

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 – Modification de l'interface du CDSX pour la contrepartie centrale sur titres à revenu fixe de la CDCC

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDS, de modifications importantes aux Procédés et méthodes de la CDS concernant la modification de l'interface du CDSX pour la contrepartie centrale sur titres à revenu fixe de la CDCC. Les modifications proposées visent à améliorer la capacité des adhérents de gérer leurs opérations de mise en pension qui n'ont pas atteint la CDCC avant l'heure limite établie pour la novation et l'établissement du solde net le même jour.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 4 juin 2012, à :

M^e Anne-Marie Beaudoin
 Secrétaire générale
 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 électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Information complémentaire

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

Monique Viranyi
 Analyste expert 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
 Courriel électronique : monique.viranyi@lautorite.qc.ca

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes aux Procédés et méthodes de la CDS

**AVIS ET SOLLICITATION DE COMMENTAIRES
MODIFICATIONS IMPORTANTES AUX PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS**

Modification de l'interface du CDSX pour la contrepartie centrale sur titres à revenu fixe de la CDCC

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

Description des modifications proposées

Les modifications sont proposées afin de prendre en compte la nécessité pour le secteur de modifier la façon dont les opérations destinées au service de la contrepartie centrale des titres à revenu fixe de la CDCC (SOLA) sont traitées au CDSX après l'heure limite de SOLA. La demande de la présente modification aux Procédés et méthodes du CDSX a été soumise à la CDS par le comité directeur de la contrepartie centrale des titres à revenu fixe de l'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières (« ACCVM »).

Voici la règle de conduite actuelle : si les deux parties d'une opération sont admissibles à la compensation à la CDCC, que la date de valeur de l'opération correspond au jour ouvrable en cours, que le mode de règlement est « SNS » et que la réception de l'opération au CDSX a lieu après l'heure limite de SOLA, le mode de règlement est automatiquement changé pour « TFT » et devient immédiatement admissible au règlement au CDSX. Cette règle répond à l'exigence voulant que si une opération de mise en pension devant être compensée à la CDCC manque la dernière occasion d'établissement du solde net à la CDCC (soit 15 h 30), le premier volet de l'opération puisse toujours être réglé au CDSX le même jour ouvrable.

La nouvelle exigence à laquelle cette modification satisfait est d'offrir aux adhérents le choix de régler automatiquement l'indicateur de contrôle de règlement de « Y » (oui) à « N » (non) selon le scénario décrit ci-dessus. Ce choix permet aux adhérents de décider si les opérations qui manquent l'heure limite aux fins d'établissement du solde net à la CDCC seront réglées automatiquement au CDSX, ou encore si elles seront resoumises à la CDCC pour la novation et l'établissement du solde net le jour suivant. Les adhérents pourront exercer ce choix en demandant à la CDS de modifier leur profil au CDSX en conséquence.

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

Cette modification aux processus améliorerait la capacité des adhérents de gérer leurs opérations de mise en pension qui n'ont pas atteint la CDCC avant l'heure limite établie pour la novation et l'établissement du solde net le même jour. L'objectif commercial est de permettre aux parties aux opérations de mise en pension soumises après l'heure limite d'intervenir et d'éviter le règlement de ces opérations au CDSX. Cette modification offre aux adhérents l'occasion de revoir, et d'ajuster si nécessaire, les modalités d'une opération, et de soumettre celle-ci de nouveau à la CDCC pour l'établissement du solde net et la novation le jour suivant. En empêchant le règlement de l'opération, les adhérents peuvent traiter l'opération en conformité avec l'intention initiale lors de sa saisie au CDSX.

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

En vertu du nouveau processus, les adhérents auront la possibilité de choisir que le premier volet d'une opération de mise en pension reporté après l'heure limite de SOLA soit dégagé aux fins de règlement au CDSX. Actuellement, l'opération se règle de manière bilatérale avant que l'une ou l'autre des parties à l'opération ait l'occasion de réagir. Dans le cas où une opération est en effet réglée au CDSX, les parties à l'opération de mise en pension initiale doivent également traiter le

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes aux Procédés et méthodes de la CDS

dernier volet de ladite opération. À la suite de la mise en œuvre de cette modification, les adhérents seront en mesure de contrôler de manière plus efficace la façon dont leurs opérations de mise en pension sont compensées et subséquemment réglées.

Les adhérents devront adapter leurs procédures internes en fonction de cette modification au processus. Toutefois, puisque ces opérations seront désormais retenues, les adhérents pourront davantage identifier ces situations exceptionnelles et les traiter selon la méthode qui leur convient le mieux.

C.1 Concurrence

La modification aux Procédés et méthodes est proposée pour appuyer les changements au système qui permettront aux adhérents de gérer de manière plus efficace leurs activités de mise en pension devant être compensées par l'intermédiaire d'une contrepartie centrale de compensation de titres à revenu fixe concurrente. Les modifications proposées n'auront aucun effet sur les adhérents nouveaux ou actuels à qui l'accès aux systèmes de la CDS a été ou sera accordé.

C.2 Risques et coûts de conformité

Les modifications proposées n'augmentent ni les risques ni les coûts de conformité pour la CDS ou ses adhérents.

Pour les opérations reçues par la CDS après l'heure limite de SOLA, le mode de règlement est changé à « TFT ». De cette façon, la présente modification servira à uniformiser le traitement de ces opérations avec celui de toutes les autres opérations « TFT » au CDSX. Cela signifie que l'exposition au risque liée à la possibilité de mettre en suspens ces opérations ne diffère pas de celle des autres opérations « TFT » gérées au moyen de l'indicateur de contrôle de règlement. Cette modification permettra aux adhérents de gérer de manière plus efficace le règlement de la totalité de leurs opérations « TFT ».

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

Les modifications proposées aux systèmes et aux Procédés et méthodes sont conformes aux normes internationales et aux recommandations précédemment formulées par l'Organisation internationale des commissions de valeurs et le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement de la Banque des règlements internationaux.

Bien que la modification ait un mandat précis, elle est mise en œuvre dans le contexte plus large de la convivialité, de l'atténuation du risque et de l'efficacité. La recommandation 5, qui vise les prêts de titres, suggère que les obstacles qui s'opposent à l'utilisation du prêt de titres devraient être levés. Cette proposition traite la question de l'efficacité des procédures de gestion du risque utilisées aux fins de surveillance ou d'atténuation des risques découlant de telles activités. En pareil cas, la mise en œuvre d'un outil plus efficace (soit la retenue d'une opération) contribue à la surveillance des opérations. Essentiellement, cette modification vise à réduire le risque de règlements bilatéraux imprévus, ce qui augmenterait vraisemblablement le nombre d'opérations de compensation par le biais d'une contrepartie centrale de compensation, soit un moyen reconnu de réduction du risque financier. Dans le contexte des opérations de mise en pension, cela pourrait favoriser l'allègement des bilans.

D. DESCRIPTION DU PROCESSUS DE RÉDACTION DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES

D.1 Contexte d'élaboration

Le 18 février 2012, la CDS a mis en œuvre des modifications au CDSX qui assurent la livraison des opérations de mise en pension relatives à des titres d'emprunt admissibles au service de la contrepartie centrale des titres à revenu fixe de la CDCC (SOLA) aux fins de compensation. Au cours des essais dans la collectivité, les intervenants du secteur ont demandé au Bureau de gestion de projets responsable du projet sur les titres à revenu fixe d'envisager une modification qui permettrait de mettre automatiquement en suspens le règlement au CDSX des opérations à valeur actuelle livrées au CDSX après l'heure limite de SOLA. La CDS a reçu une demande de modification en septembre 2011. En janvier 2012, le comité directeur de la contrepartie centrale des titres à revenu fixe de l'ACCVM acceptait de repousser la modification après la mise en œuvre dans le but d'éviter des délais supplémentaires à la date de mise en œuvre. À la suite de la mise en œuvre en février, la CDS a été chargée d'effectuer la modification demandée.

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, étudie ou surveille les projets de développement des systèmes de la CDS et les autres modifications proposées par les adhérents et la CDS et en établit l'ordre de priorité. Les membres du CADS comptent des représentants des adhérents de la CDS et se réunissent mensuellement. Ils comprennent également des adhérents du service de la contrepartie centrale sur titres à revenu fixe de la CDCC.

Ces modifications ont été étudiées et approuvées par le CADS le 29 mars 2012.

D.3 Questions prises en compte

Deux options seulement ont été envisagées. La première était de ne pas modifier les processus; la seconde était de permettre aux adhérents de resoumettre à la CDCC, le jour suivant, les opérations déclarées inadmissibles à la compensation à la CDCC en raison de leur soumission tardive. La seconde option a été choisie pour les raisons citées au paragraphe B. La principale préoccupation était de déterminer si le délai de trente minutes entre l'heure limite à la CDCC et l'initiation du processus de paiement au CDSX serait suffisant pour résoudre les questions en suspens. Reconnaissant que certaines sociétés désiraient fortement pouvoir soumettre de nouveau les opérations tardives à la contrepartie centrale, il a été décidé de mettre en œuvre cette option pour laisser automatiquement le contrôle sur le règlement des opérations tardives au gré de chaque adhérent.

D.4 Consultation

L'exigence proposée a été étudiée et discutée avec le comité de mise en pension des titres à revenu fixe de l'ACCVM, un processus de consultation conforme au processus de gestion de projets du service de la contrepartie centrale des titres à revenu fixe de la CDCC. La modification de l'exigence a été relevée au cours du processus de demande de modification de projet et revue à la fois par les intervenants de la salle des marchés et ceux du service de post-marché. La CDS a été consultée et a eu le mandat de proposer une solution technique compatible à la fois avec les fonctionnalités générales du CDSX et avec les pratiques actuelles d'atténuation des risques du CDSX. La solution choisie a été soumise au comité directeur de la contrepartie centrale des titres à revenu fixe de l'ACCVM aux fins d'approbation.

D.5 Autres possibilités étudiées

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes aux Procédés et méthodes de la CDS

La solution proposée est la seule qui soit compatible avec les fonctionnalités générales du CDSX et avec le flux d'activité général relatif aux mises en pension entre le CDSX et SOLA. Par conséquent, aucune autre solution ne fut envisagée.

D.6 Plan de mise en œuvre

La CDS a reçu l'approbation du comité directeur de la contrepartie centrale des titres à revenu fixe de l'ACCVM à l'égard de l'exigence en janvier 2012. Le développement sera terminé le 23 mars 2012. Le code sera introduit dans la région d'essai CDSX / CDCC pour les essais d'acceptation par les adhérents le 9 avril 2012. La modification sera mise en œuvre le 25 juin 2012.

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.

E. INCIDENCE DES MODIFICATIONS PROPOSÉES SUR LES SYSTÈMES

E.1 CDS

Des modifications aux systèmes du CDSX sont requises pour faire passer automatiquement l'indicateur de contrôle de règlement d'une opération de « Y » à « N » si les conditions suivantes sont remplies : les deux parties à l'opération sont admissibles à la compensation à la CDCC; la date de valeur de l'opération correspond au jour ouvrable en cours; le mode de règlement équivaut à « SNS »; l'opération est reçue au CDSX après l'heure limite de SOLA; et au moins une des parties à l'opération a exprimé le désir de voir le règlement de l'opération retenu.

Le choix des adhérents de retenir systématiquement les opérations tardives sera enregistré dans un profil de SOLA dans le CDSX. Le profil peut être rempli par la CDS sur demande. Dans la seconde phase du projet de titres à revenu fixe, la CDS offrira aux adhérents une fonctionnalité en ligne pour gérer cette option dans leur profil sans l'intervention de la CDS.

Il n'y a pas d'autres conséquences ou incidences sur le traitement des opérations ou des règlements au CDSX.

E.2 Adhérents de la CDS

Aucun changement aux systèmes des adhérents n'est requis afin que ceux-ci puissent profiter de cette modification.

E.3 Autres intervenants du marché

Aucun changement aux systèmes des fournisseurs tiers n'est requis afin que ceux-ci puissent profiter de cette modification.

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes aux Procédés et méthodes de la CDS

F. COMPARAISON AVEC LES AUTRES AGENCES DE COMPENSATION

L'établissement du solde net et la novation des opérations de mise en pension sur titres à revenu fixe au sein des marchés des États-Unis sont effectués par l'intermédiaire de la Fixed Income Clearing Corporation (la « FICC »), filiale de la Depository Trust & Clearing Corporation (« DTCC »). La FICC établit le solde net et effectue la novation des opérations en temps quasi-réel et offre aux contreparties des obligations nettes en cours pour la journée courante ou pour une date ultérieure. La novation des opérations de mise en pension dont le premier volet a été initié le jour même est effectuée par la FICC. Le dernier volet est postdaté et fait l'objet de la novation et de l'établissement du solde net, son règlement étant effectué sur l'obligation nette à la date de valeur. Dans tous les cas, la composante en valeurs de l'obligation est réglée par l'intermédiaire de la Réserve fédérale américaine et les fonds, par l'intermédiaire de Fedwire.

Le modèle élaboré par la CDCC s'inspire sensiblement de LCH.Clearnet, chambre de compensation indépendante située à Londres, au Royaume-Uni. LCH.Clearnet exploite RepoClear, un dispositif du marché qui établit le solde net et effectue la novation d'obligations et d'opérations de mise en pension entre les intervenants du secteur au sein de 13 marchés européens. Le règlement de ces obligations nettes qui ont atteint leur date de valeur est effectué au service de dépôt de chacun des marchés.

Dans le modèle actuel de la CDCC, la CDS transmet les opérations de mise en pension admissibles (les opérations admissibles au CDSX) à la CDCC aux fins d'établissement du solde net et de novation. Les opérations inadmissibles sont soumises au règlement individuel au CDSX. Comme les deux modèles relatifs aux mises en pension décrits ci-dessus, le modèle de la CDCC présume que les modalités des opérations transmises aux fins de compensation sont convenues.

G. ÉVALUATION DE L'INTÉRÊT PUBLIC

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

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:

Toni Manesis
 Analyste principale en informatique de gestion, Développement et soutien des systèmes de gestion
 Services de dépôt et de compensation CDS inc.
 85, rue Richmond Ouest
 Toronto (Ontario) M5H 2C9
 Téléphone : 416 365-3859
 Télécopieur : 416 367-2755
 Courriel : amanesis@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 générale
 Autorité des marchés financiers
 800 square Victoria, 22^e étage
 C.P. 246, tour de la Bourse
 Montréal (Québec) H4Z 1G3

Directrice, Réglementation des marchés
 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

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications importantes aux Procédés et méthodes de la CDS

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

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 DE LA CDS

Les modifications proposées aux Procédés et méthodes de la CDS, et celles proposées aux formulaires de la CDS (le cas échéant) peuvent être consultées à partir de la page Web des Modifications apportées à la documentation (<http://www.cds.ca/cdsclearinghome.nsf/Pages/-FR-Documentation?Open>). Le dossier faisant état des révisions contient le libellé des Procédés et méthodes de la CDS qui reflète à l'aide de marques de changement les modifications proposées, ainsi que le libellé de ces Procédés et méthodes qui reflète l'adoption des modifications proposées.

CHAPITRE 11 TRAITEMENT D'OPÉRATIONS CDCC
*Heure limite à la CDCC***11.2 Heure limite à la CDCC**

L'heure limite pour saisir les opérations dont la date de valeur est la date du jour et dont le mode de règlement est « SNS » est 15 h 30, heure de l'Est (13 h 30, heure des Rocheuses, 12 h 30, heure du Pacifique).

Si un adhérent saisit ou modifie une opération dont la date de valeur est la date du jour et dont le mode de règlement est « SNS » après l'heure limite, le mode de règlement passe automatiquement à « TFT ».

Les adhérents peuvent demander à leur gestionnaire des comptes du Service à la clientèle que l'indicateur de contrôle de règlement (SCI) soit réglé par défaut à « N ».

11.3 Opérations dont le mode de règlement est « SNS » refusées par la CDCC

En cas de refus d'une opération par la CDCC, cette dernière demande à la CDS d'attribuer un code DK à l'opération.

Si les adhérents désirent que l'admissibilité de l'opération à l'établissement du solde net et à la novation fasse l'objet d'une reconsidération, ils doivent mettre à jour et reconfirmer l'opération.

11.4 Opérations sur positions nettes postdatées CDCC et sur positions nettes CDCC pour règlement

Chaque jour ouvrable, la CDCC :

1. demande à la CDS de supprimer du CDSX toutes les opérations sur positions dont le solde net est établi existantes.
2. envoie à la CDS des nouvelles opérations, dont l'état est :
 - DK (positions nettes postdatées);
 - confirmé (opérations dont la date de valeur est la date du jour).

Les opérations datées du jour livrées par la CDCC pour règlement sont considérées aux fins de règlement selon le processus RNL ou de règlement individuel en temps réel, conformément aux processus actuels en matière de règlement.

CHAPITRE 11 TRAITEMENT D'OPÉRATIONS CDCC
*Heure limite à la CDCC***11.2 Heure limite à la CDCC**

L'heure limite pour saisir les opérations dont la date de valeur est la date du jour et dont le mode de règlement est « SNS » est 15 h 30, heure de l'Est (13 h 30, heure des Rocheuses, 12 h 30, heure du Pacifique).

Si un adhérent saisit ou modifie une opération dont la date de valeur est la date du jour et dont le mode de règlement est « SNS » après l'heure limite, le mode de règlement passe automatiquement à « TFT ».

Les adhérents peuvent demander à leur gestionnaire des comptes du Service à la clientèle que l'indicateur de contrôle de règlement (SCI) soit réglé par défaut à « N ».

11.3 Opérations dont le mode de règlement est « SNS » refusées par la CDCC

En cas de refus d'une opération par la CDCC, cette dernière demande à la CDS d'attribuer un code DK à l'opération.

Si les adhérents désirent que l'admissibilité de l'opération à l'établissement du solde net et à la novation fasse l'objet d'une reconsidération, ils doivent mettre à jour et reconfirmer l'opération.

11.4 Opérations sur positions nettes postdatées CDCC et sur positions nettes CDCC pour règlement

Chaque jour ouvrable, la CDCC :

1. demande à la CDS de supprimer du CDSX toutes les opérations sur positions dont le solde net est établi existantes.
2. envoie à la CDS des nouvelles opérations, dont l'état est :
 - DK (positions nettes postdatées);
 - confirmé (opérations dont la date de valeur est la date du jour).

Les opérations datées du jour livrées par la CDCC pour règlement sont considérées aux fins de règlement selon le processus RNL ou de règlement individuel en temps réel, conformément aux processus actuels en matière de règlement.

7.3.2 Publication

Aucune information