

Avis 21-318 du personnel des ACVM

Agence de traitement de l'information pour les titres de créance privés

Le 23 juin 2016

I. Introduction

Le personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (le « personnel des ACVM » ou « nous ») publie le présent avis pour annoncer qu'à compter du 4 juillet 2016, l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) exercera la fonction d'agence de traitement de l'information pour les titres de créance privés en vertu du *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché* (le « Règlement 21-101 »).

II. Contexte et obligations réglementaires

La transparence de l'information sur les titres à revenu fixe contribue grandement à l'équité et à l'efficacité des marchés des capitaux. Elle favorise également la protection des investisseurs en les aidant à prendre des décisions éclairées.

La transparence de cette information fait l'objet d'obligations prévues par le Règlement 21-101. Celui-ci oblige le marché qui affiche des ordres sur des titres de créance privés à fournir de l'information sur ces ordres à une agence de traitement de l'information, selon les exigences de cette dernière. Les marchés, les intermédiaires entre courtiers sur obligations et les courtiers sont également tenus de fournir à cette dernière de l'information relative aux opérations sur ces titres selon ses exigences¹.

Le rôle d'agence de traitement de l'information consiste à assurer la transparence des opérations sur les obligations de sociétés pour le public. Le Règlement 21-101 instaure un cadre réglementaire pour les agences de traitement de l'information et leur impose en particulier les obligations suivantes :

- fournir une information rapide et exacte sur les ordres et les opérations;
- ne pas imposer indûment de restrictions à l'accès équitable à cette information;
- assurer la collecte, le traitement, la diffusion et la publication des informations sur les ordres et sur les opérations sur titres d'une manière rapide, exacte, fiable et équitable;
- tenir les dossiers nécessaires;
- maintenir des systèmes résilients et faire effectuer un examen annuel indépendant de ces systèmes.

CanPX Inc. (« CanPX ») exerce actuellement la fonction d'agence de traitement de l'information sur les titres de créance privés. Son mandat prend fin le 30 juin 2016².

¹ Le Règlement 21-101 prévoit également des règles de transparence applicables aux titres de créance publics. Toutefois, leur mise en application a été reportée au 1^{er} janvier 2018.

² CanPX appartient aux principaux courtiers en valeurs mobilières et intermédiaires entre courtiers sur obligation.

L'augmentation de la transparence de l'information sur les titres de créance privés après les opérations est un élément clé du plan du personnel des ACVM visant à améliorer la réglementation de ces titres. Le plan, décrit en détails dans certains avis publiés au cours de la dernière année³, a les objectifs suivants :

- favoriser la prise de décisions éclairées chez les participants au marché;
- améliorer l'intégrité des marchés;
- évaluer si l'accès au marché des titres à revenu fixe est juste et équitable pour tous les investisseurs.

Le plan du personnel des ACVM consistant à accroître la transparence de l'information après les opérations sur titres de créance privés suppose, au chapitre de la transparence, le passage de l'approche actuelle reposant sur le secteur à une démarche s'appuyant sur les organismes réglementaires en nommant l'OCRCVM à la fonction d'agence de traitement de l'information pour ces titres.

Le texte ci-dessous résume la proposition de l'OCRCVM en vue d'exercer cette fonction.

III. L'OCRCVM comme agence de traitement de l'information

a. Résumé des activités de l'OCRCVM à titre d'agence de traitement de l'information

Pour agir comme agence de traitement de l'information pour les titres de créance privés, l'OCRCVM a déposé le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A5, *Rapport initial sur le fonctionnement de l'agence de traitement de l'information* (l'« Annexe 21-101A5 ») en vertu des exigences du Règlement 21-101.

En tant qu'agence de traitement de l'information, l'OCRCVM recueillera des données sur les titres de créance privés et mettra à la disposition du public un sous-ensemble de ces données, décrit ci-dessous, conformément aux exigences du Règlement 21-101. Il procédera à leur collecte au moyen du Système d'établissement de relevés des opérations sur le marché (SEROM 2.0), qui permettra aux courtiers de déclarer facilement les opérations sur titres à revenu fixe conformément à la Règle 2800C de l'OCRCVM, *Déclaration d'opérations sur titres de créance*⁴. Pour diffuser ces données, l'OCRCVM lancera sur le Web un système grâce auquel le grand public pourra effectuer des recherches dans certaines données concernant les titres de créance privés, y accéder et les visualiser deux jours après l'opération.

Les données qui seront transparentes se composeront de données historiques relatives à chaque obligation et d'information détaillée sur chaque opération. Les données sur les titres de créance privés qui seront rendues publiques comprendront le nom de l'émetteur de l'obligation, le taux

³ Il s'agit de l'Avis 21-315 du personnel des ACVM, *Prochaines étapes en matière de réglementation et de transparence du marché des titres à revenu fixe* publié pour consultation le 17 septembre 2015 et de l'Avis 21-317 du personnel des ACVM, *Prochaines étapes de la mise en œuvre du plan d'amélioration de la réglementation du marché des titres à revenu fixe* publié le 21 avril 2016.

⁴ http://www.ocrcvm.ca/Rulebook/MemberRules/Rule02800C_fr.pdf.

d'intérêt, le rendement, le prix et le volume. Le volume fera l'objet de plafonds de 2 millions de dollars pour les titres de créance privés de qualité supérieure et de 200 000 \$ pour les autres titres de créance privés (les « plafonds de volume ») qui masqueront la taille réelle de l'opération. La liste complète des champs de données qui seront inclus dans l'information diffusée figure à l'**Annexe A** du présent avis.

Les données seront diffusées au plus tard à 7 heures le deuxième jour après l'opération. Le délai découle du fait que les données déclarées au moyen de SEROM 2.0 sont déclarées à l'OCRCVM le lendemain de l'opération⁵ et que ce dernier a besoin d'un certain temps pour la traiter et s'assurer qu'elle est prête à être diffusée. Le délai de diffusion ainsi que les plafonds de volume sont aussi des mesures importantes en vue de gérer l'incidence que l'augmentation de la transparence de l'information pourrait avoir sur la liquidité des obligations de sociétés, préoccupation qui a été soulevée par des participants au marché. Le personnel reconnaît que la pertinence des délais de diffusion et des plafonds de volume a également été mise en doute. Nous confirmons que nous procéderons à un examen de l'activité de négociation sur les titres de créance privés afin d'établir s'il y a lieu de modifier le délai de diffusion initial de deux jours après l'opération et les plafonds de volume.

Les données décrites à l'**Annexe A** seront accessibles gratuitement. L'OCRCVM peut créer et diffuser ultérieurement d'autres produits de données payants, mais la gratuité des données initiales sera maintenue. L'OCRCVM devra faire approuver par les ACVM tous droits qu'il se propose d'exiger pour de nouveaux produits.

b. Mise en œuvre

En tant qu'agence de traitement de l'information, l'OCRCVM prévoit introduire la transparence des titres de créance privés en deux phases :

1. Première phase – le 6 juillet 2016 (deux jours après le lancement de ses activités de traitement de l'information le 4 juillet), il commencera la diffusion de l'information après les opérations pour les opérations qui lui seront déclarées⁶ sur les titres de créance privés pour lesquels la transparence des données sur les opérations est actuellement assurée par CanPX (les « titres de créance désignés »)⁷, et pour les opérations de clients individuels sur tous les autres titres de créance privés qui lui seront déclarées⁸, deux jours après l'opération et sous réserve des plafonds de volume;

⁵ Les délais de déclaration sont prévus à l'alinéa (a) du paragraphe 2.5 de la Règle 2800C de l'OCRCVM. Les opérations exécutées après 18 heures un jour ouvrable et celles qui ne sont pas exécutées un jour ouvrable sont déclarées deux jours après.

⁶ À l'étape 1, seuls les courtiers membres de l'OCRCVM qui sont des distributeurs de titres d'État et ceux dont des membres du même groupe le sont doivent déclarer à l'OCRCVM leurs opérations sur titres à revenu fixe ou celles des membres du même groupe, le cas échéant.

⁷ Il s'agit des obligations de sociétés les plus liquides parmi un éventail de groupes sectoriels, d'émetteurs et d'échéances.

⁸ La Règle 2800C de l'OCRCVM prévoit que les opérations de clients individuels doivent être désignées par l'indicateur « client de détail ».

2. Deuxième phase – en 2017, il élargira la diffusion de l'information aux opérations qui lui seront déclarées⁹ sur tous les titres de créance privés, également le deuxième jour après l'opération et sous réserve des plafonds de volume.

Entre les deux phases, l'OCRCVM collaborera avec le personnel des ACVM pour tenir à jour la liste des titres de créance désignés et veiller à ce que les obligations de sociétés les plus liquides y figurent toujours au cours de cette période.

c. Examen par le personnel de la proposition de l'OCRCVM relative à la fonction d'agence de traitement de l'information

Nous avons étudié la proposition de l'OCRCVM et le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A5 pour établir s'il est contraire à l'intérêt public que l'OCRCVM agisse comme agence de traitement de l'information¹⁰. Le personnel est d'avis que celui-ci est bien placé pour remplir ce rôle pour les raisons précisées ci-dessous.

- Il a mis en place le système permettant de recueillir l'information sur les titres de créance privés, et les courtiers qui sont assujettis aux règles de transparence du Règlement 21-101 déclarent déjà cette information au moyen de SEROM 2.0.
- L'élaboration du système de transparence de l'information est bien entamée, et l'OCRCVM est prêt à assurer la transparence de l'information sur les titres de créance privés selon les calendriers de mise en œuvre ci-dessus.
- Il dispose de ressources financières et humaines suffisantes pour remplir cette fonction; nous signalons qu'une partie de son personnel est déjà affectée à la surveillance de l'intégrité et de la diffusion en temps opportun des données qui lui sont déclarées au moyen de SEROM 2.0, et il s'est engagé affecter du personnel pour exercer une surveillance sur les données affichées et répondre aux demandes de renseignements et aux plaintes formulées à leur égard.
- Il mettra gratuitement à la disposition de tous les participants au marché, dont les investisseurs, de l'information complète sur les titres de créance privés.
- Il dispose d'une structure de gouvernance appropriée et de politiques et procédures en matière de conflits d'intérêt.

d. Obligations réglementaires et surveillance exercée par le personnel des ACVM

En tant qu'agence de traitement de l'information, l'OCRCVM sera assujetti aux dispositions applicables du Règlement 21-101. Il se conformera en outre à certains engagements, indiqués à l'**Annexe B** du présent avis (les « engagements »), et aux conditions dictées par l'Autorité des marchés financiers (la « décision de reconnaissance de l'Autorité »).

⁹ À l'étape 2, tous les courtiers membres, distributeurs de titres d'État ou non, sont tenus de déclarer leurs opérations sur titres à revenu fixe à l'OCRCVM.

¹⁰ Il est indiqué au paragraphe 1 de l'article 16.2 de l'instruction générale relative au Règlement 21-101 que les autorités en valeurs mobilières du Canada examineront le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A5 pour déterminer s'il est contraire à l'intérêt public que la personne ayant déposé le formulaire joue le rôle d'agence de traitement de l'information. Au Québec, l'agence de traitement de l'information doit être reconnue officiellement par l'autorité en valeurs mobilières.

Le personnel des ACVM exercera des activités de surveillance pour s'assurer qu'à titre d'agence de traitement de l'information, l'OCRCVM respecte ses obligations en vertu du Règlement 21-101, ses engagements et la décision de reconnaissance de l'Autorité.

IV. Conclusion

Sur la foi du formulaire prévu à l'Annexe 21-101A5 déposé par l'OCRCVM et de sa proposition d'exercer la fonction d'agence de traitement de l'information pour les titres de créance privés, les présidents des autorités membres des ACVM ont décidé qu'il n'est pas contraire à l'intérêt public que l'OCRCVM exerce cette fonction à compter du 4 juillet 2016. L'information sur les opérations sur titres de créance privés sera rendue publique dès le 6 juillet 2016.

V. Questions

Pour toute question, prière de s'adresser aux personnes suivantes :

<p>Serge Boisvert Analyse en réglementation, Direction des bourses et des OAR Autorité des marchés financiers serge.boisvert@lautorite.qc.ca</p>	<p>Corinne Lemire Analyste expert, Direction des bourses et des OAR Autorité des marchés financiers corinne.lemire@lautorite.qc.ca</p>
<p>Ruxandra Smith Senior Accountant, Market Regulation Commission des valeurs mobilières de l'Ontario ruxsmith@osc.gov.on.ca</p>	<p>Tracey Stern Manager, Market Regulation Commission des valeurs mobilières de l'Ontario tsfern@osc.gov.on.ca</p>
<p>Alina Bazavan Senior Analyst, Market Regulation Commission des valeurs mobilières de l'Ontario abazavan@osc.gov.on.ca</p>	<p>Isaac Filaté Senior Legal Counsel British Columbia Securities Commission ifilate@bcsc.bc.ca</p>
<p>Paula White Deputy Director, Compliance and Oversight Commission des valeurs mobilières du Manitoba paula.white@gov.mb.ca</p>	

ANNEXE A

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

Les champs de données ci-dessous seront rendus publics par l'OCRCVM en tant qu'agence de traitement de l'information. Ils s'appliquent aux obligations de sociétés visées par chaque phase de la mise en œuvre du cadre de transparence¹¹.

I. Données sommaires sur chaque obligation

1. Numéro CUSIP et (ou) ISIN, s'ils sont connus
2. Nom de l'émetteur
3. Date d'échéance
4. Coupon
5. Dernier cours négocié
6. Rendement applicable à la dernière opération
7. Nombre total d'opérations effectuées (en date de la dernière opération)
8. Date de la dernière opération
9. Cours négocié le plus élevé à la date de la dernière opération
10. Cours négocié le plus bas à la date de la dernière opération

II. Données sur chaque opération

1. Numéro CUSIP et (ou) ISIN, s'ils sont connus
2. Nom de l'émetteur
3. Date d'échéance
4. Coupon
5. Date d'exécution
6. Heure d'exécution
7. Date de règlement
8. Type (nouvelle opération, annulation ou correction)
9. Volume (sous réserve des plafonds de volume)
10. Cours
11. Rendement
12. Type de compte (investisseur individuel (« de détail ») ou institutionnel)
13. Indication d'enregistrement d'une commission (réponse « oui » ou « non »)

¹¹ Au cours de la première phase (2016), l'information diffusée sera l'information après les opérations pour toutes les opérations sur titres de créance désignés et pour les opérations de clients individuels sur tous les autres titres de créance privés déclarées à l'OCRCVM. Au cours de la deuxième phase (2017), l'information diffusée sera l'information après les opérations pour les opérations sur tous les titres de créance privés déclarées à l'OCRCVM.

ANNEXE B

ENGAGEMENTS FOURNIS PAR L'OCRCVM À TITRE D'AGENCE DE TRAITEMENT DE L'INFORMATION

Relativement à l'Annexe 21-101A5 déposée par l'OCRCVM et à son rôle d'agence de traitement de l'information pour les titres de créance privés (l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM), l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM prend les engagements suivants envers l'autorité de réglementation des valeurs mobilières :

1. Modifications apportées à l'Annexe 21-101A5

- a. Conformément à l'article 14.2 du *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché* (le Règlement 21-101), l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM déposera auprès des ACVM toute modification de l'information fournie sur le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A5. Les changements significatifs mentionnés au paragraphe 1 de l'article 14.2 du Règlement 21-101 seront examinés et approuvés par le personnel des ACVM avant leur mise en application. Ces changements significatifs comprendront ce qui suit :
- changements dans la gouvernance de l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM;
 - tout changement dans les fonctions exercées par l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM;
 - ajout de nouveaux comités consultatifs à l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM;
 - changements significatifs dans le mandat des comités consultatifs;
 - changements dans la structure d'entreprise de l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM;
 - tout nouveau produit créé au moyen des données transmises par les participants au marché à l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM conformément aux obligations que leur impose le Règlement 21-101 (les produits d'information de l'agence de traitement de l'information);
 - changements dans les produits d'information de l'agence de traitement de l'information;
 - changements dans les politiques et procédures mises en place pour surveiller l'intégrité et la mise à jour des données transmises à l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM et diffusées par celle-ci;
 - changements dans la méthode de sélection des obligations de sociétés les plus liquides pour lesquelles les données sur les opérations seront diffusées par l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM jusqu'à ce qu'elle diffuse les données sur les opérations pour toutes les obligations de sociétés;
 - nouveaux droits et changements dans les droits;
 - nouvelles ententes ou changements dans les ententes de paiement aux participants au marché qui sont tenus de transmettre l'information sur les titres de créance privés conformément au Règlement 21-101 (les pourvoyeurs de données);

- changements significatifs dans les systèmes et la technologie utilisés par l'OCRCVM en tant qu'agence de traitement de l'information.
- b. L'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM déposera auprès du personnel des ACVM tous les contrats importants liés aux services d'agence de traitement de l'information.

2. Ressources

- a. L'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM disposera de suffisamment de ressources financières pour pouvoir mener ses activités.
- b. L'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM veillera à disposer de ressources humaines suffisantes et adéquatement formées pour remplir correctement ses fonctions, notamment pour surveiller l'intégrité et la mise à jour des données sur les titres de créance privés qui lui sont transmises et qu'elle affiche.

3. Ententes avec les pourvoyeurs de données

- a. L'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM veillera à ce que les pourvoyeurs de données puissent accéder à celle-ci à des conditions équitables et raisonnables.
- b. Les nouveaux contrats ou nouvelles ententes entre l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM et les pourvoyeurs de données seront transmis au personnel des ACVM pour révision et approbation avant leur signature.
- c. Les modifications importantes proposées relativement aux contrats ou ententes entre l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM et les pourvoyeurs de données seront transmis au personnel des ACVM pour révision et approbation.

4. Droits, barème des droits et paiements aux pourvoyeurs de données

- a. L'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM publiera sur son site Internet le barème des droits relatifs à ses produits d'information.
- b. L'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM publiera sur son site Internet toute entente de paiement conclue avec les pourvoyeurs de données.

5. Données transmises à l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM et diffusées par celle-ci

- a. Le personnel de l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM s'assurera en permanence que l'information reçue et diffusée par l'agence de traitement de l'information est à jour et exacte et prendra les mesures nécessaires pour régler rapidement tout problème lié à l'intégrité des données.
- b. Dans les 45 jours suivant la fin de chaque trimestre, l'OCRCVM transmettra au personnel des ACVM un rapport qui rend compte de la mise à jour et de l'intégrité des informations transmises à l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM et diffusées par celle-ci et qui met en relief les problèmes importants et les mesures prévues pour les régler. Ce rapport mentionnera les problèmes importants liés à l'intégrité des données

décélés lors des inspections sur le terrain auxquelles l'OCRCVM soumet les pourvoyeurs de données.

- c. En collaboration avec le personnel des ACVM, l'agence de traitement de l'OCRCVM :
- vérifiera si le délai de diffusion initial des données sur les titres de créance privés diffusées par l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM (deux jours après l'opération) demeure adéquat;
 - élaborera un plan pour modifier le délai de diffusion de deux jours après l'opération, au besoin, selon les résultats de la vérification;
 - vérifiera si les plafonds de volume initiaux qui s'appliqueront aux données sur les titres de créance privés diffusées par l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM demeurent adéquats;
 - formulera des recommandations et apportera des modifications à ces plafonds de volume, au besoin, selon les résultats de la vérification.

6. Auto-évaluation

- a. L'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM réalisera chaque année une auto-évaluation de sa conformité aux paragraphes 2, 4 et 5 de l'article 14.4 du Règlement 21-101 et de son respect des engagements pris envers les ACVM. Le rapport sera remis au personnel des ACVM dans les 90 jours suivant la fin de l'exercice de l'OCRCVM.