilèges crédités aux comptes de fonds du CDSX sont reçus par la CDS sous forme de crédits immédiats, finaux et irrévocables.

Plusieurs des initiatives de la CDS ont significativement réduit le nombre de chèques reçus pour le paiement des droits et privilèges. L'Entente de services relative aux valeurs inscrites en compte seulement, mise en œuvre par la CDS en 2009, a grandement contribué à changer le type de paiements reçus pour ces émissions, puisque l'entente prévoit le paiement électronique de tous les paiements de droits et privilèges. De plus, la CDS a mis en œuvre des améliorations systémiques pour permettre aux adhérents d'agir à titre d'agents payeurs, et par conséquent, d'effectuer le paiement de droits et privilèges au moyen de virement de fonds. La CDS continue de travailler avec les adhérents afin que cette fonctionnalité soit utilisée par davantage d'institutions et pour un plus grand éventail d'événements de marché.

## Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes aux Règles de la CDS relatives au paiement électronique de droits et privilèges

Au cours des trois années écoulées depuis l'annonce des exigences d'admissibilité, des progrès considérables ont été accomplis pour l'atteinte de l'objectif de la CDS. En 2008, les chèques étaient utilisés pour 70 % des événements de paiements, soit 10 % de la valeur des droits et privilèges reçus; aujourd'hui, les chèques sont utilisés pour 25 % des événements de paiement, soit 3 % de la valeur des droits et privilèges reçus.<sup>1</sup>

Bien que les progrès soient substantiels, et qu'ils continuent sur leur lancée, il est impossible d'atteindre la pleine satisfaction de l'exigence d'admissibilité. Un nombre considérable d'émetteurs continuent d'utiliser d'autres moyens de paiement pour les droits et privilèges, y compris les chèques et les paiements électroniques comme les débits préautorisés. C'est le cas de plusieurs catégories d'émetteurs, dont les municipalités du Québec<sup>2</sup>. Puisque les émetteurs ne sont pas des adhérents de la CDS, ils ne sont pas régis par les Règles relatives au CDSX. Ainsi, ils ne peuvent pas être directement forcés de respecter les Règles. Rendre les valeurs de ces émetteurs inadmissibles perturberait considérablement les adhérents, leurs clients et les émetteurs en question. La CDS travaille activement afin de résoudre les questions en suspens, mais elle ne prévoit y parvenir avant le 1<sup>er</sup> novembre 2011, date limite imposée par la version actuelle des Règles relatives au CDSX. La CDS propose par conséquent d'établir des exceptions à l'exigence d'admissibilité. Celles-ci seront établies en fonction du montant du paiement (une dérogation de *minimis* pour les petits paiements), du mode de paiement (comme les débits préautorisés) ou du classement de l'émetteur (comme les municipalités du Québec). Les modifications proposées aux Règles autorisent la CDS à établir de telles exceptions.

### B.3 Nouvelles normes de la Banque des règlements internationaux

Le secteur des services financiers du Canada est visé par les normes internationales en cours d'élaboration. Au mois de mars 2011, la Banque des règlements internationaux, par l'intermédiaire de son Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (« CSPR ») et de son Comité Technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (« OICV »), a publié un rapport provisoire aux fins de consultation publique. Le rapport, [Principles for Financial Market Infrastructures](#), propose de nouvelles normes internationales pour les systèmes de règlement, de compensation et de paiement.<sup>3</sup> Après une période de consultation, le CSPR et l'OICV analyseront tous les commentaires reçus et publieront un rapport final au début de 2012. Les nouveaux principes devraient être introduits aux cadres réglementaires et juridiques avant la fin de 2012. Le rapport stipule que les nouveaux principes « sont conçus afin que l'infrastructure essentielle aux marchés financiers soit encore plus solide et encore mieux positionnée pour résister aux chocs financiers qu'à l'heure actuelle ». Les infrastructures des marchés financiers, y compris les systèmes de règlement et de dépôt de valeurs comme la CDS, devront rapidement prendre les mesures pertinentes afin de satisfaire les nouvelles normes. La CDS surveille de près ces changements et compte prendre les mesures nécessaires afin d'assurer le respect des nouvelles normes une fois celles-ci adoptées. Le Principe 9 sur les règlements en espèces stipule que : « Une infrastructure de marché financier doit effectuer ses règlements en espèces en monnaie de la banque centrale dans la mesure du possible. Si la monnaie de la banque centrale n'est pas utilisée, une infrastructure de marché financier devrait minimiser et étroitement surveiller les risques liés au crédit et à la liquidité découlant de l'utilisation de la monnaie d'une banque commerciale. »<sup>4</sup> Les dispositions des Règles relatives au CDSX exigeant le paiement électronique des droits et privilèges sont conformes à ce principe. Le Conseil d'administration, lors de l'évaluation des modifications proposées aux Règles, a décidé qu'une disposition de temporisation devrait être imposée à l'égard des exceptions à l'exigence de paiement électronique des droits et privilèges pour les valeurs admissibles. Les exceptions seront temporaires, et des modifications ultérieures aux Règles auront lieu afin de les supprimer. La CDS

<sup>1</sup> Veuillez prendre note que ces chiffres excluent les droits et privilèges sur valeurs du marché monétaire. Ces droits et privilèges, qui représentent la très grande majorité de la valeur des paiements de droits et privilèges au CDSX, sont payés par virement de fonds depuis longtemps.

<sup>2</sup> La CDS travaille activement avec des représentants de la Province de Québec afin d'améliorer le processus de paiement des droits et privilèges pour un éventail de valeurs.

<sup>3</sup> Le rapport peut être consulté à l'adresse : <http://www.bis.org/publ/cpss94.htm>

<sup>4</sup> Traduction

## **Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes aux Règles de la CDS relatives au paiement électronique de droits et privilèges**

prévoit que les exceptions, énoncées dans les modifications proposées aux Règles, seront retirées conformément à l'échéancier établi par le CSPR et l'OICV lorsque les nouvelles normes internationales seront en vigueur. La CDS continuera sa collaboration avec le secteur des services financiers, dont les émetteurs et leurs agents, afin de respecter les nouvelles normes internationales.

### **B.4 Modifications d'ordre administratif à la version française**

Veillez prendre note que la version française fait état de modifications aux Règles d'ordre administratif qui ne figurent pas dans la version anglaise afin de corriger des erreurs de typographie mineures dans la version française seulement.

## **C. INCIDENCE DES MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX RÈGLES DE LA CDS**

### **C.1 Concurrence**

Les modifications aux Règles font en sorte qu'il n'y aura pas de désavantage concurrentiel pour les émetteurs qui ne sont pas en mesure d'utiliser les modes de paiement électronique prescrits par les Règles pour les droits et privilèges.

### **C.2 Risques et coûts d'observation**

Les modifications aux Règles n'imposent aucuns frais d'observation à la CDS, à ses adhérents ou aux autres adhérents du marché.

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

La Règle sur l'admissibilité de la CDS et les exceptions proposées à celle-ci sont adaptées au marché financier canadien. Il n'y a aucune comparaison directe avec les autres agences de compensation. La CDS surveille étroitement l'élaboration des nouvelles normes internationales pour les systèmes de règlement, de compensation et de paiement du rapport du CSPR et de l'OICV, *Principles for Financial Market Infrastructures*, et continuera sa collaboration avec le secteur des services financiers, dont les émetteurs et leurs agents, afin de respecter les nouvelles normes internationales de traitement des droits et privilèges.

## **D. DESCRIPTION DU PROCESSUS DE RÉDACTION DES RÈGLES**

### **D.1 Contexte d'élaboration**

La CDS a consulté les émetteurs et leurs agents pour comprendre les obstacles au respect des exigences existantes à l'égard du paiement électronique des droits et privilèges et pour établir des exceptions adaptées aux situations des émetteurs et de leurs agents.

### **D.2 Processus de rédaction des Règles**

Chaque modification apportée aux Règles de la CDS à l'intention des adhérents est revue par le groupe de rédaction des Règles de la CDS. Le groupe de rédaction des Règles est un comité composé de membres des secteurs juridique et financier des adhérents. Le mandat du groupe de rédaction des Règles est de conseiller les membres de la direction et du Conseil d'administration de la CDS sur les modifications apportées aux Règles et sur les autres questions juridiques afférentes aux services centralisés de dépôt et de compensation de valeurs, et ce, afin de s'assurer que ces services répondent aux besoins de la CDS, de ses adhérents et du secteur des valeurs mobilières. Le groupe de rédaction des Règles n'a émis aucun commentaire à l'égard des modifications proposées aux Règles.

Ces modifications ont été étudiées et approuvées par le Conseil d'administration de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée le 20 avril 2011.

## **Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes aux Règles de la CDS relatives au paiement électronique de droits et privilèges**

---

### **D.3 Questions prises en compte**

La CDS a pris en compte de l'importance du paiement électronique des droits et privilèges et les perturbations éventuelles du marché si bon nombre de valeurs étaient inadmissibles à la CDS. Des progrès substantiels ont été réalisés, et les émetteurs et leurs agents continuent de collaborer activement avec la CDS afin de résoudre les questions en suspens. L'imposition d'une date limite ferme sans exception irait à l'encontre de l'objectif global, en plus de causer des perturbations aux émetteurs et aux secteurs des finances en général.

### **D.4 Consultation**

La CDS a mené de vastes consultations au sein du secteur des services financiers à cet égard, principalement par l'intermédiaire de la structure de comité du CADS (Comité d'analyse du développement stratégique de la CDS) et les comités de l'OCRCVM. La CDS a travaillé étroitement avec des émetteurs et leurs agents afin d'augmenter l'utilisation des paiements électroniques pour les droits et privilèges. Plus récemment, la CDS a fait une présentation à l'occasion de l'assemblée générale annuelle de la STAC (Stock Transfer Association of Canada) le 31 mars, dont une discussion sur l'exigence d'admissibilité.

Bon nombre d'agents des transferts du Canada ne sont pas des adhérents de la CDS. Ainsi, ces agents des transferts ne sont pas assujettis aux Règles relatives au CDSX, ils ne reçoivent habituellement pas les avis de modification aux Règles relatives au CDSX. La CDS fera parvenir un exemplaire du présent avis à tous les agents des transferts de valeurs admissibles au CDSX afin qu'ils soient parfaitement informés de la politique de la CDS à l'égard du paiement électronique des droits et privilèges et de l'entrée en vigueur prévue des nouvelles normes du CSPR et de l'OICV.

### **D.5 Autres possibilités étudiées**

L'autre possibilité serait l'entrée en vigueur de l'exigence d'admissibilité le 1<sup>er</sup> novembre 2011 sans exceptions. Le fait de rendre inadmissibles les valeurs de ces émetteurs entraînerait cependant des perturbations considérables pour les adhérents, leurs clients et les émetteurs en question. Pour cette raison, il a été décidé que ces exceptions devaient être appliquées de la manière établie dans les modifications proposées aux Règles.

### **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 en vertu de l'article 21.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario*. L'Autorité des marchés financiers 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<sup>MD</sup>, 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 du Canada*. La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, l'Autorité des marchés financiers et la Banque du Canada seront ci-après collectivement désignées par l'expression « autorités de reconnaissance ».

Les modifications apportées aux Règles 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 auprès du public.

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

Les exceptions proposées à l'exigence de paiement des droits et privilèges ne requièrent aucun changement aux systèmes de la CDS, de ses adhérents ou de toute autre institution financière.

**Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes aux Règles de la CDS relatives au [paiement électronique de droits et privilèges](#)**

---

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

La Règle sur l'admissibilité de la CDS et les exceptions proposées à celle-ci sont adaptées au marché financier canadien. Il n'y a aucune comparaison directe avec les autres agences de compensation.

**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 :

Services juridiques  
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 et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, aux personnes indiquées ci-après :

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

Télécopieur : 514 864-6381  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

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

Télécopieur : 416 595-8940  
Courriel : [marketregulation@osc.gov.on.ca](mailto: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 RÈGLES DE LA CDS**

L'annexe « A » comprend le libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents en vigueur à l'heure actuelle reflétant à l'aide de marques de changement les modifications proposées, ainsi que le libellé reflétant l'adoption des modifications proposées.

**Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes aux Règles de la CDS relatives au paiement électronique de droits et privilèges**

**ANNEXE « A »**

**MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX RÈGLES DE LA CDS À L'INTENTION DES ADHÉRENTS**

[Libellé des Règles avec marques de changement – les caractères soulignés en vert représentent des ajouts et les caractères barrés en ~~rouge~~ représentent des suppressions]

Libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents reflétant à l'aide de marques de changement les modifications proposées	Libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents reflétant l'adoption des modifications proposées
<p><b>Règle 1 Documentation</b>  <b>1.6 APERÇU DES SERVICES DU CDSX</b>  <b>1.6.2 Admissibilité des valeurs et des monnaies</b>            Seules les valeurs dont la CDS a établi l'admissibilité peuvent être déposées ou détenues au service de dépôt. La CDS peut déterminer de temps à autre les monnaies dans lesquelles les comptes de fonds des grands livres peuvent être libellés et les catégories de valeurs pour lesquelles les transactions peuvent être traitées au moyen d'un service ou d'une fonction donnée. La CDS peut déterminer de temps à autre qu'une valeur donnée est inadmissible au service de dépôt ou à n'importe quel service ou fonction. Les valeurs ne peuvent être admises au service de dépôt que si une loi afférente stipule que les transactions sur valeurs de cette catégorie peuvent être traitées par inscription aux registres de la CDS. Sans que soit limitée la portée générale de ce qui précède, le fait qu'aucune loi ne régit une valeur ne limite aucunement, en soi, l'effet et la finalité du transfert de cette valeur au service de dépôt de la CDS ni de toute transaction ou de tout règlement traité au moyen des services relativement à cette valeur. Le 1<sup>er</sup> novembre 2011, les valeurs pour lesquelles les paiements de droits et privilèges ne seront pas effectués au moyen d'un paiement acceptable ou d'un virement de fonds deviendront inadmissibles au service de dépôt, <u>sous réserve des exceptions établies par la CDS en fonction des critères, y compris le montant du paiement de droits et privilèges, le moyen par lequel le paiement de droits et privilèges est effectué ou le classement de l'émetteur effectuant le paiement de droits et privilèges.</u></p> <p><b>Règle 6 Service de dépôt</b>  <b>6.2 DÉPÔT DE VALEURS</b>  <b>6.2.1 Admissibilité</b>            Seules les valeurs dont la CDS a établi l'admissibilité peuvent être déposées ou détenues au service de dépôt. La CDS peut déterminer de temps à autre les catégories de valeurs pour lesquelles les transactions peuvent être traitées</p>	<p><b>Règle 1 Documentation</b>  <b>1.6 APERÇU DES SERVICES DU CDSX</b>  <b>1.6.2 Admissibilité des valeurs et des monnaies</b>            Seules les valeurs dont la CDS a établi l'admissibilité peuvent être déposées ou détenues au service de dépôt. La CDS peut déterminer de temps à autre les monnaies dans lesquelles les comptes de fonds des grands livres peuvent être libellés et les catégories de valeurs pour lesquelles les transactions peuvent être traitées au moyen d'un service ou d'une fonction donnée. La CDS peut déterminer de temps à autre qu'une valeur donnée est inadmissible au service de dépôt ou à n'importe quel service ou fonction. Les valeurs ne peuvent être admises au service de dépôt que si une loi afférente stipule que les transactions sur valeurs de cette catégorie peuvent être traitées par inscription aux registres de la CDS. Sans que soit limitée la portée générale de ce qui précède, le fait qu'aucune loi ne régit une valeur ne limite aucunement, en soi, l'effet et la finalité du transfert de cette valeur au service de dépôt de la CDS ni de toute transaction ou de tout règlement traité au moyen des services relativement à cette valeur. Le 1<sup>er</sup> novembre 2011, les valeurs pour lesquelles les paiements de droits et privilèges ne seront pas effectués au moyen d'un paiement acceptable ou d'un virement de fonds deviendront inadmissibles au service de dépôt, sous réserve des exceptions établies par la CDS en fonction des critères, y compris le montant du paiement de droits et privilèges, le moyen par lequel le paiement de droits et privilèges est effectué ou le classement de l'émetteur effectuant le paiement de droits et privilèges.</p> <p><b>Règle 6 Service de dépôt</b>  <b>6.2 DÉPÔT DE VALEURS</b>  <b>6.2.1 Admissibilité</b>            Seules les valeurs dont la CDS a établi l'admissibilité peuvent être déposées ou détenues au service de dépôt. La CDS peut déterminer de temps à autre les catégories de valeurs pour lesquelles les transactions peuvent être traitées au</p>

**Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes aux Règles de la CDS relatives au paiement électronique de droits et privilèges**

<b>Libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents reflétant à l'aide de marques de changement les modifications proposées</b>	<b>Libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents reflétant l'adoption des modifications proposées</b>
<p>au moyen d'un service ou d'une fonction donnée. La CDS peut déterminer de temps à autre qu'une valeur donnée est inadmissible au service de dépôt ou à n'importe quel service ou fonction. Les valeurs ne peuvent être admises au service de dépôt que si une loi afférente stipule que les transactions sur valeurs de cette catégorie peuvent être traitées par inscription aux registres de la CDS. Les Procédés et méthodes et les Guides de l'utilisateur décrivent les types de valeurs dont la CDS a établi l'admissibilité au service de dépôt. Pour chaque valeur admissible, les dispositifs de dépôt de valeurs (et de retrait, le cas échéant) sont offertes soit par la CDS, la Banque du Canada, l'agent des transferts pour l'émetteur, l'émetteur agissant à titre d'agent comptable des registres, un responsable de la validation de valeurs ou un gardien. Le 1<sup>er</sup> novembre 2011, les valeurs pour lesquelles les paiements de droits et privilèges ne seront pas effectués au moyen d'un paiement acceptable ou d'un virement de fonds deviendront inadmissibles au service de dépôt, <u>sous réserve des exceptions établies par la CDS en fonction des critères, y compris le montant du paiement de droits et privilèges, le moyen par lequel le paiement de droits et privilèges est effectué ou le classement de l'émetteur effectuant le paiement de droits et privilèges.</u></p>	<p>moyen d'un service ou d'une fonction donnée. La CDS peut déterminer de temps à autre qu'une valeur donnée est inadmissible au service de dépôt ou à n'importe quel service ou fonction. Les valeurs ne peuvent être admises au service de dépôt que si une loi afférente stipule que les transactions sur valeurs de cette catégorie peuvent être traitées par inscription aux registres de la CDS. Les Procédés et méthodes et les Guides de l'utilisateur décrivent les types de valeurs dont la CDS a établi l'admissibilité au service de dépôt. Pour chaque valeur admissible, les dispositifs de dépôt de valeurs (et de retrait, le cas échéant) sont offertes soit par la CDS, la Banque du Canada, l'agent des transferts pour l'émetteur, l'émetteur agissant à titre d'agent comptable des registres, un responsable de la validation de valeurs ou un gardien. Le 1<sup>er</sup> novembre 2011, les valeurs pour lesquelles les paiements de droits et privilèges ne seront pas effectués au moyen d'un paiement acceptable ou d'un virement de fonds deviendront inadmissibles au service de dépôt, sous réserve des exceptions établies par la CDS en fonction des critères, y compris le montant du paiement de droits et privilèges, le moyen par lequel le paiement de droits et privilèges est effectué ou le classement de l'émetteur effectuant le paiement de droits et privilèges.</p>
<p><b>Règle 11 Agents des transferts adhérents</b>  <b>11.3 OPÉRATIONS</b>  <b>11.3.1 Admissibilité des valeurs</b>            Conformément à la Règle 1.6.2, le Conseil d'administration établit, de temps à autre, les catégories de valeurs pouvant être admises au service de dépôt et les catégories de valeurs pour lesquelles les transactions peuvent être traitées au moyen de différents services et fonctions. Les Procédés et méthodes et Guides de l'utilisateur décrivent les types de valeurs qui sont admissibles au service de dépôt. Toutes les valeurs pour lesquelles l'adhérent agit à titre d'agent des transferts de l'émetteur n'y sont pas admissibles. Un agent des transferts adhérent agissant à titre d'agent des transferts pour une valeur devenue admissible au CDSX confirme ou refuse le dépôt et le retrait de telles valeurs et fournit à la CDS un Rapport de soldes de clôture à l'égard d'une telle valeur. Agir à titre de mandataire de l'initiateur ou de l'émetteur d'une valeur ne contraint pas un agent des transferts adhérent à assumer le rôle d'agent dépositaire ou</p>	<p><b>Règle 11 Agents des transferts adhérents</b>  <b>11.3 OPÉRATIONS</b>  <b>11.3.1 Admissibilité des valeurs</b>            Conformément à la Règle 1.6.2, le Conseil d'administration établit, de temps à autre, les catégories de valeurs pouvant être admises au service de dépôt et les catégories de valeurs pour lesquelles les transactions peuvent être traitées au moyen de différents services et fonctions. Les Procédés et méthodes et Guides de l'utilisateur décrivent les types de valeurs qui sont admissibles au service de dépôt. Toutes les valeurs pour lesquelles l'adhérent agit à titre d'agent des transferts de l'émetteur n'y sont pas admissibles. Un agent des transferts adhérent agissant à titre d'agent des transferts pour une valeur devenue admissible au CDSX confirme ou refuse le dépôt et le retrait de telles valeurs et fournit à la CDS un Rapport de soldes de clôture à l'égard d'une telle valeur. Agir à titre de mandataire de l'initiateur ou de l'émetteur d'une valeur ne contraint pas un agent des transferts adhérent à assumer le rôle d'agent dépositaire ou de responsable du</p>

**Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes aux Règles de la CDS relatives au paiement électronique de droits et privilèges**

<b>Libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents reflétant à l'aide de marques de changement les modifications proposées</b>	<b>Libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents reflétant l'adoption des modifications proposées</b>
<p>de responsable du traitement des droits et privilèges au CDSX à l'égard d'une valeur donnée. Le 1<sup>er</sup> novembre 2011, les valeurs pour lesquelles les paiements de droits et privilèges ne seront pas effectués au moyen d'un paiement acceptable ou d'un virement de fonds deviendront inadmissibles au service de dépôt, <u>sous réserve des exceptions établies par la CDS en fonction des critères, y compris le montant du paiement de droits et privilèges, le moyen par lequel le paiement de droits et privilèges est effectué ou le classement de l'émetteur effectuant le paiement de droits et privilèges.</u></p> <p><b>11.6 DROITS ET PRIVILÈGES</b>  <b>11.6.1 Versement des droits et privilèges</b>            Un versement de droits et privilèges reçu par la CDS à l'égard de valeurs détenues pour un adhérent au service de dépôt est distribué par la CDS à l'adhérent conformément à la Règle 7.</p> <p><b>(a) Période de transition</b>            En vertu de la Règle 11.6.1(b) ci-après, l'agent des transferts adhérent et la CDS collaborent et font tout en leur pouvoir pour permettre le paiement de droits et privilèges par (i) un responsable du traitement des droits et privilèges agissant au nom de l'émetteur et portant un crédit au grand livre de droits et privilèges de la CDS à partir de son compte de fonds ou (ii) un émetteur ou son responsable du traitement des droits et privilèges effectuant un paiement au moyen du STPGV ou de Fedwire au compte bancaire précisé par la CDS.</p> <p><b>(b) Paiement de droits et privilèges ultérieur</b>            Le 1<sup>er</sup> novembre 2011, l'agent des transferts adhérent s'assurera que tous les droits et privilèges soient payés au moyen de paiements acceptables (comme défini à la Règle 8.2.5) ou de virements de fonds, <u>sous réserve des exceptions établies par la CDS en fonction des critères, y compris le montant du paiement de droits et privilèges, le moyen par lequel le paiement de droits et privilèges est effectué ou le classement de l'émetteur effectuant le paiement de droits et privilèges.</u> <del>Responsabilité à l'égard des droits et privilèges</del></p>	<p>traitement des droits et privilèges au CDSX à l'égard d'une valeur donnée. Le 1<sup>er</sup> novembre 2011, les valeurs pour lesquelles les paiements de droits et privilèges ne seront pas effectués au moyen d'un paiement acceptable ou d'un virement de fonds deviendront inadmissibles au service de dépôt, sous réserve des exceptions établies par la CDS en fonction des critères, y compris le montant du paiement de droits et privilèges, le moyen par lequel le paiement de droits et privilèges est effectué ou le classement de l'émetteur effectuant le paiement de droits et privilèges.</p> <p><b>11.6 DROITS ET PRIVILÈGES</b>  <b>11.6.1 Versement des droits et privilèges</b>            Un versement de droits et privilèges reçu par la CDS à l'égard de valeurs détenues pour un adhérent au service de dépôt est distribué par la CDS à l'adhérent conformément à la Règle 7.</p> <p><b>Période de transition</b>            En vertu de la Règle 11.6.1(b) ci-après, l'agent des transferts adhérent et la CDS collaborent et font tout en leur pouvoir pour permettre le paiement de droits et privilèges par (i) un responsable du traitement des droits et privilèges agissant au nom de l'émetteur et portant un crédit au grand livre de droits et privilèges de la CDS à partir de son compte de fonds ou (ii) un émetteur ou son responsable du traitement des droits et privilèges effectuant un paiement au moyen du STPGV ou de Fedwire au compte bancaire précisé par la CDS.</p> <p><b>Paiement de droits et privilèges ultérieur</b>            Le 1<sup>er</sup> novembre 2011, l'agent des transferts adhérent s'assurera que tous les droits et privilèges soient payés au moyen de paiements acceptables (comme défini à la Règle 8.2.5) ou de virements de fonds, sous réserve des exceptions établies par la CDS en fonction des critères, y compris le montant du paiement de droits et privilèges, le moyen par lequel le paiement de droits et privilèges est effectué ou le classement de l'émetteur effectuant le paiement de droits et privilèges.</p>

**Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes aux Règles de la CDS afférentes aux exigences de retrait de valeurs sans certificat**

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

**MODIFICATIONS IMPORTANTES AUX RÈGLES DE LA CDS**

**Exigences de retrait de valeurs sans certificat**

**SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**

**A. DESCRIPTION DES MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX RÈGLES DE LA CDS**

Les modifications proposées aux Règles de la CDS feront en sorte que les adhérents devront retirer leurs valeurs du CDSX<sup>MD</sup> sous forme scripturale lorsque l'émetteur offre un système d'inscription directe.

**B. NATURE ET OBJET DES MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX RÈGLES DE LA CDS**

**B.1 Modifications proposées**

Les modifications proposées aux Règles constituent un autre pas vers l'atteinte de l'objectif de traitement électronique des transactions sur valeurs et de détention de valeurs sous forme scripturale. Les modifications aux Règles visent à réduire l'utilisation de certificats attestant l'existence de valeurs. Les pratiques du marché par les émetteurs individuels et les agents des transferts particuliers doivent évoluer pour que des progrès soient réalisés à l'égard de la dématérialisation des valeurs.

**B.2 Traitement électronique des transactions sur valeurs**

Les certificats exigent un traitement manuel, ce qui augmente les coûts et réduit l'efficacité. Les coûts associés aux certificats comprennent ceux des chambres fortes, des procédures de garde spéciales, des vérifications, des cautionnements, des transports et des traitements adaptés, ainsi que des travaux d'écriture. Les certificats engendrent également des risques de vol et de perte, avec les coûts de remplacement qui en découlent. La DTC estime à près de 250 millions de dollars les coûts annuels de traitement de certificats matériels de valeurs pour le secteur des valeurs mobilières américain. Aucune étude approfondie n'a été faite au Canada, mais il est raisonnable de supposer que les coûts pour le Canada sont proportionnels. La CDS a soutenu de nombreuses initiatives du secteur des services financiers qui visent la réduction du nombre de certificats de valeurs. Les récents efforts de la CDS en matière de dématérialisation comprennent la destruction de certificats d'ENT, l'élaboration d'actes de fiducie pour l'émission de valeurs inscrites en compte seulement, les clôtures électroniques, le service TRAX qui permet le traitement électronique des options d'achat d'actions et des rachats sur le marché, les exercices de bons de souscription sans certificat et une structure de coûts mise en place afin d'inciter les émetteurs à éviter l'émission de certificats.

Certains agents des transferts canadiens encouragent l'utilisation d'un système d'inscription directe (« DRS ») et encouragent les émetteurs à faire la transition vers ces systèmes afin de réduire le nombre de certificats d'actions émis et les coûts résultant du traitement et des transferts. Au sein d'un tel système, lorsqu'une valeur est émise ou transférée, le porteur de la valeur reçoit une déclaration indiquant les valeurs détenues au lieu d'un certificat les attestant. Le DRS n'affecte pas les droits des actionnaires, qui peuvent continuer de demander un certificat. Les transferts de valeurs DRS sont effectués en soumettant la forme habituelle de procuration sur les actions signée par le porteur inscrit, ainsi que la déclaration par système d'inscription directe (ou déclaration par DRS).

La CDS propose d'apporter des modifications à ses Règles afin d'appuyer les initiatives du secteur par les agents des transferts. En vertu des modifications aux Règles, lorsqu'un adhérent retire une valeur du CDSX et que l'émetteur utilise un DRS, la demande de retrait au CDSX sera implicitement un retrait en format DRS. L'adhérent ne pourra pas choisir un format matériel pour les valeurs retirées. L'agent des transferts ne livrera pas un certificat matériel attestant l'existence de la valeur retirée. À la place, l'agent des transferts livrera une déclaration au nouveau porteur inscrit de la

## **Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes aux Règles de la CDS afférentes aux exigences de retrait de valeurs sans certificat**

valeur retirée confirmant le transfert de la valeur et l'immatriculation au nom du nouveau porteur (habituellement le client de l'adhérent).

### **B.3 Nouvelles normes internationales**

Le secteur des services financiers du Canada est visé par les normes internationales en cours d'élaboration. Au mois de mars 2011, la Banque des règlements internationaux, par l'intermédiaire de son Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (« CSPR ») et de son Comité Technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (« OICV »), a publié un rapport provisoire aux fins de consultation publique. Le rapport, [Principles for Financial Market Infrastructures](#), propose de nouvelles normes internationales pour les systèmes de règlement, de compensation et de paiement.<sup>1</sup> Après une période de consultation, le CSPR et l'OICV analyseront tous les commentaires reçus et publieront un rapport final au début de 2012. Les nouveaux principes devraient être introduits aux cadres réglementaires et juridiques avant la fin de 2012. Le rapport stipule que les nouveaux principes « sont conçus afin que l'infrastructure essentielle aux marchés financiers soit encore plus solide et encore mieux positionnée pour résister aux chocs financiers qu'à l'heure actuelle ». Les infrastructures des marchés financiers, y compris les systèmes de règlement et de dépôt de valeurs comme la CDS, devront rapidement prendre les mesures pertinentes afin de satisfaire les nouvelles normes. La CDS surveille de près ces changements et compte prendre les mesures nécessaires afin d'assurer le respect des nouvelles normes une fois celles-ci adoptées. Le Principe 10 sur les livraisons matérielles stipule que : « Une infrastructure de marché financier devrait clairement énoncer ses obligations en matière de livraison de marchandises ou d'effets matériels et identifier, surveiller et gérer les risques associés à de telles livraisons matérielles. »<sup>2</sup> Le Principe 11 sur les dépositaires centraux de titres (« DCT ») stipule que : « Un DCT devrait disposer des Règles et des Procédés et méthodes appropriées pour protéger l'intégrité des émissions de valeurs et minimiser et gérer les risques associés à la garde et au transfert des valeurs. Un DCT devrait prendre en charge les valeurs sous forme immobilisée ou dématérialisée aux fins de transfert par passation d'écritures sur les livres. »<sup>2</sup> L'explication détaillée de ce principe stipule qu'un DCT « devrait favoriser l'immobilisation ou la dématérialisation des valeurs dans la mesure du possible, par l'utilisation, notamment, de mesures incitatives »<sup>2</sup> si des questions d'ordre juridique empêchent le déploiement complet d'une stratégie de dématérialisation. Le Conseil d'administration, lors de l'évaluation des modifications proposées aux Règles, a décidé que les adhérents devraient être informés que la CDS continuera de déployer des efforts pour atteindre l'objectif visant le traitement électronique des transactions sur valeurs. D'autres modifications aux Règles visant l'élimination de l'utilisation des certificats de valeurs seront apportées ultérieurement. La CDS prévoit que toute autre modification nécessaire aux Règles sera apportée conformément à l'échéancier établi par le CSPR et l'OICV lorsque les nouvelles normes internationales seront en vigueur. La CDS continuera sa collaboration avec le secteur des services financiers, dont les émetteurs et leurs agents, afin de respecter les nouvelles normes internationales.

## **C. INCIDENCE DES MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX RÈGLES DE LA CDS**

### **C.1 Concurrence**

Tous les adhérents de la CDS seront soumis aux mêmes exigences. Il n'y aura donc aucun désavantage au niveau de la concurrence entre eux. Plusieurs agents des transferts canadiens offrent un traitement par DRS à leurs émetteurs et plusieurs envisagent de le faire. Rien dans les modifications aux Règles n'exige l'utilisation d'un traitement par DRS par un émetteur ou un agent des transferts.

### **C.2 Risques et coûts d'observation**

La réduction des coûts et l'augmentation de l'efficacité au moyen du traitement par DRS seront avantageuses pour tous les utilisateurs.

<sup>1</sup> Le rapport peut être consulté à l'adresse : <http://www.bis.org/publ/cpss94.htm>

<sup>2</sup> Traduction

## **Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes aux Règles de la CDS afférentes aux exigences de retrait de valeurs sans certificat**

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

Tous les groupes internationaux de consultation et de réglementation appuient l'objectif de dématérialisation au sein du secteur des valeurs mobilières. Comme il est précisé ci-dessous (voir la section F), de nombreux autres territoires ont progressé vers un système entièrement dématérialisé, et d'autres travaillent vers l'atteinte de cet objectif. La CDS surveille étroitement l'élaboration des nouvelles normes internationales pour les systèmes de règlement, de compensation et de paiement du rapport du CSPR et de l'OICV, *Principles for Financial Market Infrastructures*, et continuera sa collaboration avec le secteur des services financiers, dont les émetteurs et leurs agents, afin de respecter les nouvelles normes internationales ayant pour objet de restreindre l'utilisation de valeurs avec certificat.

## **D. DESCRIPTION DU PROCESSUS DE RÉDACTION DES RÈGLES**

### **D.1 Contexte d'élaboration**

La CDS a consulté des agents des transferts afin de comprendre leurs DRS et d'évaluer la meilleure façon de les intégrer au CDSX dans le cadre du traitement de retrait de valeurs. La CDS a également consulté des adhérents afin de connaître leurs exigences quant aux registres des retraits et leur façon de communiquer avec les clients.

### **D.2 Processus de rédaction des Règles**

Chaque modification apportée aux *Règles de la CDS à l'intention des adhérents* est revue par le groupe de rédaction des Règles de la CDS. Le groupe de rédaction des Règles est un comité composé de membres des secteurs juridique et financier des adhérents. Le mandat du groupe de rédaction des Règles est de conseiller les membres de la direction et du Conseil d'administration de la CDS sur les modifications apportées aux Règles et sur les autres questions juridiques afférentes aux services centralisés de dépôt et de compensation de valeurs, et ce, afin de s'assurer que ces services répondent aux besoins de la CDS, de ses adhérents et du secteur des valeurs mobilières. Le groupe de rédaction des Règles n'a émis aucun commentaire à l'égard des modifications proposées aux Règles.

Les modifications proposées aux Règles ont été étudiées et approuvées par le Conseil d'administration de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée le 20 avril 2011.

### **D.3 Questions prises en compte**

La CDS a étudié l'utilisation accrue du traitement par DRS au sein du secteur des valeurs mobilières canadien et a évalué la meilleure façon d'intégrer ce traitement au CDSX. Il a été établi que le premier point de contact entre les DRS des émetteurs et le CDSX était lors du retrait par les adhérents des valeurs du DRS, et qu'il s'agissait du seul point nécessitant un changement au processus du CDSX.

### **D.4 Consultation**

La CDS a mené de vastes consultations au sein du secteur des services financiers sur ses objectifs de dématérialisation. La CDS a fait une présentation à l'occasion de l'assemblée générale annuelle de la STAC (Stock Transfer Association of Canada) le 31 mars 2011. La CDS a également eu des discussions approfondies avec de nombreux agents des transferts afin de comprendre leurs initiatives de DRS. Selon Computershare, un grand nombre de ses émetteurs (plus de 1 200) utilisent actuellement le DRS ou sont sur le point de l'adopter. D'autres agents des transferts ont précisé qu'ils commencent à mettre en œuvre le DRS à titre d'option pour leurs émetteurs.

La CDS a également discuté de la proposition avec ses adhérents. Une présentation a été donnée au comité des opérations de la section des administrateurs (la section des administrateurs financiers de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières [OCRCVM]), qui représente les courtiers canadiens. L'initiative a également été présentée aux adhérents de la CDS

## **Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes aux Règles de la CDS afférentes aux exigences de retrait de valeurs sans certificat**

lors de la réunion des sous-comités chargés des titres d'emprunt et des titres de participation du CADS (le Comité d'analyse du développement stratégique de la CDS).

Bon nombre d'agents des transferts du Canada ne sont pas des adhérents de la CDS. Ainsi, ces agents des transferts ne sont pas assujettis aux Règles relatives au CDSX, ils ne reçoivent habituellement pas les avis de modification aux Règles relatives au CDSX. La CDS fera parvenir un exemplaire du présent avis à tous les agents des transferts de valeurs admissibles au CDSX afin qu'ils soient parfaitement informés de la politique de la CDS à l'égard du retrait de valeurs DRS sans certificat et de l'entrée en vigueur prévue des nouvelles normes du CSPR et de l'OICV.

### **D.5 Autres possibilités étudiées**

La CDS a étudié la possibilité de donner le choix aux adhérents d'obtenir la livraison d'un certificat matériel, même lorsque l'émetteur et son agent des transferts offrent un traitement par DRS. Il a été déterminé qu'il serait plus efficient pour les agents des transferts et les adhérents d'avoir un processus de retrait automatique unique. Les adhérents et leurs clients conservent leur capacité de demander que les valeurs soient attestées par un certificat, une fois que le retrait du CDSX aura été réalisé.

### **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<sup>MD</sup>, 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 Règles à l'intention des adhérents pourraient entrer en vigueur à compter de la date de 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.

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

### **E.1 CDS**

La mise en place des restrictions à l'égard du retrait avec certificat nécessitera des développements minimes des systèmes du CDSX. Le Fichier principal des valeurs du CDSX précisera les émetteurs qui offrent un système d'inscription directe et les demandes de retrait de valeurs de ces émetteurs seront implicitement un retrait en format DRS. De plus, le CDSX sera amélioré afin qu'un avis de confirmation supplémentaire soit livré à chaque adhérent lorsqu'un retrait est effectué en format DRS sans certificat. Sans cette confirmation, l'adhérent n'aurait pas un enregistrement distinct de la réalisation du retrait. La confirmation fournit un enregistrement distinct de la réalisation du retrait. Les adhérents peuvent utiliser un exemplaire de la confirmation afin d'informer leurs clients, comme cela est décrit dans la prochaine section.

### **E.2 Adhérents de la CDS**

On ne prévoit pas que les adhérents aient besoin d'apporter des changements importants à leurs systèmes afin de se conformer aux Règles modifiées. Certaines modifications devront être apportées au traitement au sein des services post-marché et à la communication avec les clients afin de faire état de la livraison des déclarations d'enregistrement directe au lieu des certificats. Lorsque les valeurs sont retirées dans un format avec certificat selon le traitement actuel n'étant pas par DRS, le certificat (même s'il est immatriculé au nom du client de l'adhérent) est livré à l'adhérent et l'adhérent livre ensuite le certificat à son client. Dans le cadre du nouveau traitement des retraits par DRS, l'agent des transferts livre la déclaration d'enregistrement direct de valeurs DRS directement au porteur inscrit, habituellement le client de l'adhérent. Pour cette raison, la CDS propose d'apporter des modifications au CDSX, comme cela est précisé ci-dessus, afin de générer une confirmation

## **Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes aux Règles de la CDS afférentes aux exigences de retrait de valeurs sans certificat**

distincte d'un retrait en format DRS. Les systèmes post-marché des adhérents recevront et devront être en mesure de traiter adéquatement la confirmation de retrait en format DRS sans certificat qui aura été générée par le CDSX. Cette confirmation fournit aux adhérents un enregistrement distinct de la réalisation du retrait; il est prévu que les adhérents voudront apporter des améliorations à leurs systèmes pour utiliser la confirmation afin d'informer leur client du retrait. Les adhérents bénéficieront d'une efficacité accrue et d'une réduction des coûts en raison de la diminution dans la manipulation de certificats de valeurs. Bien que les adhérents devront assumer certains coûts initiaux pour apporter ces améliorations aux systèmes, des avantages nets pour les adhérents sont prévus, surtout lorsque de plus en plus d'émetteurs et d'agents des transferts adopteront un DRS.

Une position DRS peut être déposée de nouveau au CDSX sans difficulté à une date ultérieure. L'adhérent utilisera la déclaration d'enregistrement directe de valeurs DRS du client afin de donner les renseignements nécessaires pour remplir les instructions de dépôt (numéro d'identification DRS). La déclaration, ainsi que la forme habituelle de procuration sur les actions (avalisée ou portant un aval de signature par médaillon), sera livrée à l'agent des transferts. L'agent des transferts transférera ensuite les valeurs au nom du propriétaire pour compte de la CDS et confirmera le dépôt.

### **E.3 Autres intervenants du marché**

Plusieurs agents des transferts canadiens offrent désormais un DRS aux émetteurs et d'autres sont sur le point d'introduire cette option pour les émetteurs qui utilisent leurs services. Les agents des transferts doivent apporter des modifications à leur système afin d'offrir une option DRS. Les Règles de la CDS n'exigent aucunement l'adoption d'un DRS par un émetteur ou un agent des transferts; il s'agit d'une décision d'affaires qui sort du cadre des Règles de la CDS. Les modifications proposées aux Règles appuient les émetteurs et leurs agents des transferts qui ont choisi de leur propre chef l'option DRS en leur permettant une interaction plus efficace avec les institutions financières qui sont des adhérents de la CDS.

La position des clients des adhérents (les propriétaires réels des valeurs) n'est pas directement touchée par les Règles. Le DRS est mis en adopte par plusieurs émetteurs canadiens; les modifications aux Règles et les améliorations au système permettent d'offrir une interface efficace entre ces DRS et le CDSX, et ce, à l'avantage des institutions financières qui sont des adhérents. Toutefois, il n'est pas prévu que les clients qui sont les porteurs réels des valeurs soient négativement touchés. En recevant une déclaration DRS régulière, ils profiteront d'une diminution des risques par rapport à un service de garde pour un certificat de valeurs potentiellement négociable. Les émetteurs continueront à se conformer aux exigences législatives et réglementaires afin de fournir un certificat de valeurs lorsque le porteur réel le demande. Comme cela est précisé ci-dessus, les clients peuvent fournir à leurs institutions financières une déclaration d'enregistrement DRS et une procuration sur les actions lorsque le client désire transférer les valeurs.

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

La Securities and Exchange Commission a approuvé des modifications aux règles de la Depository Trust Company (« DTC ») afin d'éliminer l'émission de certificats matériels pour les retraits, et ce, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009. Les règles visaient l'ensemble des émissions du DRS de la DTC. En 2008, l'ensemble des bourses principales et régionales aux États-Unis ont fait de l'utilisation d'un DRS une condition d'inscription à la cote pour l'ensemble des émissions. L'élimination des retraits dans un format de certificat matériel fait partie des efforts de dématérialisation de la DTC afin d'éliminer tous les certificats matériels au sein du secteur des valeurs mobilières. La DTC a déclaré : « À la fois le secteur et le gouvernement américain continuent d'encourager la dématérialisation, car ils savent l'inefficacité et les risques de pertes et de vols de certificats qui entourent les certificats matériels. »<sup>3</sup>

<sup>3</sup> DTCC Thought Leadership: Industry Issues « SEC Approves Eliminating Paper Certificates for Withdrawals-by-Transfer » à l'adresse : <http://www.dtcc.com/leadership/issues/nomorepaper/about/announcements.php>

## **Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes aux Règles de la CDS afférentes aux exigences de retrait de valeurs sans certificat**

Les marchés de plusieurs pays dans le monde n'émettent plus du tout de valeurs fiduciaires. La Nouvelle-Zélande, par exemple, ne permet pas à une société d'inscrire ses valeurs à la cote de la bourse si elle insiste pour continuer à émettre des certificats matériels. Plusieurs pays d'Europe, d'Asie et d'Amérique du Sud utilisent exclusivement ou principalement des valeurs électroniques sous forme non matérielle.

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

La CDS a déterminé que ces modifications proposées ne sont pas contraires à l'intérêt général. Les modifications proposées aux Règles appuient la dématérialisation, et ce, afin de réduire les coûts et les risques au sein de l'ensemble du secteur des services financiers.

### **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 :

Services juridiques  
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 et à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, aux personnes indiquées ci-après :

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

Télécopieur : 514 864-6381  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

Directrice, Réglementation des marchés  
Direction de la réglementation des marchés  
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](mailto: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 RÈGLES ET AUX PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS**

L'annexe « A » comprend le libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents en vigueur à l'heure actuelle reflétant à l'aide de marques de changement les modifications proposées, ainsi que le libellé des Règles reflétant l'adoption des modifications proposées.

**Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes aux Règles de la CDS afférentes aux exigences de retrait de valeurs sans certificat**

**ANNEXE « A »  
MODIFICATIONS PROPOSÉES AUX RÈGLES DE LA CDS À L'INTENTION DES ADHÉRENTS**

[Libellé des Règles avec marques de changement – les caractères soulignés en vert représentent des ajouts et les caractères barrés en ~~rouge~~ représentent des suppressions]

Libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents reflétant à l'aide de marques de changement les modifications proposées	Libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents reflétant l'adoption des modifications proposées
<p><b>Règle 6 Service de dépôt</b>  <b>6.3.3 Retrait de valeurs</b>  <b>6.3.3.1 Retrait de valeurs</b>            L'adhérent effectue le retrait des valeurs admissibles du service de dépôt en faisant une demande de retrait à son grand livre et en prenant les mesures décrites dans les Procédés et méthodes et les Guides d'utilisateur pour cette catégorie de valeurs. Le retrait de valeurs avant la conclusion du processus de paiement doit respecter la vérification de la VGG. Les valeurs pour lesquelles une demande de retrait a été faite sont portées au débit du compte de valeurs de l'adhérent et au crédit du compte de retrait de l'adhérent. Les valeurs portées au crédit du compte de retrait sont détenues par l'adhérent, mais l'adhérent ne peut effectuer aucune transaction visant ces valeurs. Si la demande de retrait est rejetée, les valeurs sont transférées à nouveau dans le compte de valeurs de l'adhérent. Un retrait n'est effectué que si la demande de retrait est confirmée par la personne possédant les installations nécessaires au retrait de cette valeur (la Banque du Canada, l'émetteur, l'agent des transferts, le responsable de la validation de cette valeur ou le gardien, selon le cas). Au moment du retrait, la CDS débite les valeurs du compte de retrait de l'adhérent. <del>Le retrait de valeurs est effectué selon les instructions soumises par l'adhérent effectuant le retrait, y compris la livraison de certificats de valeurs attestant le retrait de telles valeurs ou la confirmation par l'agent des transferts ou le gardien que les valeurs retirées sont détenues ou sont inscrites conformément à ces instructions.</del>  <u>L'agent des transferts ou le gardien des valeurs retirées (i) livrera un certificat de valeurs attestant l'existence des valeurs retirées, inscrites conformément aux instructions de l'adhérent effectuant le retrait, ou (ii) pour les valeurs au sein d'un système d'inscription directe décrit à la Règle 6.3.3.3, fournira une déclaration confirmant que les valeurs retirées sont inscrites conformément à de telles instructions.</u></p>	<p><b>Règle 6 Service de dépôt</b>  <b>6.3.3 Retrait de valeurs</b>  <b>6.3.3.1 Retrait de valeurs</b>            L'adhérent effectue le retrait des valeurs admissibles du service de dépôt en faisant une demande de retrait à son grand livre et en prenant les mesures décrites dans les Procédés et méthodes et les Guides d'utilisateur pour cette catégorie de valeurs. Le retrait de valeurs avant la conclusion du processus de paiement doit respecter la vérification de la VGG. Les valeurs pour lesquelles une demande de retrait a été faite sont portées au débit du compte de valeurs de l'adhérent et au crédit du compte de retrait de l'adhérent. Les valeurs portées au crédit du compte de retrait sont détenues par l'adhérent, mais l'adhérent ne peut effectuer aucune transaction visant ces valeurs. Si la demande de retrait est rejetée, les valeurs sont transférées à nouveau dans le compte de valeurs de l'adhérent. Un retrait n'est effectué que si la demande de retrait est confirmée par la personne possédant les installations nécessaires au retrait de cette valeur (la Banque du Canada, l'émetteur, l'agent des transferts, le responsable de la validation de cette valeur ou le gardien, selon le cas). Au moment du retrait, la CDS débite les valeurs du compte de retrait de l'adhérent. L'agent des transferts ou le gardien des valeurs retirées (i) livrera un certificat de valeurs attestant l'existence des valeurs retirées, inscrites conformément aux instructions de l'adhérent effectuant le retrait, ou (ii) pour les valeurs au sein d'un système d'inscription directe décrit à la Règle 6.3.3.3, fournira une déclaration confirmant que les valeurs retirées sont inscrites conformément à de telles instructions.</p>

**Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes aux Règles de la CDS afférentes aux exigences de retrait de valeurs sans certificat**

Libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents reflétant à l'aide de marques de changement les modifications proposées	Libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents reflétant l'adoption des modifications proposées
<p><b><u>6.3.3.3 Retrait sans certificat au sein du système d'inscription directe de l'émetteur</u></b>  <u>Lorsque l'émetteur d'une valeur offre un système d'inscription directe, l'adhérent qui effectue un retrait ne peut pas demander un certificat de valeur attestant l'existence des valeurs retirées; l'agent des transferts ou le gardien fournira une déclaration confirmant que les valeurs retirées sont inscrites conformément aux instructions de l'adhérent effectuant le retrait. Nulle disposition des Règles n'affecte les droits de l'adhérent ou d'autres détenteurs de la valeur retirée de demander un certificat lorsque la valeur n'est plus détenue au CDSX une fois le processus de retrait complété. Un système d'inscription directe pour une valeur donnée signifie que l'émetteur offre aux détenteurs de cette valeur le choix de détenir la valeur par enregistrement au nom du détenteur sans l'émission d'un certificat matériel attestant l'existence de la valeur.</u></p> <p><b>Règle 11 Agents des transferts adhérents</b>  <b>11.4.7 Retrait de valeurs</b>            Peu importe l'identité de l'adhérent qui demande le retrait d'une valeur, une telle personne est réputée agir pour le compte de la CDS lorsqu'elle soumet la valeur aux fins d'immatriculation du transfert hors du nom de la CDS. Les instructions de retrait représentent la livraison, par la CDS (et par ses propriétaires pour compte, le cas échéant), de la cession valide des valeurs au destinataire du transfert identifié dans les instructions, et un endossement par la CDS et par ses propriétaires pour compte de tout certificat ou de toute déclaration attestant les valeurs qui doivent être retirées. L'agent des transferts adhérent confirme à la CDS le moment où le retrait aura eu lieu. La CDS débite alors les valeurs retirées du compte de l'adhérent effectuant le retrait. <del>L'agent des transferts adhérent livrera un certificat ou une déclaration attestant les valeurs retirées, inscrit au nom du destinataire du transfert identifié dans les instructions.</del> <u>L'agent des transferts adhérent (i) livrera un certificat de valeurs attestant l'existence des valeurs retirées, inscrites conformément aux instructions de retrait, ou (ii) pour les valeurs au sein d'un système d'inscription directe décrit à la Règle 6.3.3.3, fournira une déclaration confirmant que les valeurs retirées sont inscrites</u></p>	<p><b>6.3.3.3 Retrait sans certificat au sein du système d'inscription directe de l'émetteur</b>            Lorsque l'émetteur d'une valeur offre un système d'inscription directe, l'adhérent qui effectue un retrait ne peut pas demander un certificat de valeur attestant l'existence des valeurs retirées; l'agent des transferts ou le gardien fournira une déclaration confirmant que les valeurs retirées sont inscrites conformément aux instructions de l'adhérent effectuant le retrait. Nulle disposition des Règles n'affecte les droits de l'adhérent ou d'autres détenteurs de la valeur retirée de demander un certificat lorsque la valeur n'est plus détenue au CDSX une fois le processus de retrait complété. Un système d'inscription directe pour une valeur donnée signifie que l'émetteur offre aux détenteurs de cette valeur le choix de détenir la valeur par enregistrement au nom du détenteur sans l'émission d'un certificat matériel attestant l'existence de la valeur.</p> <p><b>Règle 11 Agents des transferts adhérents</b>  <b>11.4.7 Retrait de valeurs</b>            Peu importe l'identité de l'adhérent qui demande le retrait d'une valeur, une telle personne est réputée agir pour le compte de la CDS lorsqu'elle soumet la valeur aux fins d'immatriculation du transfert hors du nom de la CDS. Les instructions de retrait représentent la livraison, par la CDS (et par ses propriétaires pour compte, le cas échéant), de la cession valide des valeurs au destinataire du transfert identifié dans les instructions, et un endossement par la CDS et par ses propriétaires pour compte de tout certificat ou de toute déclaration attestant les valeurs qui doivent être retirées. L'agent des transferts adhérent confirme à la CDS le moment où le retrait aura eu lieu. La CDS débite alors les valeurs retirées du compte de l'adhérent effectuant le retrait. L'agent des transferts adhérent (i) livrera un certificat de valeurs attestant l'existence des valeurs retirées, inscrites conformément aux instructions de retrait, ou (ii) pour les valeurs au sein d'un système d'inscription directe décrit à la Règle 6.3.3.3, fournira une déclaration confirmant que les valeurs retirées sont inscrites conformément à de telles instructions. Aux termes de la présente Règle, ni la CDS ni l'agent des transferts adhérent ne sont tenus de livrer des valeurs en contravention d'une restriction relative aux conditions ou aux attributs de la valeur, ou de toute opposition, exécution,</p>

**Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes aux Règles de la CDS afférentes aux exigences de retrait de valeurs sans certificat**

Libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents reflétant à l'aide de marques de changement les modifications proposées	Libellé des Règles de la CDS à l'intention des adhérents reflétant l'adoption des modifications proposées
<p><u>conformément à de telles instructions.</u> Aux termes de la présente Règle, ni la CDS ni l'agent des transferts adhérent ne sont tenus de livrer des valeurs en contravention d'une restriction relative aux conditions ou aux attributs de la valeur, ou de toute opposition, exécution, bref, saisie ou action semblable ou de toute décision ou ordonnance d'un organisme gouvernemental ou réglementaire, d'un tribunal ou d'un fonctionnaire de celui-ci, sous l'autorité desquels la CDS, l'agent des transferts adhérent ou les valeurs sont placés, et qui touche manifestement ces valeurs.</p>	<p>bref, saisie ou action semblable ou de toute décision ou ordonnance d'un organisme gouvernemental ou réglementaire, d'un tribunal ou d'un fonctionnaire de celui-ci, sous l'autorité desquels la CDS, l'agent des transferts adhérent ou les valeurs sont placés, et qui touche manifestement ces valeurs.</p>

### 7.3.2 Publication

Aucune information