Bourses, chambres de compensation, organismes d'autoréglementation et autres entités réglementées

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

### 7.1 **AVIS ET COMMUNIQUÉS**

Avis de publication

Avis 21-317 du personnel des ACVM : Prochaines étapes de la mise en œuvre du plan d'amélioration de la réglementation du marché des titres à revenu fixe

(Texte publié ci-dessous)

# Avis 21-317 du personnel des ACVM

Prochaines étapes de la mise en œuvre du plan d'amélioration de la réglementation du marché des titres à revenu fixe

Le 21 avril 2016

### T. Introduction

Le présent avis (l'avis) décrit les prochaines étapes de la mise en œuvre du plan élaboré par le personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) (le personnel des ACVM ou **nous**) pour améliorer la réglementation du marché des titres à revenu fixe<sup>1</sup>.

### II. Contexte

Le 17 septembre 2015, le personnel des ACVM a publié l'Avis 21-315 du personnel des ACVM – Prochaines étapes en matière de réglementation et de transparence du marché des titres à revenu fixe (l'Avis 21-315) pour présenter son plan d'amélioration de la réglementation de ce marché. Les objectifs de ce plan sont les suivants :

- 1. permettre à tous les participants au marché, quelle que soit leur taille, de prendre des décisions éclairées;
- 2. améliorer l'intégrité du marché;
- 3. évaluer si l'accès au marché des titres à revenu fixe est juste et équitable pour tous les investisseurs.

Pour atteindre ces objectifs, le personnel des ACVM prendra les mesures suivantes :

- 1. améliorer la transparence de l'information après les opérations sur titres de créance
- 2. superviser la mise en œuvre de la règle 2800C Déclaration d'opérations sur titres de créance (la règle sur la déclaration des titres de créance)<sup>2</sup> de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM), qui est un projet phare d'amélioration de l'intégrité du marché;
- 3. évaluer l'accès au marché des titres à revenu fixe pour comprendre comment les nouvelles émissions sont réparties et décider si une intervention réglementaire est justifiée à cet égard.

Dans l'Avis 21-315, nous avons également souligné les améliorations apportées au Système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR) et la mise en œuvre des obligations d'information sur les coûts et le rendement prévues par la deuxième phase du Modèle de relation client-conseiller (désignée comme la deuxième phase du MRCC). Nous avons également confirmé notre intention d'étudier la question de savoir si les courtiers sur le marché dispensé

1

<sup>1</sup> Sauf indication contraire, dans le présent avis, l'expression « titres à revenu fixe » désigne les titres à revenu fixe publics et

Disponible à l'adresse suivante : http://www.ocrcvm.ca/Rulebook/MemberRules/Rule02800C\_fr.pdf.

devraient fournir l'information sur les opérations sur titres à revenu fixe à l'OCRCVM pour lui permettre de constituer une source d'information exhaustive qui comprenne tous les participants au marché concernés, et si les règles de transparence devraient aussi s'appliquer à ces courtiers.

L'Avis 21-315 a été publié pour une période de consultation de 45 jours. Nous avons reçu 14 mémoires d'intervenants variés, dont des représentants de courtiers et d'investisseurs institutionnels, un marché, des groupes sectoriels, des représentants des investisseurs et des associations professionnelles. Nous remercions tous les intervenants. Un résumé des commentaires reçus, accompagné de nos réponses, figure à l'Annexe A du présent avis.

Dans le présent avis, nous faisons le point sur la mise en œuvre des divers éléments du plan de réglementation du marché des titres à revenu fixe susmentionné, à la lumière des commentaires reçus.

### III. Mise en œuvre du plan d'amélioration de la réglementation du marché des titres à revenu fixe

- Amélioration de la transparence après les opérations sur titres de créance privés a.
  - i. Contexte

Dans l'Avis 21-315, nous avons fait état de notre intention d'accroître la transparence de l'information après les opérations sur titres de créance privés en utilisant la plateforme de déclaration des titres à revenu fixe créée pour mettre en œuvre la règle sur la déclaration des titres de créance et en confiant à l'OCRCVM la responsabilité d'agir comme agence de traitement de l'information pour les titres de créance privés en vertu du Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché (le **Règlement 21-101**)<sup>3</sup>.

Nous avons proposé d'augmenter la transparence des titres de créance privés en deux phases, comme suit:

1. Première phase – en 2016, l'OCRCVM, en tant que nouvelle agence de traitement de l'information, diffusera l'information après les opérations pour toutes les opérations sur titres de créance désignés<sup>4</sup> et pour les opérations de clients individuels<sup>5</sup> sur tous les autres titres de créance privés qui lui seront déclarées, deux jours après l'opération et sous réserve de

<sup>&</sup>lt;sup>3</sup> Le Règlement 21-101 prévoit aussi des règles de transparence pour les titres de créance publics. Toutefois, il prévoit également une dispense de leur application jusqu'au 1<sup>er</sup> janvier 2018. L'objet de cette dispense est de permettre au personnel des ACVM de suivre l'évolution à l'échelle internationale et de déterminer s'il convient de mettre en œuvre ces règles ou si des modifications s'imposent.

<sup>&</sup>lt;sup>4</sup> Les titres désignés sont les titres de créance privés pour lesquels les données sur les opérations sont rendues transparentes par les courtiers. Ils sont sélectionnés par l'agence de traitement de l'information existante pour les titres de créance privés, CanPX Inc. Il s'agit généralement des titres de créance les plus liquides émis par les émetteurs des grands secteurs d'activité. Les courtiers qui ont une part d'au moins 0,5 % du marché pertinent déclarent l'information sur les opérations sur ces titres à CanPX Inc., qui la diffuse.

<sup>&</sup>lt;sup>5</sup> La règle sur la déclaration des titres de créance prévoit que ces opérations doivent être désignées par l'indicateur « client de détail ».

- plafonds de volume<sup>6</sup>;
- 2. Deuxième phase en 2017, l'OCRCVM élargira la diffusion de l'information aux opérations sur tous les titres de créance privés.
  - ii. Commentaires reçus et prochaines étapes

Nous avons reçu des commentaires sur de nombreux aspects du projet décrit dans l'Avis 21-315. Si la plupart des intervenants étaient favorables à l'augmentation de la transparence, ils s'interrogeaient sur le délai proposé pour la diffusion des données sur les titres de créance privés. Certains estimaient que le délai proposé de deux jours après l'opération était trop long, tandis que d'autres le trouvaient trop court, notamment pour les opérations importantes et les titres peu liquides. Les intervenants ont aussi commenté les champs de données dont nous envisagions la diffusion ainsi que les plafonds de volume qui continueraient de s'appliquer. La plupart d'entre eux étaient favorables aux plafonds de volume, mais quelques-uns ont déclaré qu'ils étaient peutêtre trop élevés pour certains titres et qu'il faudrait les abaisser.

Enfin, nous avons reçu des commentaires sur le calendrier de mise en œuvre de l'amélioration de la transparence après les opérations sur titres de créance privés. Les opinions étaient partagées. Certains intervenants estimaient qu'il fallait hâter la mise en œuvre, tandis que l'un d'eux trouvait le calendrier trop ambitieux, compte tenu de l'utilisation du Système d'établissement de relevés des opérations sur le marché 2.0 (SEROM 2.0) de l'OCRCVM, qui est nouveau et nécessite un délai pour fonctionner correctement.

Dans l'ensemble, l'analyse des commentaires reçus ne révèle pas de consensus clair entre les intervenants sur les divers aspects du projet d'amélioration de la transparence des titres de créance privés. Les opinions exprimées étaient souvent divergentes. Après les avoir soigneusement étudiées, nous demeurons convaincus que ce projet permet d'augmenter la transparence de façon équilibrée tout en atténuant les possibles conséquences négatives de l'augmentation. Par conséquent, nous avons décidé de réaliser le projet de la façon proposée dans l'Avis 21-315. En d'autres termes, l'OCRCVM agira comme agence de traitement de l'information pour les titres de créance privés. Sous réserve de l'obtention des approbations réglementaires nécessaires, il diffusera l'information après les opérations sur titres de créance privés comme suit :

- 1. avant la fin de 2016, l'information après les opérations pour toutes les opérations sur titres de créance désignés et pour les opérations de clients individuels sur tous les autres titres de créance privés qui lui seront déclarées, dans un délai de deux jours après l'opération et sous réserve des plafonds de volume existants mentionnés ci-dessus;
- 2. en 2017, l'information après les opérations pour toutes les opérations sur tous les titres de créance privés déclarées à l'OCRCVM, dans un délai de deux jours après l'opération, sous réserve de plafonds de volume.

<sup>&</sup>lt;sup>6</sup> Les plafonds de volume suivants masquent la valeur réelle des opérations de grande taille : le volume des opérations sur obligations de sociétés de qualité supérieure qui dépasse 2 millions de dollars est indiqué comme comme 200 000 \$+. Ces plafonds de volume sont décrits au sous-paragraphe a du paragraphe 3 de l'article 10.1 de l'Instruction générale relative au Règlement 21-101.

L'OCRCVM a entamé le processus pour devenir agence de traitement de l'information conformément au Règlement 21-101. Le calendrier de mise en œuvre du cadre de transparence est en cours de finalisation et sera diffusé au cours des prochains mois dans un avis du personnel des ACVM.

L'information qui sera diffusée par l'OCRCVM en tant qu'agence de traitement de l'information est indiquée à l'Annexe B du présent avis. Ces données seront accessibles gratuitement sur un site Web public. Elles contiendront certains renseignements sur chaque obligation négociée et les détails de chaque opération. L'OCRCVM pourrait éventuellement créer et diffuser d'autres services de données. Ces services et les frais y afférents seraient subordonnés à l'obtention des approbations réglementaires nécessaires.

Les ACVM et l'OCRCVM examineront l'activité de négociation sur les titres à revenu fixe et vérifieront si le délai de diffusion initial et les plafonds de volume demeurent adéquats. Si les circonstances s'y prêtent, nous réduirons le délai de diffusion fixé au deuxième jour après l'opération. Toute modification du délai de diffusion initial, des plafonds de volume ou d'autres aspects du cadre de transparence sera étudiée soigneusement et soumise à la consultation du public.

b. Évaluation de l'accès au marché des titres à revenu fixe

#### i. Contexte

Dans l'Avis 21-315, nous avons pris acte des préoccupations des participants au marché, et notamment des petits investisseurs institutionnels, en ce qui concerne leur capacité de participer aux nouveaux placements de titres de créance. Nous avons exprimé l'intention de charger un groupe de travail de membres du personnel de l'OCRCVM et des ACVM d'examiner les procédures de répartition entre clients suivies par les courtiers dans le but de recueillir des données sur la répartition des placements de titres de créance entre les participants au marché.

### ii. Commentaires reçus et prochaines étapes

De nombreux intervenants ont demandé que les investisseurs institutionnels participent aux consultations du groupe de travail pour pouvoir exprimer leur point de vue sur la question. Quelques intervenants ont indiqué qu'il faudrait augmenter la transparence des répartitions, car, à l'heure actuelle, les motifs qui les justifient ne sont pas indiqués aux investisseurs.

Le personnel des ACVM et de l'OCRCVM examine actuellement les pratiques des courtiers en matière de répartition des nouvelles émissions et établira s'il convient de prendre des mesures réglementaires et lesquelles. Le cas échéant, nous aviserons le public des prochaines étapes. Nous entendons également consulter les investisseurs institutionnels pour comprendre leur point de vue et leur expérience de la participation à de nouvelles émissions de titres à revenu fixe.

### IV. Conclusion

La mise en œuvre du plan de réglementation du marché des titres à revenu fixe élaboré par le

personnel des ACVM est une étape importante de la réalisation des trois objectifs clés mentionnés ci-dessus.

Les avantages sont les suivants :

- 1. diffuser sur un site Web accessible au public, sans frais, des données utiles et pertinentes pour les différents types d'investisseurs et de participants au marché afin de leur permettre de prendre des décisions éclairées;
- 2. augmenter la transparence sans nuire à la liquidité du marché.

En utilisant les données sur les titres à revenu fixe recueillies au moyen de SEROM 2.0, nous comptons examiner et surveiller la négociation sur ce marché et évaluer en continu le cadre réglementaire en vigueur.

### V. Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser aux personnes suivantes :

G	
Serge Boisvert	Catherine Lefebvre
Analyste en réglementation	Analyste experte aux OAR
Direction des bourses et des OAR	Direction des bourses et des OAR
Autorité des marchés financiers	Autorité des marchés financiers
serge.boisvert@lautorite.qc.ca	catherine.lefebvre@lautorite.qc.ca
Ruxandra Smith	Tracey Stern
Senior Accountant, Market Regulation	Manager, Market Regulation
Commission des valeurs mobilières de	Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario	l'Ontario
ruxsmith@osc.gov.on.ca	tstern@osc.gov.on.ca
Alina Bazavan	Isaac Filaté
Senior Analyst, Market Regulation	Senior Legal Counsel
Commission des valeurs mobilières de	British Columbia Securities Commission
l'Ontario	ifilate@bcsc.bc.ca
abazavan@osc.gov.on.ca	
Paula White	
Deputy Director, Compliance and Oversight	
Commission des valeurs mobilières du	
Manitoba	
paula.white@gov.mb.ca	

### ANNEXE A

## RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES ET RÉPONSES ACVM

### Liste des intervenants

Addenda Capital Inc. (Addenda)

Association canadienne des investisseurs obligataires (ACIO)

Association canadienne du commerce des valeurs mobilières (ACCVM)

Association des gestionnaires de portefeuille du Canada (AGPC)

BlackRock Asset Management Canada Limited (BlackRock)

Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs (FAIR)

Groupe consultatif des investisseurs (GCI)

Invesco Canada Ltd. (Invesco) Liquidnet Canada Inc. (Liquidnet)

Nicola Wealth Management (Nicola)

RBC Dominion valeurs mobilières Inc. (RBC DVM)

RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA)

State Street Global Advisors, Ltd. (SSGA)

The Canadian Advocacy Council for the Canadian CFA Institute (CAC)

Intervenants	Tous	Réponses des ACVM
Généralités	Les intervenants sont généralement favorables aux propositions du personnel	Nous remercions tous les intervenants.
	des ACVM en matière de réglementation et de transparence du marché des titres à revenu fixe.	
Proposition	Quelques intervenants recommandent de gérer l'accroissement de la	Comme nous l'indiquons dans l'Avis 21-315 et
d'accroître la	transparence de façon à trouver un équilibre entre cet objectif et celui de	dans le présent avis, nous estimons que la
transparence	préserver ou d'améliorer la liquidité du marché. En revanche, d'autres ne	démarche adoptée afin d'accroître la
pour les titres	croient pas que l'accroissement de la transparence entraînera nécessairement	transparence pour les titres de créance privés est
de créance	une baisse de la liquidité.	équilibrée et appropriée et qu'elle tient compte
privés		des répercussions possibles sur la liquidité du
		marché parce qu'elle prévoit notamment une
		mise en œuvre en plusieurs phases, des plafonds
		de volume masquant les opérations importantes
		et un délai de diffusion de l'information sur les
		opérations.

Un intervenant indique que, si les courtiers sur le marché dispensé négocient des titres de créance sur le marché secondaire, ils devraient déclarer les données au moyen de SEROM 2.0 et être assujettis au projet d'amélioration de la transparence; autrement, les règles du jeu qui s'appliquent à eux et aux courtiers seront faussées, ce qui pourrait favoriser la migration des opérations des personnes inscrites membres de l'OCRCVM vers les courtiers sur le marché dispensé.	Comme nous l'indiquons dans l'Avis 21-315, nous étudions la question de savoir s'il convient d'obliger les courtiers sur le marché dispensé à fournir l'information sur les opérations sur titres à revenu fixe à l'OCRCVM pour la rendre également transparente.
Un intervenant souligne que les ACVM devraient également appliquer un principe de « transparence du marché responsable » en instaurant un certain niveau de supervision de l'utilisation que les participants au marché font de la transparence accrue, puisque, selon lui, la plus grande visibilité des opérations sur le marché pourrait se traduire par des comportements nuisibles à celui-ci.	En recueillant et en analysant les données sur le opérations sur titres à revenu fixe déclarées au moyen de SEROM 2.0, y compris les titres de créance privés, l'OCRCVM exercera une meilleure supervision sur le marché des titres à revenu fixe et surveillera les activités des participants qui pourraient lui nuire.
ACCVM, CAC, Liquidnet, Nicola, RBC DVM	
Deux intervenants sont favorables à l'utilisation de la plateforme de	Comme nous l'indiquons dans l'Avis 21-315,
déclaration des titres à revenu fixe de l'OCRCVM pour améliorer la transparence. Un intervenant estime qu'il faudrait engager un processus ouvert pour trouver une agence de traitement de l'information sur le marché ou que les ACVM devraient assumer la tâche.	notre démarche consiste à augmenter la transparence au moyen du système actuel de déclaration des titres de créance de l'OCRCVM et à limiter ainsi l'incidence sur les participants au marché qui doivent déclarer les opérations. E tant qu'agence de traitement de l'information, l'OCRCVM sera supervisé par les ACVM.
Addenda, ACIO, FAIR, ACCVM, AGPC  La majorité des intervenants qui se sont exprimés sur ce point estiment qu'il faudrait hâter la mise en œuvre de la transparence pour toutes les opérations	Nous reconnaissons que la mise en œuvre du projet d'amélioration de la transparence élaboré
	des titres de créance sur le marché secondaire, ils devraient déclarer les données au moyen de SEROM 2.0 et être assujettis au projet d'amélioration de la transparence; autrement, les règles du jeu qui s'appliquent à eux et aux courtiers seront faussées, ce qui pourrait favoriser la migration des opérations des personnes inscrites membres de l'OCRCVM vers les courtiers sur le marché dispensé.  Un intervenant souligne que les ACVM devraient également appliquer un principe de « transparence du marché responsable » en instaurant un certain niveau de supervision de l'utilisation que les participants au marché font de la transparence accrue, puisque, selon lui, la plus grande visibilité des opérations sur le marché pourrait se traduire par des comportements nuisibles à celui-ci.  ACCVM, CAC, Liquidnet, Nicola, RBC DVM  Deux intervenants sont favorables à l'utilisation de la plateforme de déclaration des titres à revenu fixe de l'OCRCVM pour améliorer la transparence. Un intervenant estime qu'il faudrait engager un processus ouvert pour trouver une agence de traitement de l'information sur le marché ou que les ACVM devraient assumer la tâche.  Addenda, ACIO, FAIR, ACCVM, AGPC  La majorité des intervenants qui se sont exprimés sur ce point estiment qu'il

de la
transparence
améliorée
après les
opérations sur
titres de
créance privés

mise en œuvre perpétuerait les règles du jeu inéquitables en vertu desquelles les participants au marché ont accès à des niveaux d'information différents.

Un intervenant estime toutefois que le calendrier proposé dans l'Avis 21-315 est ambitieux compte tenu de la forte dépendance à SEROM 2.0 et des efforts qu'il faudra consentir pour que le système soit stable de façon à garantir l'exactitude de l'information diffusée sur les opérations.

Cependant, comme il s'appuie sur l'utilisation de la plateforme de déclaration des titres de créance de l'OCRCVM, SEROM 2.0, nous croyons qu'il importe d'accorder à l'OCRCVM un délai suffisant pour mettre en œuvre les deux phases de la déclaration au moyen de SEROM 2.0<sup>1</sup> et garantir l'intégrité de l'information déclarée par ses courtiers membres, qui est la base de celle qu'il diffusera en tant qu'agence de traitement de l'information pour assurer la transparence.

Intervenants	Addenda, ACCVM, ACIO, AGPC, CAC, Invesco, Liquidnet, Nicola,	
	RBC DVM, SSGA	
Diffusion de	Quelques intervenants s'interrogent sur la nécessité d'opérer, afin de	Nous confirmons que l'information diffusée ne
l'information	garantir la transparence pour le public, une distinction entre les opérations	comprendra pas de détails indiquant si l'opération
sur les titres de	réalisées entre courtiers et pour les clients et entre les opérations réalisées à	a été réalisée comme mandataire ou pour compte
créance privés	titre de mandataire et pour compte propre.	propre.
par		
l'OCRCVM		Dans l'Avis 21-315, nous avions proposé que
comme agence		l'information diffusée par l'OCRCVM à titre
de traitement		d'agence de traitement de l'information fasse une
de		distinction entre les opérations réalisées « pour
l'information		les clients » et « entre courtiers » pour permettre
		aux investisseurs de comparer les prix qu'ils
		obtiennent avec ceux obtenus pour des opérations
		similaires. Nous convenons qu'il est possible
		d'atteindre le même objectif en faisant une
		distinction entre les opérations
		« institutionnelles » et « individuelles ». Les
		champs de données diffusés qui sont indiqués à
		l'Annexe B en tiendront compte.
	Un intervenant approuve la déclaration des opérations comme étant « pour	Nous convenons que la déclaration des opérations

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup> Pendant la première phase, qui a débuté le 1<sup>er</sup> novembre 2015, les courtiers distributeurs de titres d'État et les membres du même groupe ont commencé à faire des déclarations. Tous les autres courtiers devront déclarer leurs opérations pendant la deuxième phase, qui débutera le 1er novembre 2016.

les clients » ou « entre courtiers », mais n'est pas favorable à la déclaration des opérations comme « achat » ou « vente », car cela aurait pour effet d'afficher les stocks des courtiers et nuirait à leur fonction de tenue de marché. Deux intervenants recommandent de distinguer les opérations seulement selon qu'elles sont « institutionnelles » ou « individuelles », car cela est plus pertinent pour prendre des décisions d'investissement.

Deux intervenants indiquent que l'information diffusée devrait contenir le prix et le volume de l'opération.

Deux intervenants estiment que l'information diffusée devrait indiquer l'écart entre le rendement du titre de créance privé et un titre sous-jacent d'échéance similaire émis par le gouvernement du Canada. Un intervenant indique que d'autres informations, comme le volume total mensuel ou trimestriel d'opérations sur un titre, seraient utiles. Un autre estime que des données supplémentaires, comme les désignations d'opérations comme applications et relatives à la responsabilité, devraient être fournies si l'information était déclarée plus rapidement. Il juge également qu'aucune modélisation ne serait possible en vertu du projet d'amélioration de la transparence proposée par le personnel des ACVM parce que les données diffusées sont périmées.

Un intervenant souhaite éclaircir un point, à savoir si l'OCRCVM, en tant qu'agence de traitement de l'information, diffuserait de l'information sur la répartition des opérations par les courtiers à l'occasion des nouvelles émissions, parce qu'il craint que, dans ce cas, le cadre de transparence englobe non seulement les opérations sur le marché secondaire, mais aussi celles sur le marché primaire.

comme « achat » ou « vente » peut nuire aux participants au marché sans vraiment fournir d'information supplémentaire au public. En conséquence, nous ne proposons pas que ces détails fassent partie de l'information diffusée pour assurer la transparence.

Nous sommes d'accord. L'information diffusée indiquera le prix et le volume de l'opération, sous réserve de plafonds de volume. Elle comprendra aussi d'autres éléments qui, de l'avis du personnel des ACVM, faciliteront la prise de décision pour les investisseurs.

À ce stade, l'information diffusée sera un sousensemble de l'information déclarée à l'OCRCVM conformément à sa règle sur la déclaration des titres de créance. Elle comprendra le rendement pour chaque opération, mais aucune donnée dérivée supplémentaire, comme l'écart ou le volume total, ne sera produite pour affichage. Nous continuerons de collaborer avec l'OCRCVM pour établir si les champs de données applicables à l'information diffusée sont adéquats et s'il y a lieu de les élargir éventuellement.

Notre intention n'est pas de faire en sorte que l'OCRCVM, en tant qu'agence de traitement de l'information, diffuse de l'information sur la répartition des opérations par les courtiers à l'occasion des nouvelles émissions. L'information qui sera diffusée initialement est indiquée à l'Annexe B. Comme nous l'indiquons dans l'avis, le personnel des ACVM et de

		l'OCRCVM étudient actuellement les pratiques des courtiers en matière de répartition des nouvelles émissions.
Intervenants	Addenda, ACCVM, ACIO, AGPC, BlackRock, CAC, GCI, Invesco, Liquidnet, RBC GMA, SSGA	
Délai de diffusion	Sept des 14 intervenants qui se sont exprimés sur le délai de diffusion proposé dans l'Avis 21-315 estiment qu'il est trop long. Ils affirment qu'il perpétuerait les règles du jeu inéquitables en matière d'information au Canada, parce que les courtiers communiquent actuellement l'information de manière sélective. Un intervenant indique que CanPX diffuse actuellement l'information toutes les heures. Certains intervenants qui estiment que le délai de diffusion est trop long proposent de le ramener au lendemain de l'opération et de le raccourcir ultérieurement. Un intervenant indique que le délai devrait être d'une heure après l'opération.	Comme nous l'indiquions dans l'Avis 21-315, puisque les données seront généralement déclarées à l'OCRCVM au moyen de SEROM 2.0 le lendemain de l'opération, l'arrimage de la plateforme garantissant la transparence des titres de créance à SEROM 2.0 signifie que l'information sera diffusée deux jours après l'opération, pour donner à l'OCRCVM le temps de la traiter. Si le délai de deux jours est plus long que le délai de diffusion de l'information de CanPX sur les titres de créance privés, nous faisons remarquer que l'information sera largement disponible. En outre, nous analyserons l'incidence du nouveau cadre de transparence et la possibilité de réduire le délai de diffusion ultérieurement pour les obligations appropriées.
	Le reste des intervenants estiment toutefois que le délai décrit dans l'Avis 21-315 est trop court, notamment pour les opérations importantes et les titres peu liquides. Certains proposent une approche par paliers en vertu de laquelle les titres à revenu fixe peu liquides feraient l'objet d'un délai plus long que les titres plus liquides. Un intervenant propose les méthodes suivantes d'évaluation de la liquidité des obligations : 1) classifier toutes les obligations de qualité inférieure comme peu liquides; 2) demander au personnel des ACVM de fixer des seuils de liquidité en fonction d'une analyse des opérations et de consultations des courtiers; ou 3) simplement diffuser l'information après les opérations pour toutes les opérations sur les titres de créance privés actuellement désignés par CanPX aux fins de diffusion et l'information sur toutes les opérations de clients individuels pour toutes les autres opérations. Un intervenant recommande un délai de	Nous prenons acte de ces préoccupations, mais nous sommes d'avis que le délai et les plafonds de volume constituent des mécanismes appropriés pour masquer les opérations importantes, protéger l'anonymat des participants au marché qui ont pris une position de titres en inventaire et gérer les conséquences éventuelles sur la liquidité. Nous évaluerons l'incidence de la transparence au fil du temps pour établir s'il y a lieu d'ajuster le délai de diffusion pour certaines obligations.

deux jours après l'opération pour les obligations liquides et de cinq jours après l'opération pour les obligations peu liquides.

Certains intervenants recommandent la prudence, estimant qu'il faudra examiner soigneusement toute réduction ultérieure du délai de diffusion et consulter les participants au marché pour évaluer les possibles conséquences sur la liquidité du marché des titres à revenu fixe.

Nous sommes d'accord et signalons que les réductions ultérieures du délai de diffusion seront examinées et discutées avec les participants au marché.

### **Intervenants** Plafonds de volume

## Addenda, ACCVM, AGPC, CAC, Invesco, RBC DVM, RBC GMA

Deux intervenants préconisent la conservation des plafonds de volume existants. Deux autres estiment qu'il faudrait les relever (l'un d'eux propose 5 millions de dollars pour les obligations de sociétés de qualité supérieure et 500 000 \$ pour les obligations de sociétés de qualité inférieure, tandis que l'autre propose 1 million pour les titres à haut rendement et 5 millions pour les titres de qualité supérieure). Un intervenant estime que l'information diffusée devrait simplement indiquer si la valeur de l'opération était supérieure ou inférieure à un certain seuil, qui pourrait être de 200 000 \$ ou de 1 million.

Trois intervenants ont des réserves au sujet des plafonds de volume existant pour les titres de créance privés qui ont recu une notation entre BBB- et BBB+ (l'Instruction générale relative au Règlement 21-101 fournit des indications sur les plafonds de volume : les titres qui ont reçu une notation d'au moins BBB d'une agence de notation désignée sont considérés comme des titres de créance privés de qualité supérieure et font l'objet d'un plafond de volume de 2 millions de dollars, contrairement aux autres titres, pour lesquels le plafond de volume est de 200 000 \$). Selon ces intervenants, il serait possible d'appliquer un seuil de volume inférieur à ces titres, qui pourraient aussi être classifiés comme de qualité inférieure et faire l'objet du plafond de volume existant de 200 000 \$.

Nous prenons acte des préoccupations relatives aux plafonds de volume existant pour les titres de créance privés qui ont recu une notation entre BBB- et BBB+. Le personnel des ACVM et de l'OCRCVM compte revoir les détails des opérations déclarées au moyen de SEROM 2.0, y compris les volumes de titres négociés dans les diverses catégories de notation, pour établir si les plafonds de volume existants demeurent adéquats ou s'il faut les modifier.

Intervenants	Addenda, ACIO, AGPC, FAIR, Nicola, RBC DVM, RBC GMA, SSGA	
Évaluation de l'accès au marché des titres à revenu fixe	La majorité des intervenants appartenant au groupe des investisseurs institutionnels estiment qu'ils devraient participer aux consultations sur la répartition des placements initiaux de titres à revenu fixe pour exprimer leur point de vue. Un intervenant souhaite que l'examen porte également sur la capacité des clients individuels de participer au marché primaire.	Nous convenons que les investisseurs institutionnels devraient également participer à notre examen des pratiques de répartition des nouvelles émissions de titres à revenu fixe. Nous comptons l'élargir à ces investisseurs, que nous encourageons aussi à communiquer avec nous pour discuter de leur position et de leur expérience à cet égard.
	Quelques intervenants indiquent qu'il faudrait accroître la transparence des répartitions des émissions, car, à l'heure actuelle, les motifs qui les justifient ne sont pas indiqués aux investisseurs.	Comme nous l'indiquons dans l'avis, nous recueillons actuellement de l'information sur les pratiques des courtiers en matière de répartition pour comprendre comment ils procèdent. Cet examen nous permettra de déterminer s'il convient de prendre d'autres mesures réglementaires, notamment en augmentant la transparence.

## ANNEXE B

# CHAMPS DE DONNÉES CONTENANT L'INFORMATION SUR LES TITRES DE CRÉANCE PRIVÉS POUR DIFFUSION PAR L'OCRCVM EN TANT QU'AGENCE DE TRAITEMENT DE L'INFORMATION

Les champs de données ci-dessous représentent l'information que l'OCRCVM rendra publique en tant qu'agence de traitement de l'information. Ils s'appliquent aux obligations de sociétés visées par chaque phase de la mise en œuvre du cadre de transparence<sup>1</sup>.

- Données sommaires sur chaque obligation
- 1. Numéro CUSIP et (ou) ISIN, s'ils sont connus
- 2. Nom de l'émetteur
- 3. Date d'échéance
- 4. Coupon
- 5. Dernier cours négocié
- 6. Rendement applicable à la dernière opération
- 7. Nombre total d'opérations effectuées (en date de la dernière opération)
- 8. Date de la dernière opération
- 9. Cours négocié le plus élevé à la date de la dernière opération
- 10. Cours négocié le plus bas à la date de la dernière opération
- II. Données sur chaque opération
- 1. Numéro CUSIP et (ou) ISIN, s'ils sont connus
- 2. Nom de l'émetteur
- 3. Date d'échéance
- 4. Coupon
- 5. Date d'exécution
- 6. Heure d'exécution
- 7. Date de règlement
- 8. Type d'opération (nouvelle opération, annulation ou correction)
- 9. Volume (sous réserve des plafonds de volume)
- 10. Cours
- 11. Rendement
- 12. Type de compte (investisseur individuel (« de détail ») ou institutionnel)
- 13. Indication d'enregistrement d'une commission (réponse « oui » ou « non »)

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup> Au cours de la première phase (2016), l'information diffusée sera l'information après les opérations pour toutes les opérations sur titres de créance désignés et pour les opérations de clients individuels sur tous les autres titres de créance privés déclarées à l'OCRCVM. Au cours de la deuxième phase (2017), l'information diffusée sera l'information après les opérations pour les opérations sur tous les titres de créance privés déclarées à l'OCRCVM.

# 7.2 RÉGLEMENTATION DE L'AUTORITÉ

Aucune information.

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

### 7.3.1 Consultation

Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières - Demande de reconnaissance à titre d'agence de traitement de l'information sur les titres de créance privés

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie la demande de reconnaissance à titre d'agence de traitement de l'information pour les titres de créance privés qui a été déposée par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (la « demande »). En lien avec la demande, l'Autorité publie également l'Avis 21-317 du personnel des ACVM – Prochaines étapes de la mise en œuvre du plan d'amélioration de la réglementation du marché des titres à revenu fixe.

(Les textes sont reproduits ci-après).

## **Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires sur la demande de reconnaissance doivent les transmettre sous forme écrite, au plus tard le 24 mai 2016, à l'adresse suivante:

M<sup>e</sup> 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

consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Veuillez prendre note qu'à moins d'indication contraire, les commentaires reçus seront publiés sur le site Web de l'Autorité au www.lautorite.gc.ca.

Il est possible que certains renseignements personnels des intervenants, tels que leur adresse résidentielle, professionnelle ou électronique, figurent sur le site Internet. Il importe donc que les intervenants précisent en quel nom ils présentent leur mémoire.

## Information complémentaire

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

Serge Boisvert Analyste en réglementation Direction des bourses et des OAR Autorité des marchés financiers

Téléphone : 514-395-0558, poste 4358

Numéro sans frais: 1 877 525-0337, poste 4358

Télécopieur : 514 873-7455

Courrier électronique : serge.boisvert@lautorite.gc.ca

Corinne Lemire

Analyste experte aux OAR

Direction des bourses et des OAR Autorité des marchés financiers

Téléphone: 514 395-0337, poste 4334

Numéro sans frais: 1 877 525-0337, poste 4334

Télécopieur : 514 873-7455

Courrier électronique : corinne.lemire@lautorite.gc.ca

Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières - Projet de modification concernant la déclaration de certaines transactions dans des systèmes étrangers acceptables de déclaration de transactions

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, de modification concernant la déclaration de certaines transactions dans des systèmes étrangers acceptables de déclaration de transactions. L'objectif du projet de modification est de tenir compte de certaines pratiques de négociation existantes et d'assurer que les ordres importants ont accès à des bassins de liquidité « internes » aux États-Unis auxquels il est difficile d'accéder en vertu des règles actuelles.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

## **Commentaires**

Malgré les informations présentées aux textes publiés, les personnes intéressées à soumettre des commentaires doivent en transmettre une copie, au plus tard le 20 juin 2016, à :

Me Anne-Marie Beaudoin Secrétaire générale 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.gc.ca

## Information complémentaire

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

Serge Boisvert Analyste en réglementation Direction des bourses et des OAR Autorité des marchés financiers

Téléphone: 514 395-0337, poste 4358

Numéro sans frais: 1 877 525-0337, poste 4358

Télécopieur : 514 873-7455

Courrier électronique : serge.boisvert@lautorite.gc.ca

Roland Geiling

Analyste en produits dérivés Direction des bourses et des OAR Autorité des marchés financiers

Téléphone: 514 395-0337, poste 4323

Numéro sans frais: 1 877 525-0337, poste 4323

Télécopieur : 514 873-7455

Courrier électronique : roland.geiling@lautorite.qc.ca

Izato Donge Analyste aux OAR Direction des bourses et des OAR Autorité des marchés financiers

Téléphone : 514 395-0337, poste 4326 Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4326

Télécopieur : 514 873-7455

Courrier électronique : <u>izato.donge@lautorite.qc.ca</u>



### WENDY RUDD

Première vice-présidente à la réglementation des membres et aux initiatives stratégiques

416 646-7216 Courriel: wrudd@iiroc.ca

### Le 19 avril 2016

Monsieur Dominique Martin Directeur des bourses et des OAR Autorité des marchés financiers 800, rue du Square-Victoria, 22<sup>e</sup> étage C.P. 246, tour de la Bourse Montréal (Québec) Canada H4Z 1G3

OBJET: Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières: Demande de reconnaissance à titre d'agence de traitement de l'information en vertu de l'article 169 de la Loi sur les valeurs mobilières du Québec

### Monsieur.

Par la présente, l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM ») soumet, en vertu de l'article 169 de la Loi sur les valeurs mobilières du Québec, une demande de reconnaissance à titre d'agence de traitement de l'information pour les titres de créance privés à compter du 1er juillet 2016.

## Apercu de l'OCRCVM

L'OCRCVM est une société sans but lucratif prorogée en vertu de la Loi canadienne sur les organisations à but non lucratif.

L'OCRCVM est un organisme d'autoréglementation reconnu par les commissions de valeurs mobilières provinciales qui constituent les autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM »). L'OCRCVM exerce ses responsabilités de réglementation en vertu des modalités des décisions de reconnaissance des ACVM. Les décisions de reconnaissance se trouvent sur le site Internet de l'OCRCVM.

L'OCRCVM établit des règles régissant la compétence, la conduite des affaires et la conduite des finances des sociétés membres (les « courtiers membres ») et de leurs employés inscrits et en assure la mise en application. Il établit des règles d'intégrité du marché régissant les opérations effectuées sur les marchés des titres de capitaux propres canadiens et en assure la mise en application. L'OCRCVM surveille toutes les opérations sur titres à revenu fixe effectuées par ses courtiers membres. L'OCRCVM est assujetti à la surveillance et à des inspections régulières de son fonctionnement effectuées par les membres des ACVM. Les résultats de ces inspections sont accessibles sur le site Internet de l'OCRCVM.

Le conseil d'administration de l'OCRCVM (le « conseil ») est composé de 15 administrateurs, dont le président et chef de la direction et un nombre égal d'administrateurs indépendants et non indépendants : cinq représentants des courtiers membres, deux représentants des marchés membres, sept administrateurs indépendants et le président et chef de la direction. La composition du conseil et des comités figure sur le site Internet de l'OCRCVM. L'OCRCVM informe d'avance le personnel des ACVM des nominations des nouveaux membres du conseil et des démissions de membres du conseil.

### Projet de programme de transparence

### a) Renseignements recueillis par l'OCRCVM

La Règle 2800C de l'OCRCVM instaure un cadre de travail exigeant des courtiers membres de l'OCRCVM qu'ils déclarent les opérations sur titres de créance à l'OCRCVM au moyen du Système d'établissement de relevés des opérations sur le marché 2.0 (le « SEROM 2.0 »). Les opérations sur titres de créance exécutées par un courtier membre de l'OCRCVM sur les marchés hors cote, y compris au moyen d'un système de négociation parallèle ou par l'entremise d'un courtier intermédiaire en obligations, doivent être déclarées à l'OCRCVM après l'opération. Les courtiers membres sont aussi tenus de déclarer à l'OCRCVM les opérations sur titres de créance privés effectuées par les sociétés de leur groupe qui sont des distributeurs de titres d'État.

Monsieur Dominique Martin Directeur des bourses et des OAR Autorité des marchés financiers

La Règle 2800C de l'OCRCVM précise les renseignements à fournir. Le document intitulé « Déclaration d'opérations sur titres de créance à l'OCRCVM - Guide de l'utilisateur du SEROM 2.0 » (le « Guide de l'utilisateur ») publié par l'OCRCVM contient des détails et des instructions supplémentaires à l'intention des courtiers membres qui sont tenus de déclarer leurs opérations sur titres de créance à l'OCRCVM conformément à la Règle 2800C de l'OCRCVM. L'OCRCVM a également publié un Guide du système de déclaration des opérations SEROM 2.0 (le « Guide du système »). Le Guide du système décrit les spécifications du système de déclaration des opérations SEROM 2.0 et comprend des renseignements sur la gestion des comptes, la connectivité et la procédure de transmission de fichiers. Enfin, l'OCRCVM a publié un Guide d'adhésion et d'attestation pour le SEROM 2.0 (le « Guide d'attestation ») pour aider les courtiers membres sur le plan de la connectivité.

La Règle 2800C de l'OCRCVM, le Guide de l'utilisateur et le Guide du système sont tous accessibles sur le site Internet de l'OCRCVM. On peut se procurer le Guide d'attestation auprès de l'OCRCVM sur demande. À l'automne 2016, l'OCRCVM lancera une interface utilisateur graphique (« IUG ») de déclaration en ligne que les courtiers membres pourront utiliser pour déclarer leurs opérations sur titres de créance, à titre de solution de rechange à la procédure actuelle. Ce système de déclaration d'opérations en ligne permettra à un courtier membre de l'OCRCVM de saisir manuellement ses opérations dans le SEROM 2.0 au moyen d'une fiche d'ordre servant d'interface. Le courtier membre remplira tous les champs requis sur une fiche d'ordre et la soumettra en utilisant un site Internet doté d'un accès sécurisé.

### b) Renseignements diffusés par l'agence de traitement de l'information

### Le site Internet

À partir du 1er juillet 2016, l'OCRCVM, en sa qualité d'agence de traitement de l'information, assurera la transparence des opérations en mettant un site Internet gratuitement à la disposition du public. Ce site offrira une fonction standard de recherche et de consultation des données sur les obligations (décrite ci-dessous). Les données ne pourront pas être téléchargées en bloc et aucun produit générant des revenus créé par l'OCRCVM ne sera offert à ce stade.

Le site Internet de l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM sera une composante du site Internet principal de l'OCRCVM. L'utilisateur sera dirigé vers la page Internet où les données relatives aux opérations sur titres de créance seront affichées. La page Internet de l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM sera située sur le site Internet de l'OCRCVM à l'endroit où les investisseurs obtiennent de l'information de l'OCRCVM ou à son sujet.

Le site Internet de l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM fournira les renseignements suivants :

une description du rôle de l'OCRCVM en tant qu'agence de traitement de l'information;
les règles et les hypothèses relatives à la collecte et à la publication des données;
les critères de sélection des obligations liquides;
le délai de publication (au plus tard à 6 h 30 HE le deuxième jour après l'opération);
les annonces pertinentes;
les coordonnées des groupes de soutien de l'OCRCVM;
les conditions d'utilisation des données à des fins personnelles;
une liste d'obligations liquides désignées;
une fonction de recherche et d'affichage par nom de l'émetteur et(ou) numéro CUSIP ou ISIN;
une fonction d'affichage des données sommaires sur chaque obligation (voir ci-dessous);
une fonction d'affichage des données sur chaque opération (voir ci-dessous).
Données sommaires sur chaque obligation
Numéro CUSIP et (ou) ISIN, s'ils sont connus
Nom de l'émetteur
Date d'échéance
Coupon
Dernier cours négocié
Rendement applicable à la dernière opération
Nombre total d'opérations effectuées (en date de la dernière opération)
Date de la dernière opération
 Date de la definere operation
Cours négocié le plus élevé à la date de la dernière opération

Monsieur Dominique Martin Directeur des bourses et des OAR Autorité des marchés financiers

Données sur chaque opération
Numéro CUSIP et (ou) ISIN, s'ils sont connus
Nom de l'émetteur
Date d'échéance
Coupon
Date d'exécution
Heure d'exécution
Date de règlement
Type d'opération (nouvelle opération, annulation ou correction)
Volume (sous réserve des plafonds de volume)
Cours
Rendement
Type de compte (investisseur individuel (« de détail ») ou institutionnel)
Indication d'enregistrement d'une commission (réponse « oui » ou « non »)

Les données historiques portant sur toutes les opérations effectuées depuis le 1er juillet 2016 jusqu'à la date courante seront également affichées. Il y aura aussi une fonction de recherche et d'affichage de l'historique des opérations par plage de dates d'exécution. Le site contiendra en outre la liste à jour des obligations liquides désignées ainsi que les données sommaires sur les opérations et les données relatives aux opérations sur chaque obligation.

### c) Processus de sélection des titres de créance privés et critères de sélection pour la diffusion des données

Les ACVM et l'OCRCVM ont établi qu'à partir du 1er juillet 2016, l'OCRCVM, en sa qualité d'agence de traitement de l'information, assurera la transparence de toutes les opérations de détail sur titres de créance privés soumises par les distributeurs de titres d'État ainsi que des opérations institutionnelles soumises par les distributeurs de titres d'État pour ce qui est du sous-ensemble d'obligations liquides déterminé par CanPX Inc. au 1er juillet 2016 (les « obligations liquides désignées »), et ce, deux jours après les opérations.

À partir du 1er juillet 2017, l'OCRCVM, en sa qualité d'agence de traitement de l'information, a l'intention de diffuser les données relatives à toutes les opérations de détail et opérations institutionnelles sur titres de créance privés soumises tant par les courtiers membres qui sont distributeurs de titres d'État que par ceux qui ne le sont pas, deux jours après les opérations et sous réserve de plafonds quant au volume.

L'OCRCVM et les ACVM élaboreront, de concert avec les investisseurs institutionnels et les courtiers, un modèle de détermination des obligations liquides qui servira de fondement à la publication de la liste des obligations liquides désignées. Après le 1<sup>er</sup> juillet 2016, une fois par trimestre, l'OCRCVM utilisera le modèle de détermination pour sélectionner les obligations qui seront ajoutées à la liste des obligations liquides désignées, et enverra cette liste, ainsi que l'analyse à l'appui, au personnel des ACVM qui l'approuvera avant sa prise d'effet. L'OCRCVM publiera la liste à jour des obligations liquides désignées à l'intention du public.

### d) Intégrité des données

L'OCRCVM a institué des procédures pour la gestion de l'intégrité des données. L'OCRCVM ajuste ces procédures pour tenir compte des ensembles de données supplémentaires publiés par l'agence de traitement de l'information. Les systèmes de l'ORCCVM effectuent une validation préliminaire des données avant d'accepter des fichiers, et l'OCRCVM tente de déceler des problèmes touchant l'intégrité des données. De plus, l'OCRCVM examine régulièrement la qualité des données soumises par les courtiers membres.

Monsieur Dominique Martin Directeur des bourses et des OAR Autorité des marchés financiers

### Personnel clé de l'agence de traitement de l'information

Les personnes ultimement responsables de l'agence de traitement de l'information seront :

- la première vice-présidente à la réglementation des membres et aux initiatives stratégiques, qui supervise actuellement le projet de mise en œuvre d'un service de transparence des opérations pour le public deux jours après les opérations, et qui s'occupe de l'élaboration et de l'exécution d'une stratégie appropriée d'amélioration ou d'expansion de ce service après sa mise en œuvre:
- le chef de l'informatique, qui surveillera le fonctionnement du service de transparence pour le public une fois que celui-ci aura été lancé, et de tout autre service connexe qui pourrait être offert par la suite.

Tous deux seront chargés de tenir le conseil au courant des activités de l'agence de traitement de l'information.

L'OCRCVM fournit en permanence un organigramme de l'OCRCVM aux ACVM.

### Gestion des conflits d'intérêts potentiels

L'OCRCVM ne prévoit pas que l'exploitation de l'agence de traitement de l'information entraînera de conflits d'intérêts. L'OCRCVM est indépendant des courtiers membres qui fournissent des données en vertu de la Règle 2800C de l'OCRCVM. L'OCRCVM a des politiques et procédures internes qui favorisent l'indépendance ainsi qu'un Code de conduite et des politiques et procédures à l'intention des administrateurs. La section 3 de l'appendice 1 des décisions de reconnaissance de l'OCRCVM exige que l'OCRCVM repère et gère efficacement les conflits d'intérêts. Toutes les politiques et procédures de l'OCRCVM sont assujetties à la surveillance et à des inspections régulières de leur fonctionnement effectuées par les membres des ACVM.

### **Systèmes**

### a) Systèmes : collecte des renseignements par l'OCRCVM

Les courtiers transmettent les renseignements exigés par la Règle 2800C au moyen du SEROM 2.0. Le SEROM 2.0 est actuellement opérationnel. On trouvera davantage de renseignements sur la connectivité dans le Guide de l'utilisateur et le Guide du système, qui sont accessibles sur le site Internet de l'OCRCVM. Les coûts nécessaires pour établir une connexion avec le SEROM 2.0 sont supportés par les courtiers membres. Comme indiqué ci-dessus, l'OCRCVM a également l'intention de lancer une IUG de déclaration en ligne que les courtiers membres pourront utiliser pour déclarer leurs opérations sur titres de créance, à titre de solution de rechange à la procédure actuelle.

## b) Systèmes : renseignements diffusés par l'agence de traitement de l'information

L'OCRCVM, en tant qu'agence de traitement de l'information, extraira un sous-ensemble de données relatives aux opérations sur titres de créance privés canadiens du SEROM 2.0 et le publiera pour consultation seulement sur le site Internet de l'agence de traitement de l'information au plus tard à 6 h 30 HE, deux jours après les opérations.

## Partage des droits et des revenus

L'accès au site Internet public de l'agence de traitement de l'information sera gratuit. Aucun produit générant des revenus créé par l'OCRCVM ne sera offert à ce stade.

## Recouvrement des coûts

L'OCRCVM est un organisme sans but lucratif qui fonctionne sur la base du recouvrement de ses coûts. Les coûts engagés par l'OCRCVM pour la collecte des données et la maintenance du SEROM 2.0 sont recouvrés auprès des courtiers membres conformément au modèle de tarification applicable à la réglementation des marchés de titres de créance. Ce modèle est décrit sur le site Internet de l'OCRCVM, à l'adresse

http://docs.iiroc.ca/DisplayDocument.aspx?DocumentID=BA796A2E4D6D48BAA18F69E97102F52B&Language=fr

Le modèle de recouvrement des coûts engagés par l'OCRCVM relativement à la publication de certaines données du SEROM 2.0 sur le site Internet public de l'agence de traitement de l'information n'a pas encore été établi.

L'OCRCVM fournit les renseignements suivants aux ACVM en vertu des décisions de reconnaissance et du Règlement 21-101 :

Directeu	r Dominique Martin r des bourses et des OAR des marchés financiers
	dans les 30 jours suivant le début de chaque exercice, le budget financier de l'exercice visé, ainsi que les hypothèses sous-jacentes;
	dans les 90 jours suivant la clôture de chaque exercice, ses états financiers annuels audités;
	dans les 60 jours suivant la clôture de chaque trimestre, ses états financiers trimestriels;
	son rapport annuel.
	z pas à communiquer avec moi si vous avez des questions.
8	Madd

Wendy Rudd



# AVIS DE L'OCRCVM

Avis sur les règles Appel à commentaires

RUIM

Date limite pour les commentaires : le 20 juin 2016

Destinataires à l'interne : Affaires juridiques et conformité Détail Haute direction Institutions Pupitre de négociation

Personne-ressource: Sonali GuptaBhaya Directrice de la politique de réglementation des marchés

Téléphone: 416 646-7272

squptabhaya@iiroc.ca

16-0082

Le 21 avril 2016

# Projet de modification concernant la déclaration de certaines transactions dans des systèmes étrangers acceptables de déclaration de transactions

# Récapitulatif

L'OCRCVM publie un projet de modification des Règles universelles d'intégrité du marché (**RUIM**) pour permettre la déclaration de certaines transactions dans un système étranger acceptable de déclaration de transactions (le **Projet de modification**).

Le Projet de modification :

- définit l'expression « système étranger acceptable de déclaration de transactions »;
- ajoute à l'alinéa (2) du paragraphe 6.4 des RUIM une nouvelle disposition qui permettrait la déclaration d'une transaction sur un titre inscrit ou coté en bourse qui vise plus de 50 unités de négociation et a une valeur supérieure à 100 000 \$ dans un système étranger acceptable de déclaration de transactions.

L'objectif du Projet de modification est de tenir compte de certaines pratiques de négociation existantes et d'assurer que les ordres importants ont accès à des bassins de liquidité « internes » aux États-Unis auxquels il est difficile d'accéder en vertu des règles actuelles.



On ne s'attend pas à ce que les participants ou les marchés soient tenus de modifier leurs systèmes en raison du Projet de modification si celui-ci est mis en œuvre.

S'il est approuvé, le Projet de modification prendra effet environ **90** jours après la publication de l'avis d'approbation.

## **Envoi des commentaires**

L'OCRCVM sollicite des commentaires sur tous les aspects des modifications proposées, y compris sur toute question qui ne serait pas abordée ici. Les commentaires doivent être faits par écrit et transmis au plus tard le 20 juin 2016 à :

Sonali GuptaBhaya Directrice de la politique de réglementation des marchés Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières Bureau 2000 121, rue King Ouest Toronto (Ontario) M5H 3T9 Courriel: squptabhaya@iiroc.ca

Il faut également transmettre une copie aux autorités de reconnaissance à l'adresse suivante :

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

Courriel: marketregulation@osc.gov.on.ca

Il est porté à l'attention des personnes qui présentent des lettres de commentaires qu'une copie de leur lettre de commentaires sera mise à la disposition du public sur le site Internet de l'OCRCVM, à l'adresse www.ocrcvm.ca. Un résumé des commentaires formulés dans chaque lettre figurera aussi dans un prochain avis de l'OCRCVM.



# Avis sur les règles – Table des matières

1.	Description du Projet de modification		
2.	Analyse		
	2.1	, Note d'orientation sur les marchés organisés réglementés étrangers	5
	2.2	Commentaires reçus au sujet de la note d'orientation sur les marchés	
		organisés réglementés étrangers	
	2.3	Réglementation des installations de déclaration de transactions de la FINRA	7
	2.4	Application de l'obligation de meilleure exécution aux ordres qui ne sont pas	
		saisis sur un marché	8
	2.5	Opérations en deçà du seuil proposé	9
3.	Incid	Incidences	
	3.1	Effets sur les courtiers	9
	3.2	Effets sur les marchés	9
	3.3	Autres effets	9
4. Mise en œuvre		en œuvre	9
5.	Que	stion	10
6.		essus d'élaboration des politiques	
		Dbjectif réglementaire	
		Processus réglementaire	
Anne	exe A –	Projet de modification visant les RUIM	12
Anne	exe B –	Libellé des RUIM reproduitsant le Projet de modification concernant la	
		déclaration de certaines transactions dans des systèmes étrangers	
		acceptables de déclaration de transactions	13



# **Description du Projet de modification**

Le Projet de modification ajoute à l'alinéa (2) du paragraphe 6.4 des RUIM un sous-alinéa qui permettrait la déclaration d'une transaction qui vise plus de 50 unités de négociation et a une valeur supérieure à 100 000 \$ dans un système étranger acceptable de déclaration de transactions. Une liste des systèmes acceptables de déclaration de transactions serait publiée sur le site Internet de l'OCRCVM et comprendrait, à l'origine, uniquement les installations suivantes de la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA):

- I'Over-the-Counter Reporting Facility (I'**ORF**);
- la FINRA/Nasdaq Trade Reporting Facility et la FINRA/NYSE Trade Reporting Facility (collectivement, la TRF).

La définition de « marché organisé réglementé étranger » qui figure dans les RUIM ne serait pas modifiée.

Un des principaux objectifs du Projet de modification est de faire en sorte que les ordres importants (visant plus de 50 unités de négociation et ayant une valeur supérieure à 100 000 \$) aient accès à une liquidité à laquelle ils ne pourraient accéder en vertu des règles actuelles, étant donné qu'il est difficile pour les fournisseurs étrangers de cette liquidité d'exécuter ces transactions sur un marché organisé réglementé étranger. Les participants ont avisé l'OCRCVM qu'il leur était habituellement plus difficile de trouver une liquidité suffisante au Canada pour les ordres importants que pour les ordres de moindre importance. Cependant, à notre avis, il est habituellement possible de trouver une liquidité suffisante pour les ordres de moindre importance sans recourir à la liquidité interne; par conséquent, nous exigerions toujours que les ordres de moindre importance exécutés à l'extérieur du Canada soient exécutés sur un marché organisé réglementé étranger.

Précisons que les seuils de taille – plus de 50 unités de négociation – et de valeur – plus de 100 000 \$ - s'appliqueraient aux transactions plutôt qu'aux ordres<sup>1</sup>. Cela assurerait que les transactions déclarées dans un système étranger acceptable de déclaration de transactions sont d'une taille suffisante pour justifier leur exécution sur le marché interne.

Un autre objectif important du Projet de modification est de tenir compte des pratiques existantes liées aux transactions sur options à plusieurs volets. Les participants nous ont fait savoir qu'il était important de trouver de la liquidité pour les transactions sur instruments dérivés réalisées à l'extérieur du Canada, et qu'aux États-Unis, un ordre lié à une transaction sur instruments dérivés est habituellement déclaré dans l'ORF ou la TRF plutôt qu'exécuté sur un marché organisé réglementé étranger. Afin de tenir compte de cette pratique, le Projet de modification permet qu'une transaction visant plus de 50 unités de négociation et ayant une

En revanche, le paragraphe 6.3 des RUIM, Diffusion des ordres clients, précise la taille des ordres qui doivent être diffusés, plutôt que celle



valeur supérieure à 100 000 \$ qui provient d'un ordre lié à une transaction sur instruments dérivés réalisée à l'extérieur du Canada soit déclarée dans un système étranger acceptable de déclaration de transactions.

La liste initiale des systèmes étrangers acceptables de déclaration de transactions comprendrait uniquement la TRF et l'ORF. D'après notre étude des règlements qui s'appliquent à la TRF et à l'ORF, ces dernières sont soumises à un régime et à un degré de surveillance qui, selon nous, sont suffisamment comparables au type de réglementation du marché en vigueur au Canada.

# Étant donné que :

- 1. nous ne savons pas à quel degré de réglementation sont soumis tous les autres systèmes de déclaration de transactions qui existent dans le monde;
- 2. le Projet de modification a en partie pour objectif de tenir compte de certaines pratiques de négociation de longue date,

nous ne jugeons pas opportun d'étendre la liste initiale des systèmes étrangers acceptables de déclaration de transactions à d'autres systèmes que la TRF et l'ORF.

Le libellé des modifications proposées figure à l'annexe A et une version de celles-ci faisant apparaître les modifications figure à l'annexe B. S'il est approuvé, le Projet de modification prendra effet environ **90** jours après la publication de l'avis d'approbation.

### 2. **Analyse**

### 2.1 Note d'orientation sur les marchés organisés réglementés étrangers

Le 15 décembre 2014, l'OCRCVM a publié une note d'orientation sur la définition de « marché organisé réglementé étranger » (la **note d'orientation**)<sup>2</sup>. La note d'orientation rappelle aux participants que les transactions « hors marché » doivent être exécutées conformément au paragraphe 6.4 des RUIM et, en particulier, qu'un participant qui se prévaut de la dispense prévue au sous-alinéa (2)d) du paragraphe 6.4 des RUIM pour exécuter des transactions « hors marché » sur des titres cotés en bourse doit exécuter ces transactions sur un marché organisé réglementé étranger<sup>3</sup>.

Se reporter à l'Avis de l'OCRCVM 14-0293 – Note d'orientation sur la définition de « marché organisé réglementé étranger », 15 décembre 2014.

Selon la définition donnée dans les RUIM, un « marché organisé réglementé étranger » s'entend d'un marché à l'extérieur du Canada a) qui est une bourse, un système de cotation et de déclaration d'opérations, un système de négociation parallèle ou une installation ou fonction semblable reconnue par une autorité en valeurs mobilières ou agréée auprès de celle-ci, laquelle autorité est un

membre ordinaire de l'Organisation internationale des commissions de valeurs; b) auquel la saisie d'ordres et l'exécution ou la déclaration de transactions est surveillée en vue de la conformité aux exigences réglementaires au moment de la saisie et de l'exécution ou de la déclaration par un organisme d'autoréglementation reconnu par l'autorité en valeurs mobilières ou par le marché si le marché a été autorisé par l'autorité en valeurs mobilières à surveiller la saisie d'ordres et l'exécution ou la déclaration de transactions sur ce marché en vue de la conformité aux exigences réglementaires;

qui affiche et fournit en temps opportun des renseignements à des fournisseurs d'information, des agences de traitement de l'information ou des personnes assurant des fonctions semblables à l'égard de la diffusion de données aux participants du marché



La définition de « marché organisé réglementé étranger » a été expressément adoptée pour que les transactions effectuées par un participant sur un titre coté en bourse ou un titre inscrit à l'extérieur du Canada soient réalisées sur un marché qui dispose essentiellement de la même surveillance réglementaire et de la même diffusion de données au public que si la transaction avait été réalisée sur un marché au Canada<sup>4</sup>. Les installations de déclaration de transactions comme la TRF et l'ORF ne répondent pas à la définition de « marché organisé réglementé étranger ».

# Commentaires reçus au sujet de la Note d'orientation sur les marchés organisés réglementés étrangers

L'OCRCVM a reçu des commentaires sur la note d'orientation sous forme de lettres de commentaires du public et dans le cadre de discussions avec les participants. Les commentaires reçus du public indiquent notamment que la note d'orientation a une incidence sur les pratiques commerciales que les courtiers canadiens suivent et sur l'accès aux marchés américains dont ils bénéficient depuis longtemps. Un des auteurs a souligné qu'environ 28 % de l'activité de négociation aux États-Unis est saisie directement dans le système de déclaration de transactions de la FINRA au lieu d'être exécutée sur un marché aux États-Unis, et que le système de déclaration de transactions de la FINRA permet aux courtiers américains de déclarer les applications de la même façon que les courtiers canadiens peuvent saisir les applications sur les marchés canadiens. Cet auteur a expliqué que ces transactions représentaient des blocs d'applications sur le marché interne, des transactions de courtier à courtier, des saisies en dehors des heures normales, des applications à cours moyen et des instruments dérivés de couverture, ainsi que des exécutions d'ordres de détail par des courtiers grossistes, et que la note d'orientation empêchait les courtiers canadiens de participer à l'ensemble de ce segment du marché américain. Nous avons également été informés, dans le cadre des discussions tenues avec un participant, que la définition de

pour ce marché, lesquels renseignements donnent au moins le cours, le volume et l'identificateur du titre à l'égard de chaque transaction au moment où la transaction est exécutée sur ce marché ou portée à la connaissance de ce marché.

Toutefois, un marché organisé réglementé étranger ne comprend pas l'installation ou la fonction d'un marché à la connaissance duquel des transactions exécutées hors bourse sont portées sauf dans les cas suivants :

- d) la transaction doit être, et est effectivement, portée à la connaissance du marché sans délai suivant l'exécution;
- e) au moment où la transaction est portée à la connaissance du marché, elle est surveillée en vue de la conformité aux exigences réglementaires en matière de valeurs mobilières;
- au moment où la transaction est portée à la connaissance du marché, des renseignements en temps opportun sont fournis aux fournisseurs d'information, aux agences de traitement de l'information ou aux personnes qui assurent des fonctions semblables à l'égard de la diffusion des données aux participants du marché pour ce marché.
- Se reporter à l'Avis relatif à l'intégrité du marché n° 2008-008 Approbation de modifications Dispositions se rapportant aux transactions « hors marché » (16 mai 2008). Ce document précisait que la définition de « marché organisé réglementé étranger » excluait les babillards alors appelés « Pink Sheets », de même que l'OTC Bulletin Board en dehors des heures de séance de la National Association of Securities Dealers (NASD) et certaines installations ou fonctions de déclaration alors exploitées par Nasdaq et la NASD.



« marché organisé réglementé étranger » empiétait expressément sur deux pratiques de négociation de longue date concernant les ordres institutionnels :

- 1. Lorsqu'un courtier canadien négocie une transaction importante dont un courtier américain se porte contrepartie (essentiellement, le marché interne transfrontalier), le courtier américain apparie l'ordre et le déclare directement dans la TRF et l'ORF. Il ne saisit habituellement pas ces transactions sur un marché organisé réglementé étranger, car il ne s'agit pas d'une pratique courante aux États-Unis.
- 2. En ce qui concerne les transactions sur options à plusieurs volets, les clients institutionnels importants couvriront une option de vente ou vendront une option d'achat, et un teneur de marché américain saisira souvent une transaction sur instruments dérivés dans le registre et l'exécutera à titre de mandataire tout en internalisant la transaction sur actions sous-jacente et en déclarant cette transaction dans l'ORF et la TRF au lieu de l'exécuter sur un marché organisé réglementé étranger. Une préoccupation a été soulevée selon laquelle si le participant ne dispose pas d'une déclaration effectuée dans l'ORF ou la TRF, le teneur de marché d'options américain pourrait ne pas être disposé à fournir cette liquidité par le biais d'instruments dérivés.

### 2.3 Réglementation des installations de déclaration de transactions de la FINRA

Afin de répondre aux préoccupations ci-dessus, l'OCRCVM a examiné si le fait de permettre la déclaration de certaines exécutions dans l'ORF et la TRF afin de tenir compte de ces pratiques de négociation de longue date nuirait à l'intégrité du marché et ferait échec aux motifs initiaux pour lesquels on exige que les exécutions aient lieu sur un marché organisé réglementé étranger⁵.

La FINRA surveille l'exploitation de l'ORF et de la TRF. Elle instaure et effectue la surveillance de la piste d'audit des transactions déclarées. La piste d'audit comprend :

- le symbole du participant au marché;
- le symbole du titre négocié;
- le cours;
- la taille;
- le moment de la transaction.

La FINRA vérifie, entre autres, si les transactions sont conformes au règlement intitulé Regulation NMS, ainsi qu'aux exigences concernant la meilleure exécution et les ventes à

Avis sur les règles de l'OCRCVM 16-0082 – Avis sur les règles – Appel à commentaires - Projet de modification concernant la déclaration de certaines transactions dans des systèmes étrangers acceptables de déclaration de transactions

7

La définition de « marché organisé réglementé étranger » a été adoptée en partie pour assurer que les transactions effectuées par un participant sur un titre coté en bourse ou un titre inscrit à l'extérieur du Canada soient réalisées sur un marché qui dispose essentiellement de la même surveillance réglementaire que si la transaction avait été réalisée sur un marché au Canada.



découvert. Ces transactions sont également assujetties aux mesures de mise en application de la FINRA.

Nous pensons que la réglementation de ces systèmes de déclaration de transactions se rapproche suffisamment de celle qui régit les marchés au Canada. Par conséquent, le fait d'autoriser la déclaration de certaines opérations dans l'ORF et la TRF ne nuirait pas à l'intégrité du marché et ne contreviendrait pas à l'objectif initial de la définition d'un « marché organisé réglementé étranger ».

Le Projet de modification n'assurerait aucune transparence avant les opérations si ces dernières pouvaient être déclarées dans l'ORF ou la TRF. Cependant, nous pensons que la saisie d'une opération qui vise plus de 50 unités de négociation et a une valeur supérieure à 100 000 \$ dans l'ORF ou la TRF serait semblable à l'exécution d'une telle opération invisible au Canada, d'autant que les opérations qui visent plus de 50 unités de négociation ou ont une valeur supérieure à 100 000 \$ ne sont pas assujetties à l'obligation de meilleure exécution<sup>6</sup>.

Soucieux de répondre aux préoccupations des personnes ayant soumis des commentaires, nous proposons donc de modifier les RUIM de façon à autoriser la déclaration d'une opération dans l'ORF ou la TRF lorsque l'opération vise plus de 50 unités de négociation et a une valeur supérieure à 100 000 \$, pour les raisons suivantes :

- 1. Il est improbable que les courtiers canadiens puissent changer les pratiques de négociation de longue date employées aux États-Unis.
- 2. Sur le plan de l'efficience du marché, pour certains ordres, le coût associé à l'impossibilité de tirer parti de la liquidité offerte par le vaste marché interne aux États-Unis l'emporte sur les avantages de la transparence préalable aux opérations aux États-Unis.

Nous espérons que cette modification répondra aux préoccupations susmentionnées ressortant des commentaires reçus.

# 2.4 Application de l'obligation de meilleure exécution aux ordres qui ne sont pas saisis sur un marché

Tous les ordres exécutés hors du Canada, y compris ceux dont les opérations sont déclarées dans la TRF ou l'ORF, doivent respecter l'obligation de meilleure exécution. Cette règle va dans le sens de l'article 5 de la Politique 6.4<sup>7</sup>. Par conséquent, les participants doivent prendre

Paragraphe 6.6 des RUIM - Amélioration du cours au moyen d'un ordre invisible.

L'article 5 de la Politique 6.4 Obligation de négocier sur un marché stipule que certaines dispositions des RUIM, dont le paragraphe 5.1 Meilleure exécution d'ordres clients, s'appliquent à chaque ordre traité par un participant, même si l'ordre n'est pas exécuté sur un marché. L'Avis de l'OCRCVM 15-0277 – Dispositions proposées concernant la meilleure exécution (10 décembre 2015) a proposé de transférer l'obligation de meilleure exécution prévue par l'OCRCVM du paragraphe 5.1 des RUIM à la Règle 3300 des courtiers membres.



en considération tous les facteurs pertinents pour réaliser la meilleure exécution avant de décider d'exécuter un ordre à l'extérieur du Canada.

### 2.5 Opérations en deçà du seuil proposé

Nous nous attendons à ce que les opérations qui n'atteignent pas le seuil proposé d'au moins 50 unités de négociation et une valeur supérieure à 100 000 \$ devront continuer d'être exécutées sur un marché organisé réglementé étranger lorsque les participants se prévalent de la dispense prévue au sous-alinéa (2)d) du paragraphe 6.4 des RUIM. Chaque participant doit par conséquent veiller à ce que les opérations exécutées hors du Canada respectent les exigences du paragraphe 6.4 des RUIM qui s'appliquent à de telles opérations.

### 3. **Incidences**

#### Effets sur les courtiers 3.1

L'adoption du Projet de modification aura principalement pour effet d'autoriser la déclaration dans l'ORF ou la TRF des opérations visant plus de 50 unités de négociation et ayant une valeur supérieure à 100 000 \$, afin que les investisseurs canadiens puissent continuer à accéder à la liquidité du vaste marché intérieur des États-Unis.

Les participants devront peut-être réexaminer les pratiques actuelles se rapportant aux ordres de moindre envergure exécutés à l'extérieur du Canada afin de respecter le paragraphe 6.4 des RUIM.

### 3.2 Effets sur les marchés

Selon nous, le Projet de modification n'aura pas de répercussions sur le marché sur le plan technologique.

## 3.3 Autres effets

L'OCRCVM pourrait devoir apporter des changements à ses activités de conformité, notamment aux modules et aux inspections de la Conformité de la conduite de la négociation.

### 4. Mise en œuvre

Nous ne pensons pas que le Projet de modification aura de répercussions d'ordre technologique pour les participants ou les marchés. S'il était approuvé, le Projet de modification entrerait en viqueur environ 90 jours après la publication de l'avis d'approbation.



# Question

Nous sollicitons des commentaires sur tous les aspects du Projet de modification, mais nous vous invitons plus particulièrement à vous exprimer sur les points suivants :

- 1. Le seuil obligatoire de plus de 50 unités de négociation et d'une valeur supérieure à 100 000 \$ que nous proposons est-il suffisant pour prendre en charge la saisie des ordres sur titres de capitaux propres liés aux transactions sur instruments dérivés réalisées à l'extérieur du Canada?
- 2. Le flux d'ordres dirigé vers les États-Unis serait-il plus important en l'absence d'exigences quant à la taille minimale des ordres liés aux transactions sur instruments dérivés réalisées à l'extérieur du Canada?

### 6. Processus d'élaboration des politiques

# 6.1 Objectif réglementaire

Le Projet de modification :

- permet aux participants qui souhaitent exécuter une opération de grande envergure (visant plus de 50 unités de négociation et ayant une valeur supérieure à 100 000 \$) de tirer parti d'une liquidité à laquelle il leur est difficile d'accéder en vertu des exigences actuelles des RUIM; et
- facilite l'application de pratiques de négociation de longue date pour certains ordres.

# 6.2 Processus réglementaire

Le conseil d'administration de l'OCRCVM (le conseil) a déterminé que le Projet de modification est d'intérêt public et, le 30 mars 2016, a approuvé sa publication dans le cadre d'un appel à commentaires.

Le Comité consultatif sur les règles du marché (le CCRM) de l'OCRCVM s'est penché sur la question<sup>8</sup>. Le CCRM est formé de représentants des marchés pour lesquels l'OCRCVM agit à titre de fournisseur de services de réglementation, ainsi que de représentants des participants, des investisseurs institutionnels, des adhérents et du milieu juridique et de la conformité.

Après avoir examiné les commentaires sur le Projet de modification reçus en réponse au présent appel à commentaires ainsi que les commentaires des autorités de reconnaissance, l'OCRCVM peut recommander d'apporter des révisions aux dispositions visées des modifications. Si les commentaires ou les révisions ne sont pas importants, le conseil a autorisé le président à les approuver au nom de l'OCRCVM, et les projets de modification

L'examen du CCRM ne devrait pas être interprété comme l'approbation ou l'aval du Projet de modification. Les membres du CCRM sont censés donner leur point de vue personnel sur des sujets qui pourraient ne pas représenter pour autant le point de vue de leurs organismes respectifs exprimé au cours du processus de consultation.



applicables, dans leur version révisée, seront soumis à l'approbation des autorités de reconnaissance. Si nous recevons des commentaires importants de la part du public ou des autorités de reconnaissance, le Projet de modification, dans sa version révisée, sera soumis à l'approbation du conseil. Si des révisions importantes proposées sont approuvées par le conseil, elles seront publiées pour commentaires.



# Annexe A – Projet de modification visant les RUIM

Les Règles universelles d'intégrité du marché sont modifiées comme suit :

1. La définition ci-après « système étranger acceptable de déclaration de transactions » est ajoutée au paragraphe 1.1:

> système étranger acceptable de déclaration de transactions S'entend de tout système de déclaration de transactions ou autre installation ou fonction semblable à l'extérieur du Canada qui réunit les conditions suivantes:

- il permet à une organisation membre de l'Organisation internationale des commissions des valeurs de surveiller la déclaration des transactions pour en vérifier la conformité avec les exigences réglementaires au moment de la déclaration;
- il affiche et fournit des renseignements ponctuels sur le cours, le volume et l'identifiant du titre de chaque transaction au moment de la déclaration de la transaction:
- il fait partie de la liste des systèmes étrangers acceptables de déclaration des transactions diffusée sur le site Internet de l'OCRCVM.
- 2. L'alinéa (2) du paragraphe 6.4 est modifié comme suit :
  - le signe de ponctuation «.» au sous-alinéa i) est remplacé par le signe de ponctuation «;»;
  - (b) le texte suivant est ajouté en tant que sous-alinéa j) :
  - (c) le texte suivant est ajouté en tant que sous-alinéa j) :
    - j) système étranger acceptable de déclaration de transactions vise un titre inscrit ou coté en bourse qui est déclaré dans un système étranger acceptable de déclaration de transactions, vise plus de 50 unités de négociation et a une valeur supérieure à 100 000 \$.



# Annexe B – Libellé des RUIM reproduisant le Projet de modification concernant la déclaration de certaines transactions dans des systèmes étrangers acceptables de déclaration de transactions

Nouvelle définition, dans les RUIM, après adoption des modifications proposées

Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM

système étranger acceptable de déclaration de transactions S'entend de tout système de déclaration de transactions ou autre installation ou fonction semblable à l'extérieur du Canada qui réunit les conditions suivantes:

- système étranger acceptable de déclaration de transactions S'entend de tout système de déclaration de transactions ou autre installation ou fonction semblable à l'extérieur du Canada qui réunit les conditions suivantes:
- il permet à une organisation membre de l'Organisation internationale des commissions des valeurs de surveiller la déclaration des transactions pour en vérifier la conformité avec les exigences réglementaires au moment de la déclaration;
- (b) il affiche et fournit des renseignements ponctuels sur le cours, le volume et l'identifiant du titre de chaque transaction au moment de la déclaration de la transaction;
- il fait partie de la liste des systèmes étrangers acceptables de déclaration des transactions diffusée sur le site Internet de l'OCRCVM
- il permet à une organisation membre de l'Organisation internationale des commissions des valeurs de surveiller la déclaration des transactions pour en vérifier la conformité avec les exigences réglementaires au moment de la déclaration;
- il affiche et fournit des renseignements ponctuels sur le cours, le volume et l'identifiant du titre de chaque transaction au moment de la déclaration de la transaction;
- il fait partie de la liste des systèmes étrangers acceptables de déclaration des transactions diffusée sur le site Internet de l'OCRCVM.

## 6.4 Obligation de négocier sur un marché

- (1) Un participant qui fait fonction de contrepartiste ou de mandataire ne peut effectuer une transaction ni participer à une transaction sur un titre autrement que par la saisie d'un ordre sur un marché.
- (2) L'alinéa (1) ne s'applique pas à une transaction qui :
  - (h) prospectus et placements dispensés est effectuée aux termes d'un prospectus, dans le cadre d'une offre publique d'achat, d'une offre publique de rachat, d'une fusion, d'un arrangement ou d'une opération semblable, y compris tout placement de titres qui n'avaient pas été émis auparavant par un émetteur;
  - (i) interruptions, retards et suspensions à des fins autres que réglementaires des négociations - vise un titre coté en bourse ou un titre inscrit à l'égard duquel les négociations ont été interrompues, retardées ou suspendues dans les circonstances exposées au sousalinéa (3)a) ou à la division (3)b)(i) du paragraphe 9.1 qui n'est pas coté en bourse, inscrit ou négocié sur un marché autre que la bourse ou un SCDO sur lequel le titre fait l'objet d'une interruption, d'un retard ou d'une suspension, à la condition que cette transaction soit portée à la connaissance d'un marché;
  - j) système étranger acceptable de déclaration de transactions - vise un titre inscrit ou coté en bourse qui

## 6.4 Obligation de négocier sur un marché

- (1) Un participant qui fait fonction de contrepartiste ou de mandataire ne peut effectuer une transaction ni participer à une transaction sur un titre autrement que par la saisie d'un ordre sur
- (2) L'alinéa (1) ne s'applique pas à une transaction qui :
- (h) prospectus et placements dispensés est effectuée aux termes d'un prospectus, dans le cadre d'une offre publique d'achat, d'une offre publique de rachat, d'une fusion, d'un arrangement ou d'une opération semblable, y compris tout placement de titres qui n'avaient pas été émis auparavant par un émetteur;
- (i) interruptions, retards et suspensions à des fins autres que réglementaires des négociations - vise un titre coté en bourse ou un titre inscrit à l'égard duquel les négociations ont été interrompues, retardées ou suspendues dans les circonstances exposées au sous-alinéa (3)a) ou à la division (3)b)(i) du paragraphe 9.1 qui n'est pas coté en bourse, inscrit ou négocié sur un marché autre que la bourse ou un SCDO sur lequel le titre fait l'objet d'une interruption, d'un retard ou d'une suspension, à la condition que cette transaction soit portée à la connaissance d'un marché;
- (j) système étranger acceptable de déclaration de transactions - vise un titre inscrit ou coté en bourse qui



# Nouvelle définition, dans les RUIM, après adoption des modifications proposées

est déclaré dans un système étranger acceptable de déclaration de transactions, vise plus de 50 unités de négociation et a une valeur supérieure à 100 000 \$.

# Version soulignée du libellé des dispositions actuelles reproduisant le Projet de modification des RUIM

est déclaré dans un système étranger acceptable de déclaration de transactions, vise plus de 50 unités de négociation et a une valeur supérieure à 100 000 \$.

# 7.3.2 Publication

Aucune information

# 7.4 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

### 7.5 **AUTRES DÉCISIONS**

## DÉCISION N° 2016-PDG-0044

## Corporation canadienne de compensation de produits dérivés

(Approbation de modifications à la charte du conseil d'administration ainsi qu'aux chartes du comité de gouvernance et du comité de risque et d'audit)

Vu la décision n° 2012-PDG-0078 prononcée le 2 mai 2012 par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») reconnaissant la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») à titre de chambre de compensation en vertu de l'article 12 de la Loi sur les instruments dérivés, RLRQ, c. I-14.01 (la « LID ») (la « décision n° 2012-PDG-0078 »);

Vu la demande déposée par la CDCC le 8 avril 2016 (la « demande »), afin d'obtenir l'approbation par l'Autorité de certaines modifications à la charte du conseil d'administration ainsi qu'aux chartes du comité de gouvernance et du comité de risque et d'audit en vertu du paragraphe q) de l'article II de la Partie IV de la décision n° 2012-PDG-0078 (les « modifications »);

Vu la déclaration de la CDCC selon laquelle les modifications ont été dûment approuvées par son conseil d'administration;

Vu l'analyse effectuée par la Direction des chambres de compensation et la recommandation du surintendant des marchés de valeurs d'approuver les modifications du fait qu'elles favoriseront une saine gouvernance de la CDCC, qu'elles respectent les exigences des Principes pour les infrastructures de marchés financiers, publiés en avril 2012 par le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché de la Banque des règlements internationaux et le Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs, et qu'elles ne sont pas contraires à l'intérêt public;

En conséquence :

L'Autorité approuve les modifications telles que décrites dans la demande.

Fait le 20 avril 2016.

Louis Morisset Président-directeur général