

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

Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM ») – Projet de modification de l'article 3 de la Règle 1200 des courtiers membres de l'OCRCVM et des Notes de l'État D du Formulaire 1 concernant les soldes créditeurs disponibles détenus en dépôt fiduciaire pour des clients

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par l'OCRCVM, de modification de l'article 3 de la Règle 1200 des courtiers membres de l'OCRCVM et des Notes de l'État D du Formulaire 1 concernant les soldes créditeurs disponibles détenus en dépôt fiduciaire pour des clients. Le projet de modification vise principalement à éliminer les différences entre le libellé utilisé pour décrire la même convention de fiducie dans l'article 3 de la Règle 1200 des courtiers membres et les Notes de l'État D du Formulaire 1 et à s'assurer que la convention de fiducie est identifiée de façon appropriée à l'institution agréée.

(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 30 septembre 2019, à :

Me Philippe Lebel
Secrétaire général et directeur général des affaires juridiques
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour Cominar
2640, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
Télécopieur : 514 864-63811
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Information complémentaire

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

Jean-Simon Lemieux
Analyste expert
Direction de l'encadrement des bourses et des OAR
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4366
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4366
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : Jean-Simon.Lemieux@lautorite.qc.ca

Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM ») – Nouvelle publication des projets de modification des Règles des courtiers membres et du Formulaire 1 visant le contrôle lié à la concentration de titres et les agences de notation désignées

L'Autorité des marchés financiers publie de nouveau le projet, déposé par l'OCRCVM, de modification des Règles des courtiers membres et du Formulaire 1 visant le contrôle lié à la concentration de titres et les agences de notation désignées. Les Projets de modification ont pour but de ramener les titres de créance dont le taux de marge normal ne dépasse pas 10 % (les titres de créance dont la marge est de 10 % maximum) au sein du cadre existant de contrôle de la concentration de titres, ainsi que de mettre à jour les dispositions concernant l'emploi des notes de crédit et les renvois aux agences de notation dans les Règles des courtiers membres et le Formulaire 1.

(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 30 septembre 2019, à :

Me Philippe Lebel
Secrétaire général et directeur général des affaires juridiques
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour Cominar
2640, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
Télécopieur : 514 864-63811
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Information complémentaire

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

Jean-Simon Lemieux
Analyste expert
Direction de l'encadrement des bourses et des OAR
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4366
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4366
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : Jean-Simon.Lemieux@lautorite.qc.ca

Serge Boisvert
Analyste expert
Direction de l'encadrement 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.qc.ca

Pascal Bancheri
Analyste expert
Direction de l'encadrement des bourses et des OAR
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4354
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4354
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : pascal.bancheri@lautorite.qc.ca



AVIS DE L'OCRCVM

Avis sur les règles

Appel à commentaires

Règles des courtiers membres

Date limite pour les commentaires : le 30 septembre 2019

Destinataires à l'interne :

Affaires juridiques et conformité

Audit interne

Comptabilité réglementaire

Haute direction

Opérations

Personne-ressource :

Catherine Drennan

Chef de l'information financière

Politique de réglementation des membres

416 943-6977

cdrennan@iiroc.ca

19-0155

Le 29 août 2019

Projet de modification de l'article 3 de la Règle 1200 des courtiers membres de l'OCRCVM et des Notes de l'État D du Formulaire 1 concernant les soldes créditeurs disponibles détenus en dépôt fiduciaire pour des clients

Récapitulatif

Le 25 juin 2019, le conseil d'administration (le **conseil**) de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) a approuvé la publication d'un projet de modification de l'article 3 de la Règle 1200 des courtiers membres de l'OCRCVM et des Notes de l'État D (État du montant des soldes créditeurs disponibles détenus en dépôt) du Formulaire 1 (**Notes de l'État D**), concernant les soldes créditeurs disponibles détenus en dépôt fiduciaire pour des clients (collectivement, le **Projet de modification**).

Le Projet de modification vise principalement à éliminer les différences entre le libellé utilisé pour décrire la même convention de fiducie dans l'article 3 de la Règle 1200 des courtiers membres et les Notes de l'État D et à s'assurer que la convention de fiducie est identifiée de façon appropriée à l'institution agréée.

Un projet de note d'orientation précisant nos attentes relativement à la convention de fiducie conclue avec l'institution agréée (le **Projet de note d'orientation**) est joint au présent document.



Incidence

Nous prévoyons que le projet de modification ne touchera qu'un nombre restreint de courtiers membres (les **courtiers**) qui détiennent des soldes créditeurs disponibles en dépôt fiduciaire auprès d'une institution agréée. Ces courtiers pourraient devoir modifier le nom du compte où les espèces sont détenues en dépôt fiduciaire ou mettre à jour la convention écrite conclue avec l'institution agréée pour s'assurer que les fonds sont protégés.

Le Projet de modification permettra d'uniformiser la façon dont les courtiers administrent les soldes créditeurs disponibles détenus en dépôt fiduciaire.

Envoi des commentaires

Nous sollicitons des commentaires sur tous les aspects du Projet de modification, y compris sur toute question qui n'y est pas abordée. Les commentaires doivent être faits par écrit et transmis au plus tard le **30 septembre 2019** à :

Catherine Drennan

Chef de l'information financière, Politique de réglementation des membres
Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières
121, rue King Ouest, bureau 2000
Toronto (Ontario) M5H 3T9
Courriel : cdrennan@iiroc.ca

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

Réglementation des marchés
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20, rue Queen Ouest, bureau 1903, C.P. 55
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.

Avis de l'OCRCVM 19-0155 – Appel à commentaires – Règles des courtiers membres – Projet de modification de l'article 3 de la Règle 1200 des courtiers membres et des Notes de l'État D du Formulaire 1 concernant les soldes créditeurs disponibles détenus en dépôt fiduciaire pour des clients



Avis sur les règles – Table des matières

1. Exposé du Projet de modification	4
1.1 Contexte	4
1.2 Version actuelle de l'article 3 de la Règle 1200 des courtiers membres et des Notes de l'État D	4
1.3 Différences entre l'article 3 de la Règle 1200 des courtiers membres et les Notes de l'État D	5
1.4 Projet de modification.....	5
2. Analyse.....	6
2.1 Questions à résoudre et solutions de rechange examinées.....	6
2.2 Comparaison avec des dispositions analogues.....	6
3. Incidence du Projet de modification	6
4. Mise en œuvre.....	7
5. Processus d'établissement des politiques.....	7
5.1 Objectif d'ordre réglementaire	7
5.2 Processus d'établissement des règles.....	7
6. Annexes	8

Avis de l'OCRCVM 19-0155 – Appel à commentaires – Règles des courtiers membres – Projet de modification de l'article 3 de la Règle 1200 des courtiers membres et des Notes de l'État D du Formulaire 1 concernant les soldes créditeurs disponibles détenus en dépôt fiduciaire pour des clients



1. Exposé du Projet de modification

1.1 Contexte

Les courtiers peuvent utiliser les soldes créditeurs disponibles de clients dans le cadre de leurs activités sous réserve de certaines limites prévues dans la Règle 1200 des courtiers membres de l'OCRCVM et les Notes de l'État D du Formulaire 1. Ces limites sont déterminées en fonction de la réserve au titre du signal précurseur du courtier ainsi que des prêts sur marge qu'il a consentis aux clients. Si les soldes créditeurs disponibles excèdent ces limites, le courtier doit maintenir l'excédent en dépôt fiduciaire au moyen d'une des deux options ci-dessous ou des deux :

- un placement distinct tel que des effets bancaires ou des titres émis ou garantis par un gouvernement;
- un compte bancaire distinct détenu « en fiducie » pour les clients.

La détention des soldes créditeurs disponibles en dépôt fiduciaire vise à protéger les clients en cas d'insolvabilité du courtier. Si le courtier devient insolvable, les espèces détenues en dépôt fiduciaire deviendront la propriété du syndic de faillite et seront versées dans le fonds des clients.

Habituellement, les courtiers détiennent les soldes créditeurs disponibles dans un compte distinct auprès d'une institution agréée lorsque le dépôt fiduciaire est exigé. Ce compte est qualifié de compte « en fiducie » au bénéfice du client, ce qui crée une fiducie implicite visant à protéger les fonds du client contre une utilisation abusive par l'institution agréée ou en cas d'insolvabilité du courtier.

Une fiducie explicite en bonne et due forme n'est pas requise, car cela obligerait les courtiers à conclure une convention de fiducie écrite en bonne et due forme avec chaque client.

1.2 Version actuelle de l'article 3 de la Règle 1200 des courtiers membres et des Notes de l'État D

La Règle 1200 des courtiers membres et les Notes de l'État D décrivent la convention « de fiducie » requise pour détenir les soldes créditeurs disponibles en dépôt fiduciaire pour des clients.

Avis de l'OCRCVM 19-0155 – Appel à commentaires – Règles des courtiers membres – Projet de modification de l'article 3 de la Règle 1200 des courtiers membres et des Notes de l'État D du Formulaire 1 concernant les soldes créditeurs disponibles détenus en dépôt fiduciaire pour des clients



L'article 3 de la Règle 1200 des courtiers membres exige actuellement que les soldes créditeurs disponibles de clients qui excèdent la limite permise soient détenus en dépôt fiduciaire dans un compte distinct auprès d'une institution agréée.

Les Notes de l'État D prévoient actuellement ce qui suit : « La détention en fiducie doit être une obligation aux termes de laquelle le courtier membre (le fiduciaire) est tenu d'administrer les soldes créditeurs disponibles sur lesquels il exerce un contrôle (le bien en fiducie) au bénéfice du client (le bénéficiaire). Le bien en fiducie doit être clairement identifié comme tel, même s'il est entre les mains d'une institution agréée. »

1.3 Différences entre l'article 3 de la Règle 1200 des courtiers membres et les Notes de l'État D

La description du type de compte de fiducie requis pour détenir les soldes créditeurs disponibles de clients en dépôt fiduciaire n'est pas la même dans les Notes de l'État D et l'article 3 de la Règle 1200 des courtiers membres.

Les principales différences sont les suivantes :

- L'article 3 de la Règle 1200 des courtiers membres ne précise pas que le bien en fiducie doit être clairement *identifié* comme étant détenu au bénéfice du client, alors que cette précision existe dans les Notes de l'État D;
- Le libellé utilisé dans les Notes de l'État D pourrait être interprété comme une obligation de créer une fiducie explicite, alors que l'article 3 de la Règle 1200 des courtiers membres permet de créer une fiducie implicite.

1.4 Projet de modification

Nous proposons de modifier à la fois les Notes de l'État D et l'article 3 de la Règle 1200 des courtiers membres de l'OCRCVM pour préciser qu'il n'est pas nécessaire d'établir une convention de fiducie explicite pour détenir les soldes créditeurs disponibles de clients en dépôt fiduciaire, pourvu que :

- les soldes créditeurs soient détenus en dépôt fiduciaire pour les clients dans un compte distinct auprès d'une institution agréée;
- le compte soit identifié comme étant un « compte de fiducie ».

Avis de l'OCRCVM 19-0155 – Appel à commentaires – Règles des courtiers membres – Projet de modification de l'article 3 de la Règle 1200 des courtiers membres et des Notes de l'État D du Formulaire 1 concernant les soldes créditeurs disponibles détenus en dépôt fiduciaire pour des clients



Ainsi, l'obligation de détenir les soldes créditeurs disponibles de clients dans une fiducie implicite plutôt qu'une fiducie explicite sera la même dans les Notes de l'État D et l'article 3 de la Règle 1200 des courtiers membres.

Un résumé du Projet de modification figure dans la version soulignée présentée à l'**Annexe A**.

2. Analyse

2.1 Questions à résoudre et solutions de rechange examinées

Nous avons examiné deux solutions possibles : 1) publier le Projet de modification et 2) maintenir le statu quo. Nous avons choisi la première solution, soit publier le Projet de modification, parce que celui-ci harmonisera l'article 3 de la Règle 1200 des courtiers membres et les Notes de l'État D.

2.2 Comparaison avec des dispositions analogues

Nous n'avons pas comparé le Projet de modification à des dispositions semblables en vigueur dans d'autres territoires, car nous ne pensons pas que cela serait pertinent, étant donné la nature unique de l'État D du Formulaire 1.

3. Incidence du Projet de modification

L'uniformisation du libellé utilisé dans les règles pour préciser qu'une fiducie explicite en bonne et due forme n'est pas requise devrait être à l'avantage des courtiers membres.

D'après l'analyse effectuée par le personnel de l'OCRCVM, les changements proposés ne toucheront qu'un nombre relativement restreint de courtiers qui doivent détenir les soldes créditeurs de clients en dépôt fiduciaire. Ces courtiers pourraient devoir modifier le nom du compte où les fonds sont détenus en dépôt fiduciaire ou mettre à jour la convention écrite conclue avec l'institution agréée.

Le Projet de modification ne devrait pas toucher les systèmes des courtiers ni leurs obligations en matière de capital.

Nous estimons que le Projet de modification n'aura aucune incidence importante sur le plan de la structure des marchés financiers, de la concurrence en général, des coûts de conformité et de la conformité avec les autres règles. Le Projet de modification ne permet aucune discrimination indue entre clients, émetteurs, courtiers – qu'ils soient membres ou non – et autres personnes.

Avis de l'OCRCVM 19-0155 – Appel à commentaires – Règles des courtiers membres – Projet de modification de l'article 3 de la Règle 1200 des courtiers membres et des Notes de l'État D du Formulaire 1 concernant les soldes créditeurs disponibles détenus en dépôt fiduciaire pour des clients



4. Mise en œuvre

Après avoir reçu l'approbation des autorités de reconnaissance, nous avons l'intention de mettre en œuvre le Projet de modification dans un délai de 90 jours.

5. Processus d'établissement des politiques

5.1 Objectif d'ordre réglementaire

Les objectifs du Projet de modification sont les suivants :

- établir et maintenir les règles nécessaires ou appropriées à la gouvernance et à la réglementation de tous les aspects des fonctions et des responsabilités de l'OCRCVM en tant qu'organisme d'autoréglementation;
- promouvoir des normes et pratiques commerciales justes, équitables et conformes à l'éthique;
- assurer la protection des investisseurs.

L'OCRCVM a déterminé qu'il était nécessaire d'uniformiser ses attentes en matière de détention des soldes créditeurs de clients en dépôt fiduciaire par les courtiers. Selon l'évaluation qui en a été faite, ce besoin est dans l'intérêt public et n'est pas préjudiciable aux intérêts des marchés financiers.

5.2 Processus d'établissement des règles

Le conseil d'administration de l'OCRCVM (le conseil) a déterminé que le Projet de modification est dans l'intérêt public et, le 25 juin 2019, a approuvé sa publication dans le cadre d'un appel à commentaires.

L'OCRCVM a mis au point le Projet de modification en consultation avec le comité de direction du Groupe consultatif des finances et des opérations (GCFO), le sous-comité du GCFO sur la formule d'établissement du capital et le GCFO au complet. Ces comités consultatifs ont appuyé le Projet de modification.

Après avoir examiné les commentaires sur le Projet de modification qui auront été 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 applicables du Projet de modification. Si les révisions et les commentaires reçus ne sont pas importants, le conseil a autorisé le président à les approuver au nom de l'OCRCVM, et le Projet de modification, dans sa version révisée, sera soumis à l'approbation des autorités de

Avis de l'OCRCVM 19-0155 – Appel à commentaires – Règles des courtiers membres – Projet de modification de l'article 3 de la Règle 1200 des courtiers membres et des Notes de l'État D du Formulaire 1 concernant les soldes créditeurs disponibles détenus en dépôt fiduciaire pour des clients



reconnaissance. Si les révisions ou les commentaires sont importants, le Projet de modification, dans sa version révisée, sera soumis à la ratification du conseil et, s'il est ratifié, il sera publié dans le cadre d'un nouvel appel à commentaires ou mis en œuvre selon le cas.

6. Annexes

[Annexe A](#) – Projet de modification (version soulignée)

[Annexe B](#) – Projet de modification (version nette)

[Annexe C](#) – Projet de modification en langage simple

[Annexe D](#) – Projet de note d'orientation

Avis de l'OCRCVM 19-0155 – Appel à commentaires – Règles des courtiers membres – Projet de modification de l'article 3 de la Règle 1200 des courtiers membres et des Notes de l'État D du Formulaire 1 concernant les soldes créditeurs disponibles détenus en dépôt fiduciaire pour des clients



AVIS DE L'OCRCVM

Avis sur les règles Appel à commentaires

Règles des courtiers membres

Date limite pour les commentaires :
le 30 septembre 2019

Personne-ressource :

Bruce Grossman
Analyste principal de l'information, Politique de
réglementation des membres
416 943-5782
bgrossman@iroc.ca

Destinataires à l'interne :
Affaires juridiques et conformité
Audit interne
Crédit
Comptabilité réglementaire
Détail
Haute direction
Institutions
Opérations
Pupitre de négociation

19-0154

Le 29 août 2019

Nouvelle publication des projets de modification des Règles des courtiers membres et du Formulaire 1 visant le contrôle lié à la concentration de titres et les agences de notation désignées

Récapitulatif

L'OCRCVM publie de nouveau à des fins de consultation des projets révisés de modification des Règles des courtiers membres (**RCM**) et du Formulaire 1 (collectivement, les **Projets de modification**). Les Projets de modification ont pour but de ramener les titres de créance dont le taux de marge normal ne dépasse pas 10 % (**les titres de créance dont la marge est de 10 % maximum**) au sein du cadre existant de contrôle de la concentration de titres, ainsi que de mettre à jour les dispositions concernant l'emploi des notes de crédit et les renvois aux agences de notation dans les RCM et le Formulaire 1.

Nous avons mis au point les Projets de modification pour répondre aux questions soulevées dans les lettres de commentaires reçues du public en réaction à Avis de l'OCRCVM [18-0153](#) publié le 9 août 2018 (les **projets de modification de 2018**).



Les Projets de modification conservent le même cadre fondamental pour incorporer les titres de créance dont la marge est de 10 % maximum dans le Tableau 9 (Concentration de titres), qui repose sur méthodologie de pondération en fonction du risque selon la note attribuée par une agence de notation désignée. Les principales différences entre les Projets de modification et les projets de modification de 2018 tiennent dans les modifications qui recalibrent les coefficients d'ajustement pondéré en fonction du risque selon les notes de crédit attribuées par les agences de notation désignées et d'autres changements qui devraient réduire la complexité opérationnelle et les coûts connexes.

Les Projets de modification :

- suppriment la méthodologie du taux ajusté de pénalité pour concentration décrite au point 2.6.5 de l'Avis [18-0153](#) de l'OCRCVM, de façon à ce que le taux de pénalité pour concentration soit désormais de 150 % quel que soit le risque de concentration;
- appliquent une méthodologie de contrôle de la concentration en deux étapes pour les titres dont la marge est de 10 % maximum, de sorte que le courtier membre n'aura pas besoin de procéder à la deuxième étape du calcul si le résultat du calcul réalisé à la première étape ne dépasse aucun seuil de concentration;
- appliquent les pondérations en fonction du risque à tous les titres de créance dont la marge est de 10 % maximum, la marge de concentration maximale étant plafonnée à la valeur de prêt pondérée en fonction du risque des positions sur titres de créance en compte ou à découvert;
- étendent aux comptes clients les compensations permises pour les positions sur titres en portefeuille du courtier membre décrites à la note 4 du projet de Tableau 9B;
- suppriment la mention « Aucune agence de notation désignée n'attribue une note courante inférieure » à la note 3 du projet de Tableau 9B, des critères d'admissibilité pour les titres exclus du Tableau 9B;
- révisent l'exigence de déclaration de la pénalité pour concentration, afin qu'elle ne s'applique plus aux cinq mais aux trois positions les plus importantes établies selon le projet de Tableau 9A (également appelé **Contrôle général des titres**) et aux trois positions les plus importantes établies selon le projet de Tableau 9B (également appelé **Contrôle des titres de créance**);
- révisent la présentation de la note 5 du Tableau 9B, pour préciser que coefficient d'ajustement de 40 % s'applique aux notes minimales à court terme attribuées par une agence de notation désignée « supérieures à R2, F3, P-3, A-3 »;
- ajoutent un critère selon lequel les effets bancaires canadiens émis par le bailleur de fonds d'un courtier membre, selon la définition donnée au Tableau 14, ne sont pas des

Avis de l'OCRCVM 19-0154 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – Nouvelle publication des projets de modification des Règles des courtiers membres et du Formulaire 1 visant le contrôle lié à la concentration de titres et les agences de notation désignées



placements admissibles à la détention en dépôt fiduciaire des soldes créditeurs disponibles de clients.

Effets

Le Projet de modification réduit :

- le conservatisme de la méthodologie de pondération en fonction du risque selon les notes de crédit attribuées par les agences de notation désignées;
- la complexité opérationnelle et les coûts projetés de la mise en œuvre et de la conformité.

Nous estimons que ces Projets de modification viennent apporter des solutions aux effets potentiels sur les affaires et sur le marché que notre examen a fait ressortir, sans restreindre l'efficacité du projet de contrôle de la concentration de titres.

Envoi des commentaires

L'OCRCVM sollicite des commentaires sur les Projets de modification, y compris toute question qui n'y est pas abordée. Les commentaires doivent être formulés par écrit. Chaque lettre de commentaires doit être livrée en deux exemplaires au plus tard le 30 septembre 2019 (soit 30 jours à compter de la publication du présent avis). Un exemplaire doit être adressé à :

Monsieur Bruce Grossman
 Analyste principal de l'information, Politique de réglementation des membres
 Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières
 121, rue King Ouest, bureau 2000
 Toronto (Ontario) M5H 3T9
bgrossman@iirc.ca

Le deuxième exemplaire devrait être adressé à l'attention du :

Chef du Service de la réglementation des marchés
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
 20, rue Queen Ouest
 19^e étage, C. P. 55
 Toronto (Ontario) M5H 3S8
marketregulation@osc.gov.on.ca



Il est porté à l'attention des personnes qui présentent des lettres de commentaires qu'une copie sera mise à la disposition du public sur le site Internet de l'OCRCVM (www.ocrcvm.ca) sous l'onglet « Manuel de réglementation de l'OCRCVM – Règles des courtiers membres – Politiques proposées »).

Veuillez adresser vos questions à :

Monsieur Bruce Grossman
Analyste principal de l'information, Politique de réglementation des membres
Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières
416 943-5782
bgrossman@iiroc.ca

Avis de l'OCRCVM 19-0154 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – Nouvelle publication des projets de modification des Règles des courtiers membres et du Formulaire 1 visant le contrôle lié à la concentration de titres et les agences de notation désignées



Avis sur les règles – Table des matières

1. Contexte.....	6
1.1 Projets de modification de 2018	6
1.2 Résumé des commentaires	6
1.3 Nouvelle publication.....	6
2. Exposé des Projets de modification.....	6
2.1 Gestion des niveaux potentiellement élevés du coût opérationnel et de la complexité associés à la mise en œuvre et à l'application des projets de modification de 2018.....	7
2.2 Gestion de l'incertitude quant à l'obligation ou non, pour les courtiers membres, d'utiliser les notes attribuées par une ou plusieurs agences de notation désignées et au coût opérationnel potentiellement élevé	8
2.3 Gestion du problème des fortes pondérations en fonction du risque selon les notes de crédit attribuées par les agences de notation désignées et de la complexité des taux ajustés de pénalité pour concentration visant les titres de créance de qualité supérieure	9
3. Effets des Projets de modification	12
3.1 Effets pour les courtiers membres.....	12
3.2 Effets sur les marchés	12
3.3 Autres effets.....	13
4. Mise en œuvre	13
5. Processus d'établissement des politiques.....	13
5.1 Objectif d'ordre réglementaire	13
5.2 Processus de réglementation	13
6. Annexes	14

Avis de l'OCRCVM 19-0154 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – Nouvelle publication des projets de modification des Règles des courtiers membres et du Formulaire 1 visant le contrôle lié à la concentration de titres et les agences de notation désignées



1. Contexte

1.1 Projets de modification de 2018

Nous avons publié les Projets de modification de 2018 pour commentaires le 8 août 2018 dans l'Avis [18-0153](#) de l'OCRCVM. L'objectif premier des projets de modification de 2018 était de prévenir une concentration excessive de certains titres de créance dont la marge est de 10 % maximum. L'Avis [18-0153](#) de l'OCRCVM brosse un tableau détaillé des projets de modification de 2018, auxquels nous n'avons pratiquement pas touché en rédigeant les présents Projets de modification.

1.2 Résumé des commentaires

Nous avons reçu quatre lettres de commentaires du public et des commentaires des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (**ACVM**). Les réponses du personnel de l'OCRCVM aux commentaires du public figurent à l'Annexe E. Les trois grands points suivants ont été soulevés dans les lettres de commentaires :

- niveaux potentiellement élevés du coût opérationnel et de la complexité associés à la mise en œuvre et à l'application des projets de modification de 2018;
- incertitude quant à l'obligation ou non, pour les courtiers membres, d'utiliser les notes attribuées par une ou plusieurs agences de notation désignées et au coût opérationnel potentiellement élevé;
- fortes pondérations en fonction du risque selon les notes de crédit attribuées par les agences de notation désignées et complexité des taux ajustés de pénalité pour concentration visant les titres de créance de qualité supérieure.

1.3 Nouvelle publication

À la lumière de ces commentaires, nous publions de nouveau à des fins de consultation des changements aux projets de modification de 2018.

Vous trouverez, à l'Annexe A, une version comparée des Projets de modification et des projets de modification de 2018.

2. Exposé des Projets de modification

Nous avons mis au point les révisions des projets de modification de 2018 pour répondre aux questions soulevées dans les lettres de commentaires reçues du public. Vous trouverez ci-après une description détaillée de ces révisions. Nous fournissons aussi des éclaircissements sur l'application de la méthode de notation courante suivie par plusieurs agences de notation désignées, décrite à la note 5 du Tableau 9B. À titre de référence, l'Annexe B donne un aperçu des exigences découlant du Tableau 9 actuel et proposé, en soulignant les principales caractéristiques du projet de traitement des titres de créance dans le cadre du contrôle des titres de créance.

Avis de l'OCRCVM 19-0154 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – Nouvelle publication des projets de modification des Règles des courtiers membres et du Formulaire 1 visant le contrôle lié à la concentration de titres et les agences de notation désignées



2.1 Gestion des niveaux potentiellement élevés du coût opérationnel et de la complexité associés à la mise en œuvre et à l'application des projets de modification de 2018

Les révisions apportées aux projets de modification de 2018 procurent une certaine souplesse opérationnelle au niveau de l'application du projet de contrôle des titres de créance, ce qui devrait en réduire la complexité et les coûts connexes.

Nous pensons que la simplification des critères d'admissibilité des titres exclus du Tableau 9B, quant à la note minimale des agences de notation désignées, et la suppression du taux ajusté de pénalité pour concentration devraient simplifier le processus et en faciliter la mise en œuvre opérationnelle sans réduire l'efficacité du projet de contrôle des titres de créance.

Méthodologie de contrôle de la concentration en deux étapes

Les courtiers membres peuvent utiliser la méthodologie proposée de contrôle de la concentration en deux étapes pour calculer (étape 1) la concentration totale liée à un émetteur de titres de créance selon la pondération en fonction du risque déterminée la plus élevée (note la plus basse attribuée par une agence de notation désignée) pour tous les titres de créances de cet émetteur qu'ils détiennent. Les courtiers membres peuvent simplement appliquer un coefficient d'ajustement pondéré en fonction du risque fixe de 80 %. Ils peuvent aussi utiliser des coefficients d'ajustement plus bas, si leur méthode de surveillance selon la note des agences de notation désignées ou de gestion des risques indique que leurs titres de créance les moins bien notés par une agence de notation désignée, parmi l'ensemble de leurs titres de créance, sont de qualité supérieure. Par exemple, un courtier membre ne détenant qu'un seul titre de créance d'un émetteur, qui confirmerait que ce titre est noté « AAA » par une agence de notation désignée, pourrait appliquer un coefficient d'ajustement de 40 %. Si le montant du prêt pondéré en fonction du risque calculé à l'étape 1 n'excède pas les seuils de concentration, il n'est pas nécessaire d'effectuer d'autres calculs.

Les courtiers membres peuvent choisir de calculer un coefficient d'ajustement moyen pondéré en fonction du risque (étape 2) tenant compte des pondérations en fonction du risque plus basses des titres de créance auxquels les agences de notation déterminée ont attribué de meilleures notes. Cette option est offerte, car tout émetteur de titres de créance peut avoir de nombreux titres différents, parmi lesquels certains peuvent ne pas être notés et d'autres, être assortis de notes différentes de la part des agences de notation désignées. Ainsi, nous proposons un contrôle de base relativement simple à l'étape 1, avec la possibilité d'appliquer la méthodologie complète de pondération en fonction du risque selon la note des agences de notation désignées à l'étape 2. La complexité potentielle du contrôle augmente à mesure que le risque lié à l'émetteur de titres de créance augmente par rapport au capital régularisé en fonction du risque du courtier membre (**CRFR**).

Avis de l'OCRCVM 19-0154 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – Nouvelle publication des projets de modification des Règles des courtiers membres et du Formulaire 1 visant le contrôle lié à la concentration de titres et les agences de notation désignées



Nous décrivons la méthodologie de contrôle de la concentration en deux étapes à la note 7 du projet de Tableau 9B. À titre d'information, nous fournissons à l'Annexe C un exemple simplifié démontrant le calcul – réalisé en utilisant un coefficient d'ajustement moyen pondéré en fonction du risque – du montant du prêt pondéré en fonction du risque pour un montant total rattaché à un émetteur.

2.2 Gestion de l'incertitude quant à l'obligation ou non, pour les courtiers membres, d'utiliser les notes attribuées par une ou plusieurs agences de notation désignées et au coût opérationnel potentiellement élevé

La note 5 du projet de Tableau 9B, sur la méthode de notation courante suivie par plusieurs agences de notation désignées, fournit une méthodologie pour déterminer le bon coefficient d'ajustement pondéré en fonction du risque lorsque plusieurs agences de notations désignées ont été retenues pour le titre de créance. Les commentaires reçus font ressortir que cette méthodologie crée une certaine complexité et pourrait être l'un des principaux facteurs entraînant une augmentation des coûts estimés liés à la conformité aux projets de modification de 2018.

Selon notre interprétation de cette méthodologie, pour être en conformité, les courtiers membres ne sont pas nécessairement tenus de s'inscrire auprès de toutes les agences de notation désignées qui suivent un titre de créance. Nous pensons qu'il doit exister un lien entre la note de l'agence de notation désignée utilisée aux fins de la gestion du risque et aux fins de la conformité avec le projet de Tableau 9B¹. Par exemple, si une approche rudimentaire en matière de gestion des risques ne repose pas sur les notes d'une agence de notation désignée, il est acceptable de ne pas faire état de la note d'une telle agence dans le cadre du Tableau 9B et d'attribuer à la position la pondération en fonction du risque la plus prudente (coefficient d'ajustement de 80 % pour les titres de créance non notés ou ayant une note basse), même si le titre de créance a été noté par une agence de notation désignée. Ce traitement correspond à la première étape de la méthodologie en deux étapes décrite plus haut, qui n'exige pas nécessairement d'utiliser la note attribuée par une agence de notation désignée.

Toute utilisation d'un coefficient d'ajustement inférieur à 80 % (c.-à-d., d'un coefficient d'ajustement pour les titres de créance admissibles de qualité supérieure) doit être étayée par la note d'une agence de notation désignée. Le cas échéant, les courtiers membres doivent suivre la méthodologie tenant compte de plusieurs agences de notation désignées si leur système de gestion des risques s'appuie sur les notes de plusieurs de ces agences pour le titre de créance en question.

¹ Cette méthodologie repose sur l'[Article 3.6.2.2 « Évaluations multiples », Normes de fonds propres \(NFP\) : Chapitre 3 – Risque de crédit – Approche standard, Bureau du surintendant des institutions financières \(BSIF\)](#). Notre interprétation correspond à l'alinéa 126, selon lequel les banques doivent utiliser de manière cohérente les évaluations, tant pour la détermination des pondérations que pour la gestion de leurs risques.



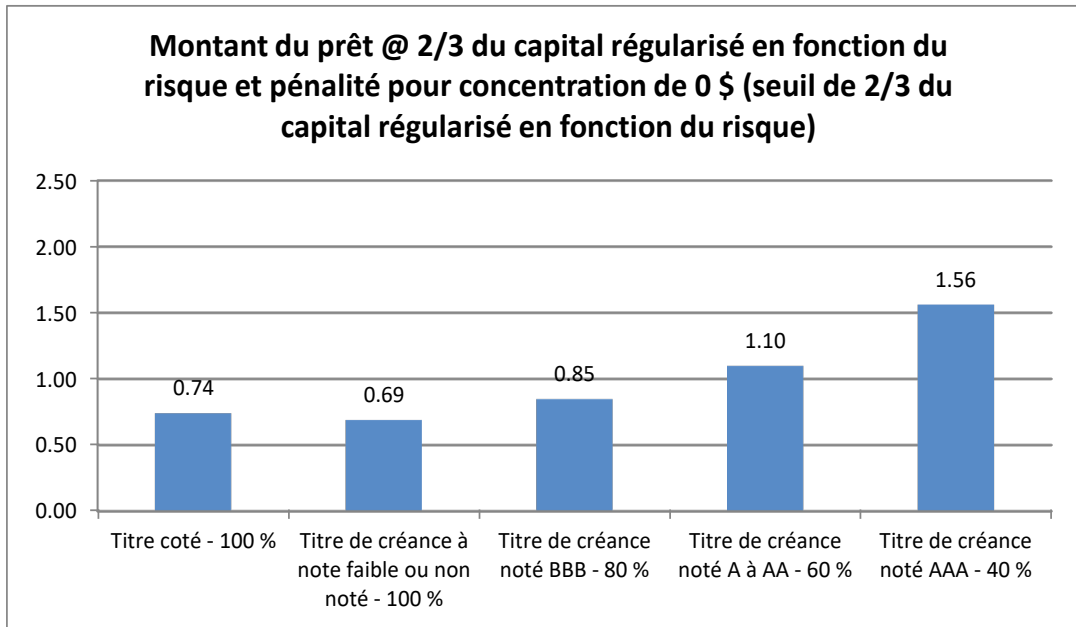
2.3 Gestion du problème des fortes pondérations en fonction du risque selon les notes de crédit attribuées par les agences de notation désignées et de la complexité des taux ajustés de pénalité pour concentration visant les titres de créance de qualité supérieure

Les Projets de modification appliquent les pondérations en fonction du risque à tous les titres de créance dont la marge est de 10 % maximum, la marge de concentration maximale étant plafonnée à la valeur de prêt pondérée en fonction du risque des positions sur titres de créance en compte ou à découvert. Vous trouverez des précisions sur les coefficients d'ajustement pondéré en fonction du risque révisés à la note 5 du projet de Tableau 9B de l'Annexe A.

La Figure A reproduit le graphique que nous avons inclus au point 2.7 de l'Avis [18-0153](#) de l'OCRCVM. Ce graphique illustre les multiples du capital selon les états financiers, en exprimant le ratio de la valeur au marché d'un placement par rapport au capital selon les états financiers, lorsque le montant du prêt correspond aux deux tiers du seuil de concentration du capital régularisé en fonction du risque. Il montre le levier maximal selon les états financiers qui est autorisé pour les positions sur titres d'un émetteur sans encourir de pénalité pour concentration.



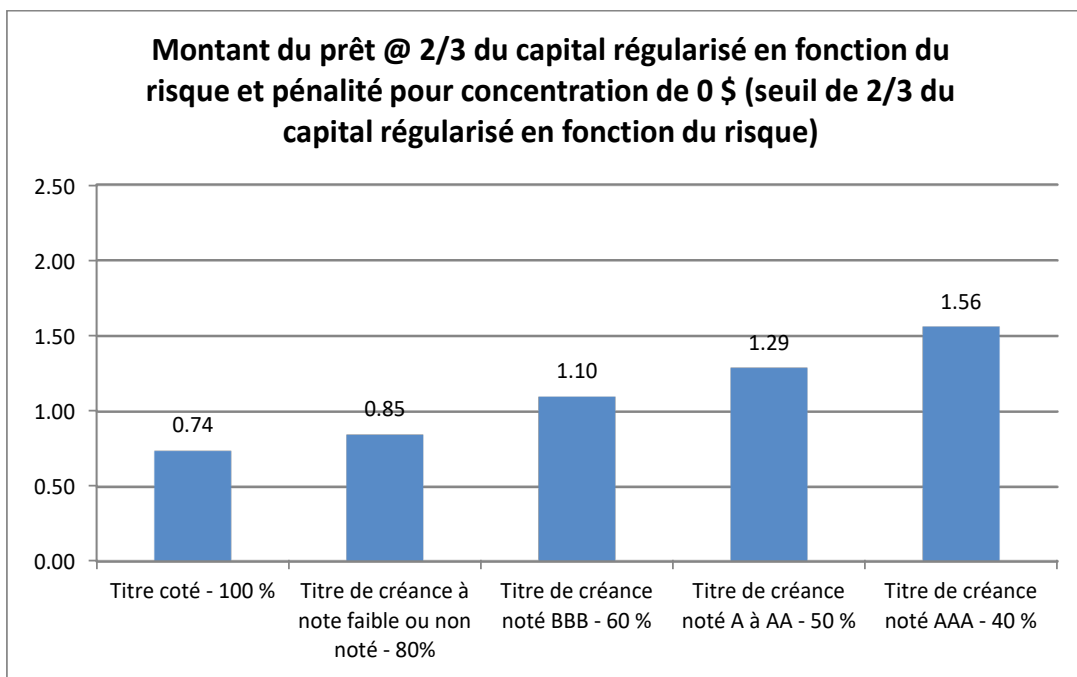
Figure A – Multiples maximaux du capital selon les états financiers applicables aux titres de capitaux propres et aux titres de créance pondérés en fonction du risque (montant du prêt @ 2/3 du capital régularisé en fonction du risque)²



La Figure B illustre les multiples maximaux du capital selon les états financiers applicables aux titres de capitaux propres et aux titres de créance pondérés en fonction du risque, mis à jour en utilisant les coefficients révisés d'ajustement pondéré en fonction du risque.

Figure B – Mise à jour des multiples maximaux du capital selon les états financiers applicables aux titres de capitaux propres et aux titres de créance pondérés en fonction du risque (montant du prêt @ 2/3 du capital régularisé en fonction du risque)

² Cet exemple indique des ratios pour une structure de capital rudimentaire où il n'y aurait dans chaque cas qu'un actif (ou titre). On arrive au capital régularisé en fonction du risque en déduisant le taux de marge du titre. Tous les titres de créance illustrés ont un taux de marge de 10 %. Le titre de capitaux propres coté a un taux de marge de 30 %.



De plus, nous avons éliminé le taux ajusté de pénalité pour concentration, ce qui n'affecte pas les limites maximales à la Figure B. Cette modification réduit le taux d'augmentation des pénalités pour concentration lorsque le montant dépasse un seuil de concentration établi. Ainsi, les pénalités pour concentration s'appliqueront désormais simplement à 150 % du montant calculé dépassant le seuil.

Nous avons initialement mis au point le taux ajusté de pénalité pour concentration afin de hiérarchiser les titres de créance dans le cadre de contrôle lié à la concentration du Tableau 9 actuel. Nous pensons que la suppression de cet ajustement donne un taux de pénalité pour concentration plus approprié pour les titres de créance pondérés en fonction du risque. Cependant, dans le cadre d'une révision correspondante, nous modifions l'exigence de déclaration de la pénalité pour concentration du Formulaire 1 afin qu'elle s'applique aux trois positions les plus importantes établies selon le projet de Tableau 9A et aux trois positions les plus importantes établies selon le projet de Tableau 9B. Cette révision devrait produire une méthode plus équilibrée de contrôle et de déclaration des concentrations, sans avoir d'effet important sur l'efficacité du contrôle des courtiers qui ne présentent de rapport qu'au titre du Tableau 9A ou du Tableau 9B³.

³ La règle limitant l'obligation de calculer la pénalité pour concentration aux cinq positions sur titres d'un émetteur les plus importantes a été introduite en 1998. L'ACCOVAM a fixé cette limite pour éviter les scénarios dans



3. Effets des Projets de modification

Les Projets de modification visent à contrer le risque de concentration que pourraient poser des titres de créance de sociétés et d'« autres » titres de créance non commerciaux. Nous avons mené des consultations étendues auprès des comités consultatifs avec le sous-comité du Groupe consultatif des finances et des opérations sur la formule d'établissement du capital, qui ont inclus un examen des Projets de modification (les **consultations de 2019**). Nous prévoyons que les Projets de modification n'auront pas d'incidence importante.

3.1 Effets pour les courtiers membres

Le débat entourant les projets de modification de 2018 a fait ressortir que les effets potentiels sur le capital réglementaire, s'il devait y en avoir, seraient limités à un petit nombre de courtiers membres. Nous avons réalisé auprès des courtiers membres des sondages sur la concentration des titres de créance qui le confirment, notamment le sondage de 2016, dont nous avons fait mention dans l'Avis [18-0153](#) de l'OCRCVM. Les Projets de modification recalibrent les coefficients d'ajustement pondéré en fonction du risque proposés et mettent en place des pénalités pour concentration maximales moins élevées pour les titres de créance dont la marge est de 10 % maximum.

Comme nous l'avons mentionné plus haut, les courtiers membres ont exprimé certaines inquiétudes vis-à-vis des effets potentiels, sur leurs affaires, des projets de modification de 2018. Plus précisément, les petits courtiers membres, aux positions sur titres de créance négligeables, craignaient de devoir engager de lourds frais d'exploitation pour respecter des exigences n'ayant pas d'effet sur leur capital réglementaire à déclarer. Nous estimons que les Projets de modification, notamment la méthodologie de contrôle de la concentration en deux étapes, apportent des solutions à ces préoccupations et réduisent les charges potentielles liées à l'exploitation et à la conformité.

3.2 Effets sur les marchés

Les Projets de modification réduisent le conservatisme de la méthodologie de pondération en fonction du risque établi selon la note d'une agence de notation désignée, ce qui devrait permettre aux courtiers membres de poursuivre, sans incidence majeure, leurs activités de base sur le marché des titres de créance. Ils nous permettront aussi de mieux surveiller et analyser les risques liés aux titres de créance des courtiers membres.

lesquels des courtiers connaissant actuellement une insuffisance de capital auraient à calculer et à présenter des pénalités pour concentration pour toutes les positions sur titres d'un émetteur détenues en portefeuille ou utilisées dans les comptes des clients en garantie. L'Association avait déterminé que cette obligation de déclaration limitée procurait des renseignements suffisant sur la situation financière d'un courtier membre. Nous pensons que l'abaissement de la limite de déclaration des pénalités au titre du capital à un nombre maximal de trois émetteurs pour chaque sous-tableau (nombre maximal de six émetteurs au total) est approprié et s'inscrit dans la logique des arguments présentés lors de l'introduction de la limite actuelle dans le [Bulletin d'interprétation de la conformité C-116 publié par l'ACCOVAM le 29 décembre 1997](#).

Avis de l'OCRCVM 19-0154 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – Nouvelle publication des projets de modification des Règles des courtiers membres et du Formulaire 1 visant le contrôle lié à la concentration de titres et les agences de notation désignées



3.3 Autres effets

Nous estimons que ces Projets de modification viennent apporter des solutions aux effets potentiels sur les affaires et sur le marché que notre examen a fait ressortir, sans restreindre l'efficacité du projet de contrôle de la concentration de titres.

4. Mise en œuvre

Comme les Projets de modification sont fondés sur le cadre de contrôle lié à la concentration des titres prévu par le Tableau 9 actuel, leur mise en œuvre devrait s'en trouver facilitée. Ils obligeront toutefois les courtiers membres et les fournisseurs de services à engager certains frais pour garantir que les systèmes de conformité actuels saisissent les nouvelles positions sur titres de créance et assurent le suivi satisfaisant des notes attribuées par les agences de notation désignées.

Durant le processus de consultation de 2019, nous avons reçu des commentaires positifs concernant la mise en œuvre des projets, dont une estimation laissant augurer d'importantes réductions des coûts projetés et une accélération de la mise en œuvre du processus. Cependant, les courtiers membres devront travailler en collaboration avec leurs fournisseurs de services afin de déterminer les coûts et le calendrier révisés pour la mise en œuvre de la méthodologie complète de pondération en fonction du risque selon la note des agences de notation désignées.

Nous mettrons en œuvre le Projet de modification dans un délai d'un an suivant son approbation par les autorités de reconnaissance.

5. Processus d'établissement des politiques

5.1 Objectif d'ordre réglementaire

Les Projets de modification visent :

- à établir et à maintenir les règles nécessaires ou appropriées à la gouvernance et à la réglementation de tous les aspects des fonctions et des responsabilités de l'OCRCVM en tant qu'organisme d'autoréglementation;
- à promouvoir la protection des investisseurs.

5.2 Processus de réglementation

Le conseil d'administration de l'OCRCVM (le **conseil**) a déterminé que les Projets de modification sont d'intérêt public et, le 25 juin 2019, a approuvé leur publication dans le cadre d'un appel à commentaires.

Nous avons mis au point les Projets de modification, et les comités consultatifs sur les politiques de l'OCRCVM (le sous-comité du Groupe consultatif des finances et des opérations [GCFO] sur la formule d'établissement du capital et le GCFO lui-même) les ont appuyés.

Avis de l'OCRCVM 19-0154 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – Nouvelle publication des projets de modification des Règles des courtiers membres et du Formulaire 1 visant le contrôle lié à la concentration de titres et les agences de notation désignées



Après avoir examiné les commentaires sur les Projets de modification qui auront été 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 révisions et les commentaires reçus ne sont pas importants, le conseil a autorisé le président à les approuver au nom de l'OCRCVM, et les Projets de modification, dans leur version révisée, seront soumis à l'approbation des autorités de reconnaissance. Si les révisions ou les commentaires sont importants, nous soumettrons les Projets de modification, dans leur version révisée, à la ratification du conseil d'administration et, s'ils sont ratifiés, ils seront publiés dans le cadre d'un nouvel appel à commentaires ou mis en œuvre, selon le cas.

6. Annexes

- [Annexe A](#) - Version comparée des Projets de modification et des projets de modification de 2018
- [Annexe B](#) - Aperçu des exigences découlant du Tableau 9 actuel et proposé
- [Annexe C](#) - Exemple simplifié – Calcul d'un coefficient d'ajustement moyen pondéré en fonction du risque
- [Annexe D](#) - Version comparée de la version en langage simple des Projets de modification et des derniers projets de règle en langage simple publiés
- [Annexe E](#) - Réponse du personnel de l'OCRCVM aux commentaires du public reçus à l'égard des projets de modification de 2018

7.3.2 Publication



AVIS DE CONFORMITÉ

EN VERTU DE L'ARTICLE 22 DE LA LOI SUR LES INSTRUMENTS DÉRIVÉS

MODIFICATION DE L'ARTICLE 6.208 DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC.

Le soussigné confirme que les modifications et, s'il y a lieu, les ajouts et les abrogations aux règles, politiques et procédures de Bourse de Montréal Inc. ont été apportés conformément à la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, chapitre I-14.01).

FAIT à MONTRÉAL le 23 août 20 19

(s) Alexandre Normandeau
Alexandre Normandeau, Conseiller juridique
BOURSE DE MONTRÉAL INC.



AVIS DE CONFORMITÉ

EN VERTU DE L'ARTICLE 22 DE LA LOI SUR LES INSTRUMENTS DÉRIVÉS

MODIFICATION DE L'ARTICLE 6.200 DES RÈGLES DE BOURSE DE MONTRÉAL INC. RELATIVEMENT AUX TRANSFERTS HORS BOURSE

Le soussigné confirme que les modifications et, s'il y a lieu, les ajouts et les abrogations aux règles, politiques et procédures de Bourse de Montréal Inc. ont été apportés conformément à la *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, chapitre I-14.01).

FAIT à MONTRÉAL le 23 août 20 19

(s) Martin Jannelle

Martin Jannelle, Conseiller juridique principal
BOURSE DE MONTRÉAL INC.