

## **Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la « CDS ») – Modifications proposées du Barème de prix de la CDS pour le programme de services aux émetteurs**

L'Autorité des marchés financiers publie la demande, déposée par la CDS, de modifications aux droits de la CDS relatifs au programme de services aux émetteurs, conformément au paragraphe 26.6 de la décision de reconnaissance n° 2012-PDG-0142 de l'Autorité des marchés financiers du Québec. Les modifications aux droits toucheront les services suivants : l'émission d'ISIN (*International Security Identification Numbers*), l'admissibilité au service de dépôt, les services liés à l'enregistrement des titres, dont le traitement des certificats et des demandes tardives, ainsi que les événements de marché et les événements de droits et privilèges.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

### **Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 12 décembre 2014, à :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire générale  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : 514 864-6381  
Courrier électronique : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

### **Information complémentaire**

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

Danielle Boudreau  
Analyste aux OAR  
Direction principale de l'encadrement des structures de marché  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4322  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
Courrier électronique : [danielle.boudreau@lautorite.qc.ca](mailto:danielle.boudreau@lautorite.qc.ca)

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

**Modifications proposées du Barème de prix de la CDS  
pour le programme de services aux émetteurs**

**AVIS ET SOLLICITATION DE COMMENTAIRES**

**DESCRIPTION DU PROGRAMME DE SERVICES AUX ÉMETTEURS**

La CDS propose de modifier son Barème de prix pour certains services antérieurement et actuellement fournis aux émetteurs de titres. 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. La CDS demande par les présentes l'approbation réglementaire des modifications aux droits relatifs au programme de services aux émetteurs, conformément au paragraphe 26.6 de la décision de reconnaissance n° 2012-PDG-0142 de l'Autorité des marchés financiers du Québec (l'« AMF »), au paragraphe 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 du paragraphe 9 de l'ordonnance de reconnaissance de la British Columbia Securities Commission (la « BCSC »), dans la version modifiée de ces trois documents. Une liste des changements proposés figure à l'annexe A du présent avis.

Les services de la CDS, notamment l'émission d'ISIN (*International Security Identification Numbers*), l'admissibilité au service de dépôt, les services liés à l'enregistrement des titres, dont le traitement des certificats et des demandes tardives et, plus stratégiquement, les événements de marché et les événements de droits et privilèges (collectivement, les « services aux émetteurs »), procurent valeur et efficience aux émetteurs. Cependant, à l'heure actuelle, la CDS exige des droits uniquement pour l'émission d'ISIN, l'admissibilité au service de dépôt et les services liés à l'enregistrement, mais ne facture pas la gestion des événements de marché et des événements de droits et privilèges. De plus, pour certains services aux émetteurs (par exemple les frais de certificats), la CDS a déterminé qu'une réduction des droits se justifie dans la mesure où ces services mobilisent moins de ressources et requièrent moins de gestion.

Les droits proposés relatifs aux services aux émetteurs sont établis selon les principes directeurs suivants :

1. Les services à valeur ajoutée de la CDS justifient une compensation de la part des bénéficiaires.
2. Les droits doivent tenir compte du coût des services, du risque opérationnel lié à leur prestation et du risque relatif au recouvrement, et offrir une rentabilité raisonnable.
3. La CDS doit tirer un revenu des services qu'elle offre pour financer les infrastructures actuelles et futures ainsi que le développement des systèmes, notamment la refonte du système de traitement des droits et privilèges en fin de vie et des événements de marché, et les améliorations et la modernisation des services pour le bien des marchés du Canada.
4. Les frais des services doivent servir d'incitatif financier pour encourager l'innovation sur les marchés ainsi que la normalisation et l'automatisation du traitement des opérations.
5. La CDS doit offrir de la valeur aux actionnaires et un rendement sur investissement raisonnable tout en demeurant un fournisseur de services concurrentiel pour le secteur financier.

La CDS a consulté un grand éventail d'intervenants afin que les droits proposés soient en adéquation avec la valeur offerte, qu'ils soient faciles à comprendre et appliqués uniformément, qu'ils reflètent la gestion du risque offerte par la CDS à titre de plateforme centrale de traitement des valeurs, offrant notamment la diffusion des renseignements sur les droits et privilèges et les événements de marché et la gestion de ces événements, et qu'ils soient comparables aux droits exigés aux échelles nationale et internationale. Les modifications proposées du Barème de prix de la CDS comprennent ce qui suit.

- I. Instauration de droits relatifs à la gestion des événements de droits et privilèges et des événements de marché et de frais de gestion facultatifs;
- II. Simplification et normalisation de la structure de tarification pour les services d'émission d'ISIN;
- III. Instauration de frais administratifs pour l'admissibilité des titres, les certificats et les demandes tardives.

Sous réserve de l'approbation réglementaire, la CDS entend mettre en œuvre les modifications proposées au cours du premier trimestre 2015 après en avoir adéquatement avisé les parties prenantes.

## **NATURE, OBJET ET INCIDENCE DES MODIFICATIONS PROPOSÉES**

### **Contexte**

Alors même que la gestion des événements de marché et des événements de droits et privilèges procure une valeur importante aux émetteurs, son exécution adéquate permet d'éviter les pertes d'exploitation et financières potentielles. Ce processus est donc une considération majeure pour la CDS, ses intermédiaires de marché et ses parties prenantes. En 2013, la CDS a traité pour 3,35 billions de dollars de paiements relatifs aux événements de droits et privilèges et aux événements de marché. Puisque les mouvements de fonds ou de titres sont facturés aux adhérents par opération à leurs grands livres, la CDS est uniquement payée lorsque les porteurs de titres *reçoivent* des paiements en espèces ou sous forme de titres. La CDS ne reçoit aucune compensation pour l'établissement des événements facultatifs ou obligatoires avec choix et pour la gestion du cycle de vie de ces derniers; ces événements n'entraînent aucune participation des porteurs de titres ni réception d'espèces ou de titres. Actuellement, la CDS ne facture pas la gestion des événements de droits et privilèges et des événements de marché aux émetteurs.

La CDS propose la modification des droits relatifs aux services aux émetteurs afin de répondre à ses besoins opérationnels et aux exigences liées au développement des systèmes de ses adhérents et parties prenantes. Les besoins opérationnels et en développement technologique mobilisent d'importantes ressources et les améliorations ne seront possibles qu'à travers la modernisation du système actuel. Les droits proposés pour les services aux émetteurs ont été déterminés pour assurer que la CDS est en mesure de remplir son mandat quant à son offre de services de compensation, de règlement et de dépôt couvrant de multiples catégories d'actifs, de même qu'elle a la capacité d'entretenir et de moderniser son infrastructure technologique et de proposer de façon continue des améliorations sur un marché où les émetteurs ne cessent de créer des titres innovants. Par exemple en 2013, la CDS a mené une évaluation interne pour cibler les occasions d'amélioration pour son système de traitement des droits et privilèges et des événements de marché (le Système de garde et de compensation réseau de la CDS, ou « SGCR »). Les droits relatifs aux services aux émetteurs proposés contribueront à cet investissement et y pourvoiront. La CDS offre aux émetteurs et prévoit continuer de leur offrir une infrastructure de marché robuste qui leur assure notamment, de même qu'à leurs agents, un accès à diverses émissions de titres et à des processus administratifs, le tout à des tarifs concurrentiels à l'échelle mondiale.

### Droits relatifs à la gestion des événements de droits et privilèges et des événements de marché

Les coûts et les risques de traitement associés aux activités de gestion des événements de droits et privilèges et des événements de marché de la CDS, y compris ceux associés à la diffusion de renseignements sur les droits et privilèges et les événements de marché aux actionnaires en aval, sont actuellement absorbés en totalité par la société plutôt que par les émetteurs qui bénéficient de ces services.

Les modifications proposées du Barème de prix auront une incidence sur les émetteurs de la CDS qui distribuent des droits et privilèges ou qui participent à des événements de marché. Des tarifs à

l'événement seront appliqués à différents services aux émetteurs. Chaque tarif est fondé sur la complexité de l'événement, l'ampleur du traitement manuel requis et le risque assumé par la CDS dans son traitement. Les tarifs proposés sont les suivants :

1. Titres du marché monétaire : événements liés à l'intérêt et événements liés à l'échéance (10 \$ l'événement)
2. Titres LNH : événements liés à l'intérêt (10 \$ l'événement) et événements liés à l'échéance (20 \$ l'événement)
3. Événements liés à l'intérêt (100 \$ l'événement) et événements liés à l'échéance (150 \$ l'événement)
4. Événements liés à des dividendes (100 \$ l'événement)
5. Événements de marché sans choix (250 \$ l'événement)
6. Événements de marché avec choix (250 \$ l'événement)
7. Événements liés à des fonds négociés en bourse (250 \$ l'événement)

Les systèmes de la CDS permettent à l'adhérent et à l'agent des transferts adhérent à mandat restreint d'agir pour le compte d'un émetteur à titre d'agents payeurs (responsables du traitement des droits et privilèges) et d'agents dépositaires afin de gérer la distribution des paiements de droits et privilèges et les soumissions de titres. Si l'agent payeur ou l'agent dépositaire n'est pas en mesure de gérer ses propres événements ou choisit de ne pas le faire bien qu'il ait accès aux installations nécessaires, la CDS exécute ces fonctions moyennant des frais. La CDS propose les frais administratifs suivants :

- i) Frais de gestion – agent payeur (50 \$ l'événement)
- ii) Frais de gestion – agent dépositaire (100 \$ l'événement)

L'incidence des tarifs et des frais de gestion pour les événements de marché et les événements de droits et privilèges sur un émetteur de titres de créance et de titres de participation dépendra du nombre et du type d'événements gérés pour lui ainsi que des efforts et des ressources nécessaires au traitement de ces événements. Pour mettre ces éléments en contexte, précisons qu'en 2013, la CDS a traité 183 000 événements au coût modique de quelques centièmes de point de base par dollar distribué. L'analyse de la CDS indique également qu'en 2013, parmi les 7 400 émetteurs canadiens dont les titres ont été déposés à la CDS, seuls 2 850 ont versé des droits et privilèges ou été à l'origine d'un événement de marché (soit environ 39 % d'entre eux). Ainsi, 61 % des émetteurs n'auraient aucunement été touchés par les tarifs et les frais de gestion proposés pour les événements de droits et privilèges et les événements de marché.

En 2013, seuls 5 % des émetteurs (soit environ 140) sont à l'origine de 80 % des événements de droits et privilèges et des événements de marché (soit environ 130 000). Les grandes banques et d'autres institutions financières, qui sont d'importants émetteurs de titres de participation et de créance et d'effets du marché monétaire, seront les plus touchées par les tarifs et frais de gestion proposés relatifs au traitement des événements de droits et privilèges et des événements de marché. Les émetteurs de fonds négociés en bourse (« FNB ») et les émetteurs de titres adossés à des créances seront aussi touchés, car les événements de droits et privilèges (intérêt) ou les avis d'événement de marché sont généralement traités mensuellement. Par ailleurs, il importe de mentionner qu'un nombre important d'événements de marché dans cette dernière catégorie n'obtient aucune réponse des actionnaires (environ 4 000 événements en 2013), ce qui ne génère aucun revenu pour la CDS en dépit des efforts importants de gestion qu'elle déploie.

Par opposition, 63 % des émetteurs qui forment le groupe le moins actif en 2013 n'ont généré que 3 % des événements de marché et des événements de droits et privilèges. Dans la structure des droits proposée, les droits annuels moyens par émetteur se situeront entre 300 \$ et 1 050 \$, selon le type d'événement et les besoins de l'émetteur en matière de gestion. Les petits émetteurs, par exemple, génèrent un très petit volume d'événements de droits et privilèges et d'événements de marché et ne font pas partie des gros utilisateurs des services de gestion offerts pour ces types d'événements. La majorité de ces petits émetteurs seront parmi les moins touchés par les droits proposés.

### Simplification de la tarification de l'émission d'ISIN

Pour que le titre d'un émetteur soit identifié par un numéro unique par les systèmes de dépôt, de compensation et de règlement de la CDS et qu'il soit largement négociable au Canada, l'émetteur doit obtenir un ISIN pour ce titre; pour ce faire, il effectue une demande pour chaque ISIN auprès de Solutions de gestion de valeurs CDS inc. La CDS propose de modifier les droits actuels relatifs à l'émission d'ISIN et de mettre en place un tarif de base unique qui reflète à la fois l'émission d'un produit standardisé (l'ISIN) et les ressources et le temps consentis par Solutions de gestion de valeurs CDS inc. pour mener à bien cette émission. Cette structure caractérisée par un tarif de base unique éliminera toute iniquité dans l'attribution des frais et assurera la transparence totale de la tarification de l'émission d'ISIN.

Les droits proposés auront une incidence sur tous les émetteurs de la CDS qui devront obtenir un ISIN. Les nouveaux droits seront fixés à un niveau de base; des droits additionnels s'appliqueront selon le type d'émission d'ISIN (ISIN individuel, ISIN en série, ISIN pour obligations coupons détachés et ISIN pour blocs d'obligations coupons détachés). Le tarif des demandes de code d'émetteur sera unitaire. Les droits proposés sont les suivants :

1. ISIN individuel (160 \$ l'ISIN plus les frais administratifs de Standard & Poor's, le cas échéant);
2. ISIN en série (160 \$ l'ISIN plus 35 \$ l'ISIN additionnel);
3. ISIN pour obligations coupons détachés et ISIN pour blocs d'obligations coupons détachés (160 \$ l'ISIN générique);
4. Demandes de code d'émetteur (160 \$ par code d'émetteur).

### Frais administratifs relatifs à l'admissibilité des titres, frais de certificat et frais de demande tardive

En plus de ce qui précède, la CDS propose d'instaurer des frais administratifs pour l'admissibilité, de revoir et, dans le cas des frais de certificat pour les valeurs inscrites en compte seulement, de réduire les frais d'admissibilité actuels dans un souci de précision et de transparence, ainsi que de mettre en place trois niveaux de frais de demande tardive.

#### *Frais administratifs relatifs à l'admissibilité des titres*

Le traitement de demandes d'admissibilité pour les titres du marché non monétaire exige un temps et des ressources considérables pour mener à bien l'examen des documents relatifs au placement (comme les prospectus et les sommaires des modalités), cerner les renseignements ou les caractéristiques requis pour remplir les exigences d'admissibilité de la CDS et enfin, importer manuellement les renseignements dans les systèmes de la société. La CDS propose de mettre en place des frais administratifs pour ce service, qui seront appliqués au dépôt de la demande. À l'opposé, la gestion de l'admissibilité des titres du marché monétaire est assumée par les adhérents eux-mêmes au sein des systèmes de la CDS grâce au traitement automatisé. Les frais d'admissibilité pour un titre du marché monétaire, qui figurent au Barème de prix de la CDS, s'appliquent lorsque le titre est activé dans les systèmes de la CDS, et ces frais continueront de s'appliquer aux demandes d'admissibilité concernant les titres du marché monétaire.

Les frais d'admissibilité des titres de 475 \$ par demande proposés toucheront les émetteurs qui font des demandes d'admissibilité au service de dépôt pour leurs titres.

#### *Frais de certificat*

La CDS a redéfini le rôle des frais d'admissibilité actuels afin que ceux-ci découragent l'utilisation et la demande de certificats, ce qui reflète l'objectif de la société de promouvoir et de soutenir la dématérialisation ou l'immobilisation des titres à la CDS. Les certificats, par exemple, requièrent l'examen de leur négociabilité et une vérification attestant que leur valeur n'excède pas la valeur maximale acceptable selon les exigences en matière d'assurance à l'endroit de la CDS. De plus, les certificats imposent la gestion du suivi et de la réception physique dans les systèmes de la CDS, de même qu'ils entraînent des charges relatives à la chambre forte, avec toutes les dépenses qui y sont liées. Les coûts découlant de la garde de certificats globaux pour les titres inscrits en compte seulement sont bien

moindres, et un seul certificat est conservé à l'égard d'une émission. La dématérialisation et l'immobilisation éliminent les coûts et le risque liés aux documents papier.

La CDS propose de réduire les frais de certificat pour les valeurs inscrites en compte seulement de 550 \$ à 125 \$ pour toutes les demandes, puisque ces certificats imposent moins de gestion à la CDS et représentent un risque moindre pour elle.

#### *Frais de demande tardive*

Lorsqu'une demande d'admissibilité au service de dépôt est reçue moins de 48 heures avant la clôture, par voie de conséquence la CDS consent des efforts de traitement prioritaire, de même qu'elle assume un coût d'exploitation des ressources et un risque importants. Le traitement des demandes tardives retarde inévitablement d'autres activités dont la CDS est responsable, et la société assume les risques et les conséquences de tout retard de traitement. L'instauration de frais pour les demandes tardives d'admissibilité a pour objectif de dissuader le recours à ces demandes et d'éviter ainsi les coûts et les risques qu'elles représentent.

Les frais de demande tardive seront facturés dans le cas où un émetteur demande l'admissibilité au service de dépôt hors des délais prescrits par la CDS.

Les frais de demande tardive proposés sont les suivants :

- a. Lorsque la demande est reçue moins de 48 heures mais plus de 24 heures avant la date de clôture, des frais de 2 000 \$;
- b. Lorsque la demande est reçue moins de 24 heures avant la date de clôture, des frais de 5 000 \$;
- c. Lorsque la demande est reçue à la date de clôture, des frais de 10 000 \$.

#### **Concurrence**

Il n'est pas prévu que les modifications proposées du Barème de prix pour les services aux émetteurs aient une incidence sur la concurrence pour la CDS, ses émetteurs ou ses adhérents. Les émetteurs se verront facturer les mêmes droits, ce qui cadre dans les pratiques commerciales et les obligations réglementaires de la société. L'objectif des modifications proposées du Barème de prix pour les services aux émetteurs est de présenter aux bénéficiaires de ces services des droits plus équilibrés et plus étroitement alignés sur la valeur procurée. Des renseignements additionnels concernant les sociétés à l'international que la CDS a étudiées aux fins de comparaison se trouvent sous la rubrique *Comparaison avec des chambres de compensation internationales* ci-après.

Il est également important de mentionner que des solutions de rechange à l'immobilisation centralisée de titres, ainsi qu'au recours à la CDS à titre d'unique prestataire et responsable du traitement des renseignements, sont possibles pour les émetteurs, notamment leur propre prise en charge du traitement des événements de droits et privilèges et des événements de marché. Toutefois, la CDS est d'avis que ces solutions de rechange ne cadrent pas dans le système de détention indirecte de titres qui prévaut au Canada et entraîneraient, pour les émetteurs, des coûts supérieurs aux droits proposés dans le contexte du programme de services aux émetteurs.

#### **Cadre contractuel**

Le mécanisme par lequel la CDS propose d'augmenter les droits relatifs aux services aux émetteurs varie en fonction de la nature des titres et de la relation entre la CDS et l'émetteur.

#### *Émetteurs ayant désigné un agent des transferts adhérent à mandat restreint à la CDS*

La majorité des émetteurs dont les titres sont admissibles au service de dépôt ou au traitement à la CDS ont désigné un agent des transferts pour effectuer ces opérations. Dans la plupart des cas, la CDS facturera les services aux émetteurs à l'agent des transferts. Suffisamment de renseignements figureront à sa facture afin de lui faciliter le processus de facturation.

La réception des paiements de droits et privilèges et l'établissement et la gestion des événements de marché sont des fonctions des services de règlement et de dépôt pour lesquels la CDS est en droit d'exiger des frais conformément aux *Règles de la CDS à l'intention des adhérents*. La CDS propose de facturer à chaque agent des transferts adhérent à mandat restreint les services fournis aux émetteurs qu'il représente. Dans la mesure où l'agent des transferts adhérent à mandat restreint représentant des émetteurs s'expose au risque de non-paiement des droits relatifs aux services aux émetteurs, la CDS assumera ce risque.

*Émetteurs ayant désigné un agent des transferts qui est partie à une Convention relative aux agents des transferts standard de la CDS*

La CDS a l'intention d'apporter des modifications à la Convention relative aux agents des transferts afin de facturer les droits relatifs aux services aux émetteurs aux agents des transferts avant la mise en œuvre des droits relatifs aux services aux émetteurs proposés pour les agents des transferts qui ne sont pas des adhérents de la CDS. Ces modifications refléteront essentiellement une modalité similaire de l'Entente de services relative aux valeurs inscrites en compte seulement de la CDS. La société prévoit facturer les droits relatifs aux services aux émetteurs qui figurent au Barème de prix de la CDS aux agents des transferts non adhérents.

*Émetteurs exerçant la fonction d'agent des transferts pour eux-mêmes ou qui ne sont partie à aucune convention avec la CDS*

Ce groupe est composé d'un très petit nombre de sociétés. L'émetteur peut choisir de se soumettre aux lois sur les valeurs mobilières sans engager d'agent des transferts (par exemple en procédant à la tenue de son propre grand livre des actionnaires et en organisant le paiement des droits et privilèges et des événements de marché lui-même). La CDS prévoit travailler en collaboration avec ces sociétés en vue de leur adhésion à la Convention relative aux agents des transferts ou de leur adhésion à la CDS en tant qu'agents des transferts adhérents à mandat restreint.

## **PROCESSUS D'ÉTABLISSEMENT DES DROITS**

### **Contexte d'élaboration**

Les modifications proposées des droits relatifs aux services aux émetteurs ont été présentées aux fins d'examen et de formulation de commentaires au comité des frais des adhérents de la CDS et elles ont fait l'objet de deux de ses réunions. Ce comité n'a pas désapprouvé la soumission aux fins d'approbation réglementaire.

Antérieurement à la soumission aux fins d'approbation réglementaire, la CDS a présenté les droits proposés au comité d'audit et de gestion des risques de son conseil d'administration aux fins d'examen et de formulation de commentaires. Le comité d'audit et de gestion des risques n'a apporté aucun changement aux droits proposés présentés par la direction de la CDS et a donné son aval à la CDS quant à la soumission aux fins d'approbation réglementaire.

### **Consultation**

La CDS a rencontré de nombreux intervenants, dont des émetteurs touchés de manière importante, des adhérents, des organismes gouvernementaux et d'autres intermédiaires, dont des agents des transferts qui traitent actuellement avec elle. Les commentaires venant de ces entités suggéraient, notamment, la réduction des droits dans certains cas où le traitement est presque entièrement automatisé et la révision de certains éléments du Barème de prix que les intervenants jugeaient insuffisamment souples. La tarification proposée pour ces services a été rajustée parallèlement aux coûts de prestation de ces services pour la CDS et au risque opérationnel associé.

### **Autres possibilités étudiées**

Comme énoncé dans les principes directeurs de la CDS, la prestation de services à valeur ajoutée aux émetteurs n'est pas viable financièrement en l'absence de compensation pour ces services. Par conséquent, les autres possibilités étudiées concernent des services que la CDS propose de tarifer, à quelle entité imputer les frais et de quelle manière.

La CDS a étudié la possibilité d'entrer en relation contractuelle avec chaque émetteur de titres. Cependant, cette solution a été jugée impraticable pour deux raisons principales. Premièrement, créer un nouveau cadre contractuel pour tous les émetteurs aurait été complexe, aurait pris un temps considérable et aurait représenté un fardeau financier pour toutes les parties prenantes. Deuxièmement, les émetteurs ayant désigné un agent des transferts l'ont fait dans le but précis de gérer leurs relations avec les intermédiaires et les actionnaires, et la négociation et l'établissement de relations directes basées sur des conventions standards avec les émetteurs peuvent réduire, plutôt qu'augmenter, l'efficacité du marché.

La CDS a envisagé de facturer les droits de gestion des événements de droits et privilèges et des événements de marché aux adhérents seulement, et non plus aux émetteurs. Cette solution ne réglait pas l'iniquité inhérente à l'attribution des coûts entre les différentes parties prenantes : les émetteurs auraient continué de recevoir les avantages de la gestion des événements de droits et privilèges et des événements de marché, sans frais, aux dépens des adhérents. Cette solution est inéquitable, et il est contraire à l'esprit du mandat de la CDS d'agir dans l'intérêt public que de fournir des services à une partie prenante au détriment d'une autre. En principe, la CDS est d'avis que, les adhérents payant pour la distribution des paiements à leurs comptes, les émetteurs qui bénéficient de la réduction des coûts et du risque procurée par la CDS devraient payer pour la valeur des services reçus.

### **COMPARAISON AVEC D'AUTRES CHAMBRES DE COMPENSATION INTERNATIONALES**

L'examen effectué par la CDS à l'égard de ses pairs à l'échelle internationale a révélé des variations importantes dans la nature des liens entre les dépositaires centraux de titres et les émetteurs ainsi que, corollairement, dans les droits exigés pour les services aux émetteurs. Ces liens tiennent compte de statuts comme ceux d'émetteur adhérent, d'émetteur par l'intermédiaire d'un adhérent ou d'un autre agent, et d'émetteur direct. Les émetteurs de la Singapore Exchange (la « SGX », à Singapour), de la Depository Trust & Clearing Corporation (la « DTCC », aux États-Unis) et de la SIX Swiss Exchange (en Suisse), par exemple, doivent passer par un intermédiaire adhérent pour les représenter à l'étape de l'émission, et souvent au cours du cycle de vie d'un titre. À l'opposé, STRATE (le dépositaire central de titres en Afrique du Sud) définit une catégorie distincte d'émetteur adhérent qui engage directement les émetteurs vis-à-vis de ses règles et de ses tarifs. La CDS ne définit pas de catégorie d'émetteur adhérent et permet à ses émetteurs ainsi qu'à leurs conseillers juridiques de demander l'admissibilité de titres sans inclure d'intermédiaire lié par les *Règles de la CDS à l'intention des adhérents*.

Le fait de percevoir des frais administratifs relatifs à l'admissibilité au service de dépôt n'est pas rare dans les autres pays; par ailleurs, les types et les montants des droits proposés pour les services de la CDS sont soit équivalents, soit inférieurs à ceux en vigueur à la DTCC, société homologue la plus comparable à la CDS, et sont inférieurs à ceux en vigueur chez les autres sociétés comparables à l'international. L'Australia Stock Exchange (l'« ASX », en Australie) inclut actuellement les frais d'admissibilité dans les droits d'inscription à la cote (bien que l'ASX puisse, à l'avenir, distinguer ces frais et les facturer séparément). Les frais de demande tardive sont également analogues aux frais dissuasifs perçus par la DTCC.

Alors que la variété des émetteurs et des structures des dépositaires centraux de titres écarte la possibilité d'une correspondance directe avec les droits relatifs aux services aux émetteurs proposés par la CDS, l'examen par la société des tarifs de référence internationaux et des renseignements publics diffusés par ses pairs concernant leurs tarifs a révélé que la gestion des événements de droits et privilèges et des événements de marché est déjà solidement établie dans les structures de tarification ayant cours dans les différents territoires.



Aux fins de comparaison avec les droits maximaux par événement de 250 \$ proposés par la CDS :

- Indéval (Mexique) et STRATE facturent entre 350 \$ et 2 060 \$ aux émetteurs pour le traitement des événements de marché obligatoires et facultatifs;
- La SGX exige au-delà de 4 000 \$ pour chaque événement obligatoire ou facultatif;
- VP Securities, au Danemark, exige des droits de base pour les événements de marché d'environ 2 900 \$;
- Les droits relatifs aux événements de marché perçus par la DTCC sont classés par type de transaction et des frais sont imputés à ses émetteurs pour la signification tardive des événements facultatifs ainsi que pour les événements de sollicitation de consentement.

## INTÉRÊT PUBLIC

La CDS est d'avis que les droits proposés pour les services aux émetteurs décrits aux présentes ne vont pas à l'encontre de l'intérêt public.

## 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'Autorité des marchés financiers ou de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario aux coordonnées suivantes :

Stephen Nagy  
Sous-directeur général, SIDP  
Services de dépôt et de compensation CDS inc.  
85, rue Richmond Ouest  
Toronto (Ontario) M5H 2C9

Téléphone : 416 365-3573  
Courriel : [snagy@cds.ca](mailto:snagy@cds.ca)

Veillez également faire parvenir une copie 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-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

Directrice, Réglementation des  
marchés  
Direction de la réglementation  
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, rue West Georgia  
C.P. 10142, Pacific Centre  
Vancouver (Colombie-  
Britannique) V7Y 1L2  
Télécopieur : 604 899-6506  
Courriel : [dmackay@bcsc.bc.ca](mailto:dmackay@bcsc.bc.ca)

Mark Wang  
Manager, Legal Services  
British Columbia Securities  
Commission  
701, rue West Georgia  
C.P. 10142, Pacific Centre  
Vancouver (Colombie-  
Britannique) V7Y 1L2  
Télécopieur : 604 899-6506  
Courriel : [mwang@bcsc.bc.ca](mailto:mwang@bcsc.bc.ca)

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées du Barème de prix de la CDS  
pour le programme de services aux émetteurs

Annexe A : Droits relatifs aux services aux émetteurs proposés

Description des droits actuels	Description des droits proposés	Droits actuels	Droits proposés	Description des changements
Émission d'ISIN – titre de créance (LNH)	Émission d'ISIN – CDS	140 \$	160 \$	Tarif de base par ISIN ou code d'émetteur, soit un seul tarif proposé pour chacun des articles
Émission d'ISIN – titre de créance (billet à moyen terme)		25 \$		
Émission d'ISIN – bloc d'obligations coupons détachés		230 \$		
Émission d'ISIN – obligations coupons détachés		105 \$		
Émission d'ISIN – Standard & Poor's	Émission d'ISIN – Standard & Poor's	325 \$	268 \$	Tarif de base plus frais administratifs de Standard & Poor's
Aucune description	Émission d'ISIN – obligations en série (par article)	Sans frais	35 \$	Facturation de chaque ISIN additionnel
Aucune description	Gestion de l'admissibilité de titres	Sans frais	475 \$	Facturation de chaque demande d'admissibilité
Aucune description	Valeur inscrite en compte seulement avec certificat global	550 \$	125 \$	Facturation de chaque demande d'admissibilité et selon le nombre de certificats
Aucune description	Gestion de l'admissibilité – demande tardive 48 h	Sans frais	2 000 \$	Facturation de chaque demande reçue moins de 48 heures, mais plus de 24 h, avant la date de clôture
Aucune description	Gestion de l'admissibilité – demande tardive 24 h	Sans frais	5 000 \$	Facturation de chaque demande reçue moins de 24 heures avant la date de clôture
Aucune description	Gestion de l'admissibilité – demande tardive à la date de clôture	Sans frais	10 000 \$	Facturation de chaque demande reçue à la date de clôture
Aucune description	Gestion d'événement – intérêt et échéance, titres du marché monétaire	Sans frais	10 \$	Facturation à l'événement
Aucune description	Gestion d'événement – intérêt, titres LNH	Sans frais	10 \$	Facturation à l'événement
Aucune description	Gestion d'événement – échéance, titres LNH	Sans frais	20 \$	Facturation à l'événement
Aucune description	Gestion d'événement – intérêt	Sans frais	100 \$	Facturation à l'événement
Aucune description	Gestion d'événement – échéance	Sans frais	150 \$	Facturation à l'événement
Aucune description	Gestion d'événement – dividende	Sans frais	100 \$	Facturation à l'événement
Aucune description	Gestion d'événement – obligatoire sans choix	Sans frais	250 \$	Facturation à l'événement
Aucune description	Gestion d'événement – avec choix	Sans frais	250 \$	Facturation à l'événement
Aucune description	Gestion d'événement – FNB	Sans frais	250 \$	Facturation à l'événement (p. ex., régimes de retraits systématiques [« RRS »], échanges, cotisations en

Avis et sollicitation de commentaires – Modifications proposées du Barème de prix de la CDS  
pour le programme de services aux émetteurs

---

Aucune description	Gestion d'événement – agent payeur	Sans frais	50 \$	espèces préautorisées [« CEP »]) Facturation à l'événement lorsque la CDS gère le dégagement du paiement
Aucune description	Gestion d'événement – agent dépositaire	Sans frais	100 \$	Facturation à l'événement lorsque la CDS gère l'événement à titre d'agent dépositaire

REMARQUE : Tous les montants sont en dollars canadiens.