

# 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 ») – Modification proposée du Barème de prix de la CDS – Nouveaux frais relatifs au Service de liaison avec la Shanghai Clearing House**

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDS, de modification au Barème de prix de la CDS au sujet de nouveaux frais relatifs au Service de liaison avec la Shanghai Clearing House.

(Les textes sont reproduits ci-après).

##### **Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 30 novembre 2018, à :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire de l'Autorité  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : 514.864.6381  
Courrier électronique : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

##### **Information complémentaire**

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

Francis Coche  
Analyste produits dérivés  
Direction principale de l'encadrement des structures de marché  
Téléphone : 514.395.0337, poste 4343  
Numéro sans frais : 1.877.525.0337  
Télécopieur : 514.873.7455  
Courrier électronique : [francis.coche@lautorite.qc.ca](mailto:francis.coche@lautorite.qc.ca)

Avis et sollicitation de commentaires – Modification proposée du Barème de prix de la CDS  
pour la liaison avec la Shanghai Clearing House

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

**Modification proposée du Barème de prix de la CDS  
Nouveaux frais relatifs au Service de liaison avec la Shanghai Clearing House**

**AVIS ET SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**

**DESCRIPTION DU SERVICE ET DES MODIFICATIONS PROPOSÉES DU BARÈME DE PRIX**

**A. DESCRIPTION DU NOUVEAU SERVICE PROPOSÉ**

Contexte

Le 18 octobre 2018, la société Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la « CDS ») a publié un avis et sollicitation de commentaires concernant la modification des *Règles de la CDS à l'intention des adhérents* (les « Règles ») et la mise œuvre d'une liaison avec la Shanghai Clearing House (la « SHCH »). (<https://lautorite.qc.ca/grand-public/publications/pour-les-professionnels/le-bulletin-de-lautorite/detail/le-bulletin-volume-15-n-41/>). Parallèlement à la modification proposée des Règles et sous réserve de l'approbation réglementaire des Règles proposées, la CDS prévoit ajouter des frais relatifs à la liaison avec la SHCH à son barème de prix. En qualité de chambre de compensation reconnue par la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec et d'agence de compensation reconnue par la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario et la *Securities Act* de la Colombie-Britannique, la CDS publie le présent avis et sollicitation de commentaires conformément aux exigences des décisions de reconnaissance délivrées par les autorités de réglementation de ces trois territoires.

Le présent avis et sollicitation de commentaires, qui comprend l'annexe A indiquant les frais relatifs à la liaison avec la SHCH, est présenté conformément au paragraphe 26.6 de la décision de reconnaissance n° 2012-PDG-0142 de l'Autorité des marchés financiers du Québec (l'« AMF »), aux paragraphes 7.6 et 7.8 de l'annexe B (intitulé *Terms and Conditions*) de l'ordonnance de reconnaissance de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») et au paragraphe 9 de l'ordonnance de reconnaissance de la British Columbia Securities Commission (la « BCSC »), dans la version modifiée de ces trois documents.

Dans un effort d'amélioration de l'efficacité et de la rentabilité de la compensation et du règlement des valeurs admissibles pour sa clientèle de participants au marché, la CDS a établi et maintient des liaisons avec des dépositaires centraux de titres, notamment aux États-Unis (lien bidirectionnel) ainsi qu'en France et en Suède (liens unilatéraux). Ces liens visent à offrir un contrôle, une facilité d'accès et une efficacité du marché accrues aux adhérents de la CDS présents sur ces marchés et aux intervenants étrangers qui souhaitent accéder aux marchés financiers du Canada.

Comme décrit plus en détail dans l'avis et sollicitation de commentaires mentionné ci-dessus concernant la modification proposée des Règles, la CDS travaille sur un lien unilatéral de compensation et de règlement des titres à revenu fixe avec la SHCH. Les secteurs d'activité principaux de la SHCH sont notamment les services d'inscription, de garde, de compensation, de règlement et de livraison de titres à revenu fixe ainsi que la gestion de marge et de garanties dans le cadre d'opérations en renminbi (« RMB ») ou en devises étrangères de participants directs et indirects et d'opérations sur instruments dérivés.

Nouveau service proposé : liaison avec la SHCH

La liaison avec la SHCH est un service qui offre aux investisseurs institutionnels étrangers (les « FII », pour *foreign institutional investors*, un terme fréquemment utilisé par les participants au marché chinois pour désigner les investisseurs établis à l'extérieur de la Chine continentale) nord-américains qui sont des adhérents de la CDS et à leurs clients un accès efficace au marché obligataire interbancaire chinois (le « MOIC »). Ce service de liaison éliminerait la nécessité, pour les adhérents de la CDS et leurs clients, de devenir membres directs d'un dépositaire central de titres et d'une chambre de compensation en Chine pour effectuer des opérations sur le MOIC et devrait réduire ou éliminer les coûts directs liés à l'accès au marché et à l'établissement d'infrastructures techniques.

Avis et sollicitation de commentaires – Modification proposée du Barème de prix de la CDS  
pour la liaison avec la Shanghai Clearing House

---

Le service sera hébergé hors du CDSX et exploité distinctement du CDSX dans une nouvelle application Web à interface utilisateur graphique.

Les participants agréés de la CDS et leurs clients (qui doivent aussi être des investisseurs institutionnels étrangers – en qualité de membre direct de la SHCH, la CDS facilitera leur inscription à ce titre auprès de la Banque populaire de Chine) négociant des obligations admissibles au service de liaison avec la SHCH réglées en renminbi dans les fuseaux horaires nord-américains sont en mesure de compenser et de régler ces opérations à la SHCH au moyen de l'interface du service.

La CDS établira un compte collectif général à la SHCH au nom de l'ensemble de ses adhérents. La SHCH n'ouvrira ni n'effectuera la tenue de comptes distincts pour la clientèle de la CDS. En lieu et place, la CDS agira à titre de propriétaire pour compte et tiendra un registre des valeurs détenues par ses adhérents, au prorata, dans des comptes séparés (les « comptes du Service de liaison avec le marché obligataire chinois »).

Le compte de garde du propriétaire pour compte à la SHCH sera utilisé :

1. pour déposer la totalité des positions sur obligations chinoises détenues par les investisseurs institutionnels étrangers qui utilisent le service de liaison;
2. comme compte de règlement des obligations à la SHCH pour les transactions exécutées par des investisseurs institutionnels étrangers aux fins de règlement au moyen du service de liaison. La SHCH effectuera les débits et les crédits à ce compte suivant les conventions qu'elle a conclues avec la CDS.

## B. NATURE, OBJET ET INCIDENCE DES MODIFICATIONS PROPOSÉES

La CDS propose de modifier son barème de prix afin d'établir les tarifs d'utilisation du service pour ses adhérents. Le recours à ce service est tout à fait facultatif et celui-ci a un caractère auxiliaire par rapport aux services existants de compensation, de règlement et de dépôt de la CDS. La CDS propose d'ajouter deux éléments tarifés à son barème de prix.

- Des frais de tenue de compte pour la création et le maintien des inscriptions à titre d'investisseur institutionnel étranger et la tenue du registre des titres des adhérents de la CDS détenus par la CDS, en qualité de propriétaire pour compte, à la SHCH. Les frais seront calculés en fonction du nombre d'investisseurs institutionnels étrangers inscrits qui veulent utiliser la liaison avec la SHCH, directement (à titre d'adhérent de la CDS) ou indirectement (par l'intermédiaire d'un adhérent de la CDS). Ils s'appliqueront seulement aux adhérents qui ont expressément inscrit des investisseurs institutionnels étrangers qui souhaitent tirer avantage du service de liaison avec la SHCH. Par exemple, si un adhérent de la CDS est lui-même un investisseur institutionnel étranger et qu'il a l'intention de régler des transactions pour le compte de dix (10) de ses clients investisseurs institutionnels étrangers, les frais de tenue de compte exigés chaque mois s'établiront à onze fois le montant figurant au barème.
- Des frais de garde établis suivant la valeur nominale mensuelle moyenne des valeurs chinoises enregistrées dans les systèmes de la CDS comme étant détenues à la SHCH par la CDS pour le compte de l'adhérent de la CDS. Ces frais s'appliquent seulement aux adhérents qui ont inscrit des investisseurs institutionnels étrangers à titre d'utilisateurs du service de liaison et dont le compte du service de liaison à la SHCH présente un solde positif au cours du mois.

## C. PROCESSUS D'ÉTABLISSEMENT DES FRAIS

### Principes en matière de tarification

Dans l'établissement des frais proposés, la CDS a considéré les principes ci-après.

1. Les frais exigés sont proportionnels à la valeur commerciale du service pour ses utilisateurs (adhérents de la CDS).
2. Les frais exigés quant au service encouragent l'utilisation de celui-ci.

Avis et sollicitation de commentaires – Modification proposée du Barème de prix de la CDS  
pour la liaison avec la Shanghai Clearing House

---

3. Les frais doivent être faciles à comprendre pour les utilisateurs et ne doivent pas occasionner de travail de gestion ou de dépenses d'administration déraisonnables.
4. Les frais doivent permettre la répartition des coûts entre les clients des adhérents de la CDS et reposer sur une série de critères objectifs et faciles à mesurer.
5. Les frais doivent couvrir le coût de la mise au point, du développement continu, de l'exploitation, de la gestion du risque ainsi que des mesures incitatives en matière de concurrence et d'innovation.

#### Consultation

En préparant les recommandations concernant la liaison avec la SHCH, la CDS a consulté un vaste éventail d'intervenants. La concertation et l'élaboration de ces recommandations ont engagé le conseil d'administration de la CDS, le comité des frais de la CDS, et des discussions individuelles ont eu lieu avec divers adhérents et investisseurs qui pourraient utiliser le service de liaison. Bien que la CDS n'était pas en mesure de communiquer le détail précis de la tarification et la méthodologie employée dans le cadre des discussions initiales avec les utilisateurs potentiels du service de liaison avec la SHCH, elle a fourni des estimations générales des frais qui seraient facturés afin d'évaluer l'intérêt du marché pour le service.

#### Comparaison entre les solutions envisagées

Le service permet l'accès au MOIC d'une manière très comparable au modèle d'accès direct au MOIC (*CIBM Direct* en anglais), dans le cadre duquel les investisseurs institutionnels étrangers ouvrent des comptes directement auprès de la SHCH et établissent des équipes d'exploitation dans les fuseaux horaires asiatiques pour effectuer le traitement post-négociation.

Plus précisément, le service élimine les coûts et débours suivants relatifs à l'accès direct au MOIC :

- Frais facturés par la SHCH
  - Frais de tenue de compte
  - Frais de règlement par opération « paiement contre livraison »
- Frais de banque correspondante :
  - Au Canada, aux fins du rapatriement des fonds
    - Frais de tenue de compte
    - Frais de virement (réception et envoi)
  - En Chine, aux fins du règlement<sup>1</sup> :
    - Frais de tenue de compte
    - Frais de virement (réception et envoi)

De plus, la liaison avec la SHCH réduit les dépenses accessoires suivantes :

- Charges d'exploitation
  - Frais d'affectation du personnel pour les fuseaux horaires asiatiques
  - Frais de traduction (entre le chinois simplifié et l'anglais)
- Frais juridiques
  - Frais d'ouverture de compte à la SHCH
  - Frais liés l'ouverture d'un compte en renminbi dans une ou plusieurs banques en Chine
  - Enregistrement d'une filiale ou d'une relation avec un mandataire dans les fuseaux horaires asiatiques (si cette filiale ou cette relation n'existe pas déjà)

Le modèle d'accès direct au MOIC occasionne des frais fixes potentiellement prohibitifs aux yeux de certains adhérents ou de leurs clients, qui pourraient n'avoir besoin que d'une exposition marginale aux marchés et aux actifs chinois. La liaison avec la SHCH offre une solution de rechange viable dont le coût correspond exactement à l'utilisation faite du service.

---

<sup>1</sup> Il n'est pas nécessaire de posséder un compte bancaire sur le territoire chinois pour effectuer les règlements en espèces dans le modèle d'exploitation du service. Cependant, un tel compte est requis suivant le modèle d'accès direct au MOIC.

Avis et sollicitation de commentaires – Modification proposée du Barème de prix de la CDS  
pour la liaison avec la Shanghai Clearing House

Comparaison avec les modèles de tarification d'autres services

En principe, des frais de tenue de compte et des frais de garde sont souvent facturés pour les services de garde. En établissant le modèle de tarification du service de liaison avec la SHCH, la CDS a jugé que ces frais reflétaient bien la proposition de valeur intrinsèque du service et constituaient des éléments tarifés convenables pour celui-ci.

**D. INTÉRÊT PUBLIC**

La CDS considère que les frais proposés pour la liaison avec la SHCH, comme établis et décrits aux présentes, ne vont pas à l'encontre de l'intérêt public.

**E. COMMENTAIRES**

Veillez faire parvenir vos commentaires écrits à l'égard du projet de modification dans les 30 jours civils suivant la date de publication du présent avis dans les bulletins de l'AMF ou de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, aux coordonnées suivantes :

Brian Z. Gelfand  
Chef des affaires commerciales  
Services de dépôt et de compensation CDS inc.  
100, rue Adelaide Ouest  
Toronto (Ontario) M5H 1S3

Téléphone : 514 871-7884  
Courriel : [brian.gelfand@tmx.com](mailto:brian.gelfand@tmx.com)

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

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

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

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

Télécopieur : 416 595-8940  
Courriel : [marketregulation@osc.gov.on.ca](mailto:marketregulation@osc.gov.on.ca)

Doug MacKay  
Manager, Market and SRO Oversight  
British Columbia Securities Commission  
701 West Georgia Street  
C.P. 10142, Pacific Centre  
Vancouver (Colombie-Britannique)  
V7Y 1L2

Télécopieur : 604 899-6506  
Courriel : [dmackay@bcsc.bc.ca](mailto:dmackay@bcsc.bc.ca)

Bruce Sinclair  
Securities Market Specialist  
British Columbia Securities Commission  
1200 - 701 West Georgia Street  
C.P. 10142, Pacific Centre  
Vancouver (Colombie-Britannique)  
V7Y 1L2

Télécopieur : 604 899-6506  
Courriel : [bsinclair@bcsc.bc.ca](mailto:bsinclair@bcsc.bc.ca)

Les commentaires recueillis par la CDS au cours de la période de sollicitation de commentaires seront mis à la disposition du public.

Avis et sollicitation de commentaires – Modification proposée du Barème de prix de la CDS  
pour la liaison avec la Shanghai Clearing House

Annexe A : Frais proposés pour le service de liaison avec la SHCH

Description des nouveaux frais	Description des frais	Frais proposés
Frais de tenue de compte relatifs à la liaison avec la SHCH	<p>Frais couvrant la tenue de compte des investisseurs institutionnels étrangers (du point de vue de la Chine continentale) actifs qui utilisent la liaison avec la SHCH, ceux-ci étant inscrits par l'adhérent de la CDS.</p> <p>Ces frais sont facturés au niveau des investisseurs institutionnels étrangers et s'appliquent intégralement même si l'investisseur institutionnel étranger s'est abonné au service seulement pour une partie du mois ou si aucun autre élément ne lui est facturé pour le mois.</p>	100 \$ CA par investisseur institutionnel étranger par mois
Frais de garde relatifs à la liaison avec la SHCH	Frais couvrant les coûts du service de liaison avec la SHCH en fonction du volume d'utilisation de ce service, calculés en fonction de la valeur nominale mensuelle moyenne en dépôt convertie (renminbi en dollars canadiens) selon la moyenne mensuelle du taux de parité central du renminbi produit par le China Foreign Exchange Trade System (CFETS).	0,0002 \$ CA multiplié par la valeur nominale mensuelle moyenne en dépôt

### 7.3.2 Publication

Aucune information