

# AVIS DE L'OCRCVM

## **Avis administratif Appel à commentaires**

*Destinataires à l'interne :*  
Finances  
Haute direction

*Personne-ressource :*

Keith Persaud  
Premier vice-président aux finances et à l'administration  
416 865-3022  
[kpersaud@iroc.ca](mailto:kpersaud@iroc.ca)

**14-0291**  
**Le 11 décembre 2014**

## **Nouveau modèle de tarification applicable à la réglementation des marchés de titres de créance**

### **Récapitulatif**

Dans le contexte de la Règle 2800C de l'OCRCVM – Déclaration d'opérations sur titres de créance (la Règle, se reporter à l'[Avis 14-0250 de l'OCRCVM](#)), qui prendra effet le 1<sup>er</sup> novembre 2015, l'OCRCVM doit mettre au point un modèle de tarification fondé sur un système de recouvrement des coûts et soumettre ce modèle de tarification à l'approbation des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM).

L'OCRCVM a mis sur pied un comité du secteur composé d'un échantillon représentatif de ses courtiers membres pour fournir des commentaires et des conseils sur les principes directeurs devant servir à l'élaboration d'un nouveau modèle de tarification applicable à la réglementation des marchés de titres de créance, et pour cerner et évaluer différents modèles de tarification possibles.

Le comité du secteur a adopté les mêmes principes directeurs que ceux qui ont servi à l'évaluation des modèles de tarification applicables à la réglementation des courtiers et des marchés de titres de capitaux propres, à savoir : l'équité, la transparence, la compétitivité du secteur et le recouvrement des coûts.



Le personnel de l'OCRCVM a identifié les inducteurs de coûts pour aider à déterminer les ressources que les courtiers membres mobilisent en matière de réglementation.

Le personnel de l'OCRCVM a examiné les modèles de tarification que d'autres organismes de réglementation semblables ont mis en place en ce qui a trait à la réglementation des marchés de titres de créance, pour s'assurer de tenir compte des meilleures pratiques en la matière et de les intégrer, lorsqu'il y a lieu, au modèle choisi.

Le personnel de l'OCRCVM et le comité du secteur ont examiné un certain nombre de modèles de tarification différents. L'OCRCVM recommande, et le comité du secteur approuve, un modèle de tarification fondé sur le nombre d'opérations sur titres de créance en tant qu'inducteur de coûts pour le recouvrement des coûts liés à la réglementation des marchés de titres de créance.

Le modèle recommandé a été présenté au Comité des finances et d'audit ainsi qu'au Conseil d'administration de l'OCRCVM en septembre et en novembre 2014, moment où il a été approuvé à des fins de publication et de consultation.

## **Table des matières**

Objectifs d'ordre réglementaire .....	<b>4</b>
Imputation des coûts.....	<b>4</b>
Comité du secteur.....	<b>5</b>
Évaluation comparative de modèles utilisés dans le secteur.....	<b>6</b>
Principes directeurs du nouveau modèle de tarification.....	<b>7</b>
Inducteurs de coûts liés à la réglementation des marchés de titres de créance .....	<b>7</b>
Modèles de tarification envisagés.....	<b>9</b>
Incidence des divers modèles de tarification possibles sur les courtiers membres .....	<b>10</b>
Modèle de tarification proposé pour la réglementation des marchés de titres de créance .....	<b>17</b>
Appel à commentaires .....	<b>19</b>
Annexe 1 – Détail des opérations déclarées .....	<b>20</b>
Annexe 2 – Comparaison des montants facturés selon chaque option .....	<b>22</b>



## **Toile de fond**

L'OCRCVM a pour mandat d'établir et de mettre en application des normes élevées en matière de réglementation et de placement, de protéger les investisseurs et de renforcer l'intégrité des marchés, tout en assurant l'efficacité et la compétitivité des marchés financiers. Ce mandat s'applique à toutes les opérations effectuées sur titres de créance et titres de capitaux propres au Canada.

À l'heure actuelle, les déclarations standards les plus complètes en ce qui a trait à l'activité sur les marchés des titres de créance au Canada sont les rapports statistiques hebdomadaires que les distributeurs de titres d'État fournissent à la Banque du Canada. La production de ces rapports est une condition obligatoire pour pouvoir participer aux adjudications de titres du gouvernement du Canada. Les statistiques hebdomadaires sont communiquées au moyen du Système d'établissement de relevés des opérations sur le marché (SEROM), à partir duquel sont produits les relevés trimestriels. La Banque du Canada utilise ces données à diverses fins dans le cadre de la gestion des adjudications de titres d'État, y compris pour le calcul des limites de soumission imposées aux distributeurs de titres d'État et pour l'analyse des tendances et de l'évolution des marchés monétaire et des titres de créance.

Au fil des ans, l'OCRCVM a eu des entretiens réguliers avec la Banque du Canada sur le fonctionnement efficace des marchés canadiens des titres de créance et sur l'importance de produire des relevés SEROM. La Banque du Canada, l'OCRCVM et le milieu du courtage ont examiné différentes façons d'améliorer l'efficacité de la collecte des données SEROM ainsi que la qualité, la comparabilité et la fiabilité des données recueillies.

Aux termes de la Règle, le nouveau système de l'OCRCVM servant à déclarer les opérations sur titres de créance remplacera le SEROM. Les courtiers et les sociétés de leur groupe devront fournir à l'OCRCVM les données relatives à leurs opérations le jour suivant les opérations, et les modalités de participation aux adjudications du gouvernement du Canada seront mises à jour pour tenir compte de cette nouvelle exigence. La Règle oblige tous les distributeurs de titres d'État à déclarer, à partir du 1<sup>er</sup> novembre 2015 au plus tard, leurs opérations sur titres de créance au moyen du système de déclaration d'opérations de l'OCRCVM, et l'OCRCVM communiquera ces données à la Banque du Canada, rendant ainsi inutile la transmission hebdomadaire de relevés globaux portant sur les mêmes opérations. Comme ce système succédera au SEROM, il portera le nom de « SEROM 2.0 ».



## **Objectifs d'ordre réglementaire**

Dans sa surveillance des opérations effectuées sur les marchés de titres de créance, l'OCRCVM a pour priorités de renforcer l'équité et l'intégrité de ces marchés, de veiller au respect de la réglementation et de prévenir et/ou de sanctionner les pratiques abusives à l'égard des aspects tels que :

- la meilleure exécution et la fixation d'un juste prix;
- les opérations en avance sur le marché (soit l'utilisation d'information pour effectuer des opérations sur titres de créance avant celles des clients ou avant qu'une émission soit lancée);
- les opérations d'initiés;
- la manipulation du cours d'un titre de créance ou d'une catégorie de titres de créance;
- la convenance de certains types de titres (surtout dans le cas des clients de détail).

## **Imputation des coûts**

Les coûts engagés par l'OCRCVM pour le fonctionnement et la maintenance du SEROM 2.0, dont ceux liés à la technologie et à l'effectif et d'autres charges directes, seront imputés aux courtiers membres de l'OCRCVM qui effectuent des opérations sur titres de créance, selon un système de recouvrement des coûts et conformément au modèle de tarification décrit dans le présent Avis pour ce qui est de la réglementation des marchés de titres de créance. Selon les estimations, les coûts de fonctionnement annuels s'établiront à 1 million de dollars environ, au moment de la mise en œuvre du système en 2015. Dans le cadre de la mise en place de ce système et des procédés permettant de surveiller les opérations sur titres de créance, l'OCRCVM utilisera l'infrastructure, les systèmes et l'effectif qu'il possède déjà afin de ne pas engendrer inutilement de nouveaux coûts nets et afin d'utiliser toute capacité actuelle pouvant servir à cette surveillance. Le montant approximatif de 1 million de dollars mentionné ci-dessus englobe à la fois les nouveaux coûts nets et les coûts partagés avec d'autres unités. Les coûts partagés et imputés à l'égard d'autres fonctions de réglementation de l'OCRCVM seront ainsi diminués du montant affecté à la surveillance des opérations sur titres de créance.



## Comité du secteur

Pour s'assurer de tenir compte des commentaires et des observations des membres dans le cadre de l'élaboration du nouveau modèle de tarification, l'OCRCVM a mis sur pied un comité du secteur (le Comité). Un appel à candidatures a été lancé à tous les courtiers membres réglementés par l'OCRCVM. La composition du Comité a été établie de manière à refléter l'ensemble des courtiers membres de l'OCRCVM.

Le Comité avait pour responsabilités principales :

- de fournir une orientation et des conseils pour aider l'OCRCVM à élaborer le modèle de tarification, comprenant les principes directeurs;
- de participer activement aux discussions lors des réunions et d'amener des points de vue pertinents concernant l'identification, l'amélioration, la recommandation ou le rejet des divers modèles envisagés; et
- de recommander un modèle de tarification pour la réglementation des marchés de titres de créance.

Le Comité était composé des personnes suivantes :

Société membre	Représentant(e)
Casgrain & Compagnie Limitée	André Zanga
CTI Capital Valeurs Mobilières Inc.	Mark Chadakhtzian
Fidelity Clearing Canada	Brian Clendinning
Financière Banque Nationale	Sean St-John
Leede Financial Markets Inc.	Randy Johal
McLean & Partners Wealth Management Ltd.	Ric Palombi
Ocean Securities Inc.	Bruce B. Carroll
Odlum Brown Limited	Peter R Pacholko
RBC Dominion valeurs mobilières	Gaylen Duncan
RBS Capital Markets	Lisa Conway
Richardson GMP	James Price



Société membre	Représentant(e)
Scotia Capitaux Inc.	Vanessa Gardiner
Valeurs Mobilières Banque Laurentienne inc.	Thomas Berky
Valeurs mobilières Desjardins Inc.	Pierre Morin
Valeurs Mobilières TD Inc.	Jason Le
Woodstone Capital Inc.	Ginalee Jones

### Évaluation comparative de modèles utilisés dans le secteur

Pour s'assurer d'intégrer certains éléments des « meilleures pratiques » dans l'élaboration du nouveau modèle de tarification, le personnel de l'OCRCVM a examiné les modèles utilisés par la Financial Industry Regulatory Authority (la FINRA) et la Japan Securities Dealers Association (la JSDA) pour la réglementation des marchés de titres de créance.

La FINRA s'occupe de la réglementation des marchés boursiers suivants aux termes de contrats conclus avec eux : la bourse NASDAQ, l'American Stock Exchange, l'International Securities Exchange, le Chicago Climate Exchange et la Bourse de New York. Au Japon, la JSDA et sept bourses de valeurs sont des organismes d'autoréglementation ayant pour responsabilité de surveiller et d'inspecter les opérations effectuées au jour le jour sur les titres de capitaux propres et les titres de créance.

Ces organismes utilisent principalement l'une ou une combinaison des méthodes suivantes pour répartir les coûts entre plusieurs marchés :

- un tarif horaire pour le temps consacré par le personnel;
- le nombre d'heures de travail des employés, en tant qu'indicateur de l'usage des ressources autres que le personnel;
- des mesures liées au volume d'activité; et
- un tarif fondé sur la valeur des opérations effectuées sur titres de créance.



## **Principes directeurs du nouveau modèle de tarification**

Le Comité a adopté les principes directeurs suivants comme cadre de référence neutre pour l'évaluation des différents modèles de tarification possibles :

- *Équité* : La part des coûts imputée à un courtier doit être fondée sur l'usage ou la consommation que celui-ci fait des services de réglementation de l'OCRCVM.
- *Transparence* :
  - Les membres devraient comprendre en quoi les coûts qu'ils doivent assumer reflètent l'application des principes directeurs.
  - Autant que possible, les membres devraient pouvoir faire des rapprochements entre les éléments qui leur sont facturés et les données qu'ils ont fournies à l'OCRCVM.
- *Uniformité* : Les règles et les principes qui déterminent les coûts à assumer devraient s'appliquer de manière uniforme à l'ensemble des membres.
- *Compétitivité du secteur* :
  - Dans l'intérêt public, et autant que possible, les coûts facturés ne devraient pas empêcher les nouvelles sociétés qui le désirent de s'engager dans le secteur.
  - Le processus d'établissement des coûts à facturer devrait être le plus neutre possible, de façon à ne pas favoriser un marché ou un courtier au détriment d'un autre, ou à ne pas influencer le choix du marché sur lequel négocier.
- *Recouvrement des coûts des services de réglementation fournis* : L'OCRCVM exercera ses activités sur la base du recouvrement des coûts.

## **Inducteurs de coûts liés à la réglementation des marchés de titres de créance**

On prévoit que les coûts annuels rattachés à la surveillance, à la réglementation et à l'inspection de la conformité des opérations sur titres de créance seront engagés principalement par les services suivants de l'OCRCVM :

1. Technologie de l'information (TI)
2. Nouvelle équipe de surveillance des opérations sur titres de créance



### 3. Conformité

### 4. Mise en application

Le personnel de l'OCRCVM a passé en revue les activités qui, selon le projet, seront accomplies par ces services aux termes de la Règle, afin de déterminer les inducteurs de coûts correspondants. Ces inducteurs de coûts ont ensuite servi à déterminer la valeur des ressources que l'OCRCVM consacrera à la fonction de réglementation des marchés de titres de créance et la quote-part à attribuer à chaque courtier membre. Le personnel a aussi défini les éléments qui entreraient dans la facturation de ces coûts.

<b>Service</b>	<b>Inducteur de coûts</b>	<b>Facteur proposé aux fins de la facturation</b>
TI	Utilisation de la capacité du système, y compris i) la gestion des données d'entrée sur les opérations et des données de référence; (ii) la maintenance de la base de données, dont la production des alertes et des rapports. Coûts principalement fixes, mais fondés sur le nombre de courtiers et le nombre d'opérations.	Nombre d'opérations sur titres de créance déclarées
Équipe de surveillance des opérations sur titres de créance	Nombre d'opérations sur titres de créance déclarées	Nombre d'opérations sur titres de créance déclarées
Conformité	Nombre d'inspections effectuées / d'opérations sur titres de créance déclarées	Nombre d'opérations sur titres de créance déclarées
Mise en application	Nombre de dossiers faisant l'objet d'une évaluation, d'une enquête ou d'une procédure, et nombre de dossiers clos. Lié en partie au nombre d'opérations sur titres de créance visé dans un dossier	Nombre d'opérations sur titres de créance déclarées





Coûts indirects	Répartition selon le modèle d'imputation des coûts	Nombre d'opérations sur titres de créance déclarées
-----------------	--	---

### **Modèles de tarification envisagés**

Le Comité a recensé et évalué les modèles de tarification suivants en ce qui a trait à la réglementation des marchés de titres de créance :

1. Pourcentage du nombre d'opérations sur titres de créance déclarées.
2. Quote-part de la valeur des opérations sur titres de créance déclarées.
3. Mesure combinée fondée à la fois sur le nombre d'opérations déclarées et leur valeur.

Le Comité a convenu d'explorer plus avant l'application d'un modèle de tarification fondé sur le nombre d'opérations sur titres de créance à déclarer à l'OCRCVM aux termes de la nouvelle Règle. Les raisons sont les suivantes :

1. Les opérations à déclarer ont été identifiées comme étant un inducteur de coûts principal pour les services opérationnels (équipe de surveillance des opérations sur titres de créance, Service de la conformité) et un inducteur de coûts concourant pour les services de la TI et de la Mise en application.
2. Un modèle de tarification fondé sur le nombre d'opérations déclarées serait équitable, facile à comprendre, transparent et facile à administrer.
3. La valeur des opérations effectuées sur titres de créance n'a pas été reconnue comme un inducteur d'activité réglementaire, du moins pour le moment.

L'OCRCVM a entrepris une analyse quantitative des modèles de tarification suivants fondés sur le nombre d'opérations :

- Option 1 – Modèle de tarification fondé sur les opérations effectuées sur les marchés primaire et secondaire, comprenant les pensions sur titres
- Option 2 – Modèle de tarification fondé sur les opérations effectuées sur les marchés primaire et secondaire, excluant les pensions sur titres



- Option 3 – Modèle de tarification fondé sur les opérations effectuées sur le marché secondaire, comprenant les pensions sur titres
- Option 4 – Modèle de tarification fondé sur les opérations effectuées sur le marché secondaire, excluant les pensions sur titres

Aux fins de cette analyse quantitative, l'OCRCVM a demandé à tous les membres du Comité du secteur ainsi qu'à tous les distributeurs de titres d'État (DTE) ne siégeant pas au Comité de lui fournir les données relatives aux opérations sur titres de créance effectuées en 2013 et en 2012. L'OCRCVM n'a pas vérifié l'exactitude des données reçues. Les données sur les opérations qui ont été recueillies pour 2013 et 2012 sont présentées à l'Annexe 1. De plus, l'OCRCVM a utilisé pour son analyse un coût de base rajusté de 1 000 000 \$, lequel est fondé sur l'estimation actuelle des coûts de fonctionnement annuels liés à la réglementation des marchés de titres de créance.

### **Incidence des divers modèles de tarification possibles sur les courtiers membres**

Option 1 – Modèle de tarification fondé sur les opérations effectuées sur les marchés primaire et secondaire, comprenant les pensions sur titres

Les résultats montrent que le coût par opération sur titres de créance déclarée aurait été de 0,199 \$ en 2013 et de 0,215 \$ en 2012.

Le raisonnement à l'appui de ce modèle est que les trois types d'opérations (soit les opérations effectuées sur les marchés primaire et secondaire et les pensions sur titres) feront l'objet, à des degrés divers, d'une activité réglementaire de la part de l'OCRCVM. Ces trois types d'opérations sont saisis et enregistrés dans la base de données sur les titres à revenu fixe qui sera administrée par l'OCRCVM. L'inclusion de toutes ces opérations se traduit par un coût unitaire moindre, ce qui profite aux investisseurs et s'accorde avec le principe de compétitivité du secteur.

Les répercussions financières de ce modèle, par catégorie de courtiers, sont décrites ci-après.



- Les courtiers du secteur institutionnel auraient eu à payer un montant global de 123 075 \$ en 2013 et de 112 314 \$ en 2012.
- Les courtiers intégrés auraient eu à payer un montant global de 855 995 \$ en 2013 et de 866 154 \$ en 2012.
- Les courtiers du secteur détail auraient eu à payer un montant global de 20 930 \$ en 2013 et de 21 532 \$ en 2012.
- Si la proportion des opérations sur le marché primaire et des pensions sur titres d'une société par rapport au montant total de ses opérations avait été considérablement moins élevée que celle de l'ensemble des sociétés, la société aurait bénéficié du coût unitaire moindre.

#### Option 2 – Modèle de tarification fondé sur les opérations effectuées sur les marchés primaire et secondaire, excluant les pensions sur titres

Les résultats montrent que le coût par opération sur titres de créance déclarée aurait été de 0,241 \$ en 2013 et de 0,256 \$ en 2012.

La raison d'exclure les pensions sur titres est que le niveau d'activité réglementaire exigé pour ces opérations, par rapport à ce qui est exigé pour d'autres opérations effectuées sur le marché secondaire, serait minime puisque l'attention sera initialement centrée sur l'intégralité et l'exactitude des opérations déclarées. Les opérations effectuées sur le marché secondaire constituent la plus grande partie de l'activité totale sur les marchés.

Les répercussions financières de ce modèle, par catégorie de courtiers, sont décrites ci-après.

- En excluant les pensions sur titres, le total des opérations aurait diminué de 874 911 \$, ou de 17,4 % en 2013 et de 751 946 \$, ou 16,1 %, en 2012.
- Les courtiers du secteur institutionnel auraient eu à payer un montant global de 83 794 \$ en 2013 et de 76 463 \$ en 2012.
- Les courtiers intégrés auraient eu à payer un montant global de 890 855 \$ en 2013 et de 897 863 \$ en 2012.
- Les courtiers du secteur détail auraient eu à payer un montant global de 25 350 \$ en 2013 et de 25 674 \$ en 2012.
- Même si le volume des opérations aurait été moindre, le coût par opération



aurait été supérieur de 20 % environ au coût établi selon l'option 1, et ce, pour les deux années.

- Si la proportion des pensions sur titres d'une société par rapport au total de ses opérations avait été plus élevée que celle de l'ensemble des sociétés, la société aurait eu à assumer un coût moindre en regard de ce qu'elle aurait été obligée d'assumer selon l'option 1. À l'inverse, les sociétés membres qui ne font pas beaucoup de pensions sur titres ou qui ne se livrent pas du tout à cette activité auraient eu à assumer un coût plus élevé par opération, comparativement au coût établi selon l'option 1.

### Option 3 – Modèle de tarification fondé sur les opérations effectuées sur le marché secondaire, comprenant les pensions sur titres

Les résultats montrent que le coût par opération sur titres de créance déclarée aurait été de 0,203 \$ en 2013 et de 0,219 \$ en 2012.

La raison d'exclure les opérations effectuées sur le marché primaire, selon ce modèle, est que ces opérations font actuellement l'objet d'une surveillance réglementaire plus étroite que celles effectuées sur le marché secondaire. Ces dernières (comprenant les pensions sur titres) constituent la majeure partie de l'activité totale sur les marchés.

Les répercussions financières de ce modèle, par catégorie de courtiers, sont décrites ci-après.

- En excluant les opérations effectuées sur le marché primaire, le total des opérations aurait diminué de 100 690 \$, ou de 2,0 %, en 2013 et de 95 213 \$, ou 2,0 %, en 2012.
- Les courtiers du secteur institutionnel auraient eu à payer un montant global de 122 392 \$ en 2013 et de 111 887 \$ en 2012.
- Les courtiers intégrés auraient eu à payer un montant global de 857 037 \$ en 2013 et de 867 069 \$ en 2012.
- Les courtiers du secteur détail auraient eu à payer un montant global de 20 571 \$ en 2013 et de 21 035 \$ en 2012.
- Même si le volume des opérations aurait été moindre, le coût par opération aurait été supérieur de 2 % environ au coût établi selon l'option 1, et ce, pour les deux années.
- Si la proportion des opérations effectuées par une société sur le marché primaire



par rapport au total de ses opérations avait été plus élevée que celle de l'ensemble des sociétés, la société aurait eu à assumer un coût moindre en regard de ce qu'elle aurait été obligée d'assumer selon l'option 1. À l'inverse, les sociétés membres qui n'effectuent pas beaucoup d'opérations sur le marché primaire ou qui ne se livrent pas du tout à cette activité auraient eu à assumer un coût plus élevé par opération, comparativement au coût établi selon l'option 1.

#### Option 4 – Modèle de tarification fondé sur les opérations effectuées sur le marché secondaire, excluant les pensions sur titres

Les résultats montrent que le coût par opération sur titres de créance déclarée aurait été de 0,247 \$ en 2013 et de 0,262 \$ en 2012.

La raison d'exclure les opérations effectuées sur le marché primaire, selon ce modèle, est que ces opérations font actuellement l'objet d'une surveillance réglementaire plus étroite que celles effectuées sur le marché secondaire. Les pensions sur titres sont exclues, car on s'attend à ce que l'attention réglementaire soit initialement centrée sur l'intégralité et l'exactitude des opérations déclarées. Les opérations effectuées sur le marché secondaire constituent la majeure partie de l'activité totale sur les marchés.

Les répercussions financières de ce modèle, par catégorie de courtiers, sont décrites ci-après.

- En excluant les opérations effectuées sur le marché primaire et les pensions sur titres, le total des opérations aurait diminué de 975 601 \$, ou de 19,4 %, en 2013 et de 847 159 \$, ou 18,1 %, en 2012.
- Les courtiers du secteur institutionnel auraient eu à payer un montant global de 81 986 \$ en 2013 et de 75 068 \$ en 2012.
- Les courtiers intégrés auraient eu à payer un montant global de 892 992 \$ en 2013 et de 899 751 \$ en 2012.
- Les courtiers du secteur détail auraient eu à payer un montant global de 25 022 \$ en 2013 et de 25 181 \$ en 2012.
- Même si le total des opérations aurait été moindre, le coût par opération aurait été supérieur de 23 % environ au coût établi selon l'option 1, et ce, pour les deux années.
- Si la proportion des pensions sur titres d'une société et de ses opérations sur le marché primaire par rapport au total de ses opérations avait été plus élevée que celle de l'ensemble des sociétés, la société aurait eu à assumer un coût moindre



en regard de ce qu'elle aurait été obligée d'assumer selon l'option 1. À l'inverse, les sociétés membres qui ne font pas beaucoup d'opérations sur le marché primaire ou de pensions sur titres ou qui ne se livrent pas du tout à ces activités auraient eu à assumer un coût plus élevé par opération, comparativement au coût à assumer selon l'option 1.



Le Tableau 1 ci-dessous résume les résultats des diverses options envisagées.

Options	Coût moyen par opération	Nombre d'opérations	Répercussions
Option 1 – opérations effectuées sur les marchés primaire et secondaire, comprenant les pensions sur titres	0,199 \$ – 2013 0,215 \$ – 2012	5 018 024 – 2013 4 661 414 – 2012	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Les courtiers du secteur institutionnel auraient eu à payer 123 075 \$ en 2013 et 112 314 \$ en 2012.</li> <li>• Les courtiers intégrés auraient eu à payer 855 995 \$ en 2013 et 866 154 \$ en 2012.</li> <li>• Les courtiers du secteur détail auraient eu à payer 20 930 \$ en 2013 et 21 532 \$ en 2012.</li> </ul>
Option 2 – opérations effectuées sur les marchés primaire et secondaire, excluant les pensions sur titres	0,241 \$ – 2013 0,256 \$ – 2012	4 143 147 – 2013 3 909 468 – 2012	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Les courtiers du secteur institutionnel auraient eu à payer 83 794 \$ en 2013 et 76 463 \$ en 2012.</li> <li>• Les courtiers intégrés auraient eu à payer 890 855 \$ en 2013 et 897 863 \$ en 2012.</li> <li>• Les courtiers du secteur détail auraient eu à payer 25 350 \$ en 2013 et 25 674 \$ en 2012.</li> </ul>
Option 3 – opérations effectuées sur le marché secondaire, comprenant les pensions sur titres	0,203 \$ – 2013 0,219 \$ – 2012	4 917 334 – 2013 4 566 201 – 2012	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Les courtiers du secteur institutionnel auraient eu à payer 122 392 \$ en 2013 et 111 887 \$ en 2012.</li> <li>• Les courtiers intégrés auraient eu à payer 857 037 \$ en 2013</li> </ul>



Options	Coût moyen par opération	Nombre d'opérations	Répercussions
titres			et 867 069 \$ en 2012. <ul style="list-style-type: none"> <li>Les courtiers du secteur détail auraient eu à payer 20 571 \$ en 2013 et 21 035 \$ en 2012.</li> </ul>
Option 4 – opérations effectuées sur le marché secondaire, excluant les pensions sur titres	0,247 \$ – 2013 0,262 \$ – 2012	4 042 457 – 2013 3 814 255 – 2012	<ul style="list-style-type: none"> <li>Les courtiers du secteur institutionnel auraient eu à payer 81 986 \$ en 2013 et 75 068 \$ en 2012.</li> <li>Les courtiers intégrés auraient eu à payer 882 992 \$ en 2013 et 899 751 \$ en 2012.</li> <li>Les courtiers du secteur détail auraient eu à payer 25 022 \$ en 2013 et 25 181 \$ en 2012.</li> </ul>

Nous présentons, aux tableaux 2 et 3 ci-après, une comparaison des montants que les courtiers membres auraient eu à payer en 2013 et 2012, respectivement, selon le groupe auquel ils appartenaient. L'annexe 2 renferme aussi une analyse des montants que les distributeurs de titres d'État auraient eu à payer par rapport à d'autres courtiers, par type d'opérations, pour 2013 et 2012.





Tableau 2 – 2013 – Montants à payer par les courtiers membres, selon leur groupe, aux termes des différentes options envisagées.

2013  
Option

	Nombre de courtiers	1		2		3		4	
		Toutes les opérations	Coût moyen par courtier	Opérations sur les marchés secondaire et primaire (excl. pensions sur titres)	Coût moyen par courtier	Opérations sur le marché secondaire et pensions sur titres	Coût moyen par courtier	Opérations sur le marché secondaire uniquement	Coût moyen par courtier
Coût par opération		\$ 0,199		\$ 0,241		\$ 0,203		\$ 0,247	
Nombre d'opérations		5,018,024		4,143,147		4,917,334		4,042,457	
Courtiers - Institutionnel	8	\$ 123,075	\$ 15,384	\$ 83,794	\$ 10,474	\$ 122,392	\$ 15,299	\$ 81,986	\$ 10,248
Courtiers - Intégrés	9	\$ 855,995	\$ 95,111	\$ 890,855	\$ 98,984	\$ 857,037	\$ 95,226	\$ 892,992	\$ 99,221
Courtiers - Détail	5	\$ 20,930	\$ 4,186	\$ 25,350	\$ 5,070	\$ 20,571	\$ 4,114	\$ 25,022	\$ 5,004
Total - Tous les courtiers	22	\$ 1,000,000		\$ 1,000,000		\$ 1,000,000		\$ 1,000,000	

Tableau 3 – 2012– Montants à payer par les courtiers membres, selon leur groupe, aux termes des différentes options envisagées.

2012  
Option

	Nombre de courtiers	1		2		3		4	
		Toutes les opérations	Coût moyen par courtier	Opérations sur les marchés secondaire et primaire (excl. pensions sur titres)	Coût moyen par courtier	Opérations sur le marché secondaire et pensions sur titres	Coût moyen par courtier	Opérations sur le marché secondaire uniquement	Coût moyen par courtier
Coût par opération		\$ 0,215		\$ 0,256		\$ 0,219		\$ 0,262	
Nombre d'opérations		4,661,414		3,909,468		4,566,201		3,814,255	
Courtiers - Institutionnel	8	\$ 112,314	\$ 14,039	\$ 76,463	\$ 9,558	\$ 111,897	\$ 13,987	\$ 75,068	\$ 9,384
Courtiers - Intégrés	9	\$ 866,154	\$ 96,239	\$ 897,863	\$ 99,763	\$ 867,069	\$ 96,341	\$ 899,751	\$ 99,972
Courtiers - Détail	5	\$ 21,532	\$ 4,306	\$ 25,674	\$ 5,135	\$ 21,035	\$ 4,207	\$ 25,181	\$ 5,036
Total - Tous les courtiers	22	\$ 1,000,000		\$ 1,000,000		\$ 1,000,000		\$ 1,000,000	

## Modèle de tarification proposé pour la réglementation des marchés de titres de créance

Tel qu'il est mentionné dans l'aperçu, l'OCRCVM s'occupera du développement et de la maintenance du SEROM 2.0, lequel remplacera le SEROM actuel administré par la Banque du Canada pour la déclaration des opérations sur titres de créance au Canada. Par suite de la transition, l'OCRCVM recueillera et fournira à la Banque du Canada sur une base régulière les données relatives aux opérations, y compris les chiffres liés aux pensions sur titres. L'OCRCVM recevra une rémunération directe de la Banque du Canada pour la prestation de ce service.

Lors des discussions tenues entre le Comité et l'OCRCVM, les parties ont convenu que tous frais de service reçus de la Banque du Canada relativement à la déclaration des opérations serviraient à réduire le montant applicable à chaque pension sur titres. La raison qui sous-tend cette décision est que l'activité réglementaire relative à une



pension sur titres, par rapport à ce qui est exigé pour d'autres opérations effectuées sur le marché secondaire, devrait être moindre, car l'OCRCVM centrera plutôt son attention, initialement, sur l'intégralité et l'exactitude des opérations déclarées, les pensions sur titres étant prises en compte principalement dans le but de respecter l'entente conclue avec la Banque du Canada relativement à la déclaration des opérations. Or, comme la rémunération à percevoir de la Banque du Canada n'a pas encore été fixée, les montants indiqués pour les diverses options mentionnées n'en tiennent pas compte. Lorsque ces chiffres auront été déterminés, on prévoit que le coût par pension sur titres sera inférieur aux coûts applicables aux autres types d'opérations.

L'OCRCVM recommande l'adoption d'un modèle de tarification fondé sur le nombre d'opérations, lequel serait établi suivant le nombre d'opérations effectuées sur les marchés primaire et secondaire (Option 1), mais avec un ajustement pour tenir compte de la rémunération versée par la Banque du Canada à l'égard des pensions sur titres, tel qu'il est exposé ci-dessus. Cette approche s'accorde avec les principes directeurs que nous avons établis pour ce qui est de l'élaboration du modèle de tarification, à savoir :

- *Équité* – Le fait d'inclure l'ensemble des opérations est équitable, car toutes les opérations déclarées feront l'objet d'une activité réglementaire, même si certains membres ne s'engagent pas dans tous les types d'opérations à déclarer.
- *Compétitivité du secteur* – Le fait d'inclure toutes les opérations réduit le coût unitaire, ce qui profite aux investisseurs et garde les tarifs bas dans une optique de compétitivité du secteur.
- *Transparence* – L'inclusion de toutes les opérations est l'option la plus facile à administrer et la plus transparente.
- *Recouvrement des coûts* – Les coûts liés à la réglementation sont entièrement recouverts.

Le modèle proposé est considéré comme étant préférable aux autres options examinées au regard des principes directeurs, et ce, pour les raisons suivantes :

- les options qui excluent certains types d'opérations sur titres de créance (opérations sur le marché primaire, pensions sur titres) sont moins équitables parce que toutes les opérations sont des inducteurs de coûts qui mobilisent une part des ressources que l'OCRCVM consacre à la réglementation;
- les autres options sont moins favorables sur le plan de la compétitivité du secteur parce que le coût par opération que facturerait l'OCRCVM est plus élevé dans tous les cas, certains types d'opérations en étant exclus; et



- toutes les options s'équivalent sur les plans de la transparence et du recouvrement des coûts.

Dans l'ensemble, donc, le Comité a appuyé la recommandation de la direction d'établir, pour la réglementation des marchés de titres de créance, un modèle de tarification fondé sur le nombre d'opérations effectuées sur les marchés primaire et secondaire (comprenant les pensions sur titres).

Comme il s'agit ici d'une nouvelle activité réglementaire pour laquelle les procédés ne sont pas encore tout à fait connus, l'OCRCVM examinera le modèle de tarification de nouveau après un an ou deux et y apportera tout ajustement jugé nécessaire afin qu'il cadre mieux avec les principes directeurs et les efforts déployés. Si des ajustements importants s'avéraient nécessaires à la suite de cet examen, le modèle de tarification sera publié à nouveau à des fins de commentaires.

### **Appel à commentaires**

L'OCRCVM sollicite des commentaires écrits sur le nouveau modèle de tarification proposé pour la réglementation des marchés de titres de créance. Même si l'OCRCVM sollicite des commentaires à l'égard de tous les aspects du modèle proposé, des commentaires sont expressément sollicités sur la question suivante :

Chaque opération déclarée doit être examinée au regard de la conjoncture prévalant sur le marché au moment de l'opération. Les opérations déclarées après le délai prescrit nécessiteront un travail supplémentaire de la part de l'OCRCVM afin de corriger les registres erronés et d'assurer une surveillance efficace. Compte tenu des ressources additionnelles requises pour examiner les opérations déclarées après le délai prescrit, serait-il justifié que l'OCRCVM impose des frais au courtier qui effectue une déclaration tardive?

Nous vous prions d'envoyer vos lettres de commentaires au plus tard le 9 février 2015 (soit 60 jours après la publication du présent avis) à l'attention de :

M. Keith Persaud  
Premier vice-président aux finances et à l'administration  
121, rue King Ouest, bureau 2000  
Toronto (Ontario) M5H 3T9  
[kpersaud@iiroc.ca](mailto:kpersaud@iiroc.ca)



## Annexe 1 – Détail des opérations déclarées

2013

### Nombre d'opérations déclarées

<b>Pensions sur titres</b>	Institutionnel	Détail	Total
Courtiers - Institutionnel	270,453	-	270,453
Courtiers - Intégrés	603,753	705	604,458
Courtiers - Détail	-	-	-
Total	874,206	705	874,911

### Opérations sur le marché primaire

Courtiers - Institutionnel	14,400	1,347	15,747
Courtiers - Intégrés	71,707	9,357	81,064
Courtiers - Détail	88	3,791	3,879
Total	86,195	14,495	100,690

### Opérations sur le marché secondaire

Courtiers - Institutionnel	327,362	4,029	331,391
Courtiers - Intégrés	2,745,903	863,978	3,609,881
Courtiers - Détail	6,082	95,069	101,151
Total	3,079,347	963,076	4,042,423

Total - tous les courtiers	4,039,748	978,276	5,018,024
----------------------------	-----------	---------	-----------

Courtiers - Institutionnel	612,215	5,376	617,591
Courtiers - Intégrés	3,421,363	874,040	4,295,403
Courtiers - Détail	6,170	98,860	105,030
Total - Tous les courtiers	4,039,748	978,276	5,018,024

### Distributeurs de titres d'État (DTE)

Pensions sur titres	874,172	705	874,877
Marché primaire	86,175	10,995	97,170
Marché secondaire	3,079,381	884,648	3,964,029
Total - DTE	4,039,728	896,348	4,936,076

### Autres courtiers

Pensions sur titres	-	-	-
Marché primaire	20	3,500	3,520
Marché secondaire	-	78,428	78,428
Total - Autres courtiers	20	81,928	81,948

Total - Tous les courtiers	4,039,748	978,276	5,018,024
----------------------------	-----------	---------	-----------



## Annexe 1 – Détail des opérations déclarées (suite)

2012

### Nombre d'opérations déclarées

<b>Pensions sur titres</b>	Institutionnel	Détail	Total
Courtiers - Institutionnel	224,612	-	224,612
Courtiers - Intégrés	526,015	1,319	527,334
Courtiers - Détail	-	-	-
Total	750,627	1,319	751,946
<b>Opérations sur le marché primaire</b>			
Courtiers - Institutionnel	9,229	3,369	12,598
Courtiers - Intégrés	70,131	8,158	78,289
Courtiers - Détail	66	4,260	4,326
Total	79,426	15,787	95,213
<b>Opérations sur le marché secondaire</b>			
Courtiers - Institutionnel	246,355	39,975	286,330
Courtiers - Intégrés	2,600,664	831,215	3,431,879
Courtiers - Détail	5,458	90,588	96,046
Total	2,852,477	961,778	3,814,255
Total - Tous les courtiers	3,682,530	978,884	4,661,414
Courtiers - Institutionnel	480,196	43,344	523,540
Courtiers - Intégrés	3,196,810	840,692	4,037,502
Courtiers - Détail	5,524	94,848	100,372
Total - Tous les courtiers	3,682,530	978,884	4,661,414
<b>Distributeurs de titres d'État (DTE)</b>			
Pensions sur titres	750,627	1,319	751,946
Marché primaire	79,405	11,787	91,192
Marché secondaire	2,852,477	886,386	3,738,863
Total - DTE	3,682,509	899,492	4,582,001
<b>Autres courtiers</b>			
Pensions sur titres	-	-	-
Marché primaire	21	4,000	4,021
Marché secondaire	-	75,392	75,392
Total - Autres courtiers	21	79,392	79,413
Total - Tous les courtiers	3,682,530	978,884	4,661,414



## Annexe 2 – Comparaison des montants facturés selon chaque option

2013

Montants facturés	Option 1 - Toutes les opérations			Option 2 - Marchés secondaire et primaire, excl. pensions sur titres			Option 3 - Marché secondaire, incl. pensions sur titres			Option 4 - Marché secondaire uniquement		
Pensions sur titre	Institutionnel	Détail	Total	Institutionnel	Détail	Total	Institutionnel	Détail	Total	Institutionnel	Détail	Total
DTE	\$ 174,206	141	174,347	\$ -	-	-	\$ 177,774	143	177,917	\$ -	-	-
Autres courtiers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	174,206	141	174,347	-	-	-	177,774	143	177,917	-	-	-
<b>Marché primaire</b>												
DTE	17,173	2,191	19,364	20,799	2,654	23,453	-	-	-	-	-	-
Autres courtiers	4	698	702	5	845	850	-	-	-	-	-	-
Total	17,177	2,889	20,066	20,804	3,499	24,303	-	-	-	-	-	-
<b>Marché secondaire</b>												
DTE	613,664	176,294	789,958	743,247	213,521	956,768	626,230	179,904	806,134	761,760	218,839	980,599
Autres courtiers	-	15,629	15,629	-	18,929	18,929	-	15,949	15,949	-	19,401	19,401
Total	613,664	191,923	805,587	743,247	232,450	975,697	626,230	195,853	822,083	761,760	238,240	1,000,000
Grand total	\$ 805,047	\$ 194,953	\$ 1,000,000	\$ 764,051	\$ 235,949	\$ 1,000,000	\$ 804,004	\$ 195,996	\$ 1,000,000	\$ 761,760	\$ 238,240	\$ 1,000,000



2012

Montants facturés	Option 1 - Toutes les opérations			Option 2 - Marchés secondaire et primaire, excl. pensions sur titres			Option 3 - Marché secondaire, incl. pensions sur titres			Option 4 - Marché secondaire uniquement		
Pensions sur titre	Institutionnel	Détail	Total	Institutionnel	Détail	Total	Institutionnel	Détail	Total	Institutionnel	Détail	Total
DTE	\$ 161,030	283	161,313	\$ -	-	-	\$ 164,387	289	164,676	\$ -	-	-
Autres courtiers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	161,030	283	161,313	-	-	-	164,387	289	164,676	-	-	-
<b>Marché primaire</b>												
DTE	17,035	2,529	19,564	20,311	3,015	23,326	-	-	-	-	-	-
Autres courtiers	4	858	862	5	1,023	1,028	-	-	-	-	-	-
Total	17,039	3,387	20,426	20,316	4,038	24,354	-	-	-	-	-	-
<b>Marché secondaire</b>												
DTE	611,934	190,154	802,088	729,633	226,728	956,361	624,694	194,119	818,813	747,846	232,388	980,234
Autres courtiers	-	16,173	16,173	-	19,285	19,285	-	16,511	16,511	-	19,766	19,766
Total	611,934	206,327	818,261	729,633	246,013	975,646	624,694	210,630	835,324	747,846	252,154	1,000,000
Grand total	\$ 790,003	\$ 209,997	\$ 1,000,000	\$ 749,949	\$ 250,051	\$ 1,000,000	\$ 789,081	\$ 210,919	\$ 1,000,000	\$ 747,846	\$ 252,154	\$ 1,000,000