

AVIS DE L'OCRCVM

Avis sur les règles Appel à commentaires

Règles des courtiers membres

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

Personnes-ressources :

Mike Prior
Vice-président à la surveillance des marchés
416 647-7217
mprior@iiroc.ca

Richard J. Corner
Vice-président à la politique de réglementation des
membres
416 943-6908
rcorner@iiroc.ca

13-0058

Le 20 février 2013

Projet de règle concernant la déclaration d'opérations sur titres d'emprunt

Récapitulatif

Le 30 janvier 2013, le conseil d'administration de l'OCRCVM a approuvé la publication du Projet de règle 2800C – Déclaration d'opérations sur titres d'emprunt (le Projet de règle) en vue d'obtenir des commentaires.

Le Projet de règle obligera le courtier membre de l'OCRCVM à déclarer, après leur exécution, les opérations sur titres d'emprunt qu'il a exécutées, y compris celles exécutées au moyen d'un système de négociation parallèle (SNP) ou par l'entremise d'un courtier intermédiaire en obligations. Le Projet de règle facilitera la création d'une base de données qui contient l'information sur les opérations et qui permettra à



l'OCRCVM de s'acquitter de ses attributions de surveillance et d'encadrement des opérations sur les marchés hors cote des titres d'emprunt.

À l'heure actuelle, le présent projet ne vise pas à rendre publiques les données de chaque opération. Cependant, l'OCRCVM continuera à publier des statistiques globales sur les opérations sur titres d'emprunt, selon notre pratique courante.

Le plan d'exécution du projet de surveillance que l'OCRCVM propose (le plan d'exécution du projet) précise les délais, le format et la teneur proposés pour toutes les déclarations d'exécution requises conformément au Projet de règle.

Les objectifs clés du Projet de règle et du plan d'exécution du projet consistent :

- à uniformiser les déclarations d'opérations sur les marchés hors cote de titres d'emprunt,
- à créer une base de données des opérations pour tous les titres d'emprunt hors cote visés,
- à produire des rapports de surveillance périodiques permettant à l'OCRCVM de suivre les opérations,
- à fournir à l'OCRCVM des outils pour rechercher et analyser les données sur les opérations,
- à garantir que les rapports du Système d'établissement de relevés des opérations sur le marché (SEROM) dressés par l'OCRCVM en fonction des données sur les opérations recueillies auprès des participants au marché qui sont produits auprès de la Banque du Canada sont complets, fiables et exacts,
- à permettre d'analyser les tendances et l'évolution du marché des titres d'emprunt et du marché monétaire.

L'OCRCVM sollicite des commentaires sur le Projet de règle et le plan d'exécution du projet d'ici le **22 mai 2013**.



Table des matières

1.	Contexte particulier.....	4
2.	Normes internationales concernant l'information réglementaire sur les marchés des titres d'emprunt.....	7
3.	Banque du Canada et relevés serom	12
4.	Exigences proposées par l'OCRCVM sur les déclarations visant le marché des titres d'emprunt.....	13
	4.1 Projet de surveillance du marché des titres d'emprunt	13
	4.2 Objectifs d'ordre réglementaire.....	14
	4.3 Obligations de déclaration proposées.....	15
	4.4 Mise en œuvre des obligations de déclaration	15
5.	Processus d'établissement des règles.....	16
	5.1 Questions à résoudre et solutions de rechange examinées.....	16
	5.2 Classification du projet de règle	17
6.	Effets du projet de règle sur la structure du marché, les courtiers membres, les courtiers non membres, la concurrence et les coûts de conformité	17
7.	Incidences technologiques et plan de mise en œuvre	18
8.	Appel à commentaires.....	19
9.	Annexes.....	19
	Annexe A – Projet de Règle 2800c – Déclaration d'opérations sur titres d'emprunt	21
	Annexe B - Plan d'exécution du projet – Surveillance du marché des titres d'emprunt.....	28



1. Contexte particulier

L'OCRCVM a pour mandat d'établir et de mettre en application des normes élevées pour le secteur en matière de réglementation du commerce des valeurs mobilières, de protéger les investisseurs, de renforcer l'intégrité du marché, tout en assurant l'efficacité et la compétitivité des marchés financiers. Ce mandat vise l'ensemble des opérations effectuées sur les marchés des titres d'emprunt et des titres de capitaux propres au Canada.

Les normes d'information prévues par la réglementation pour les titres d'emprunt ont toujours présenté des différences importantes par rapport aux normes d'information pour les titres de capitaux propres. Ces différences s'expliquent en partie parce que les titres d'emprunt se négocient hors cote et que très peu d'information percole dans le public. Les titres de capitaux propres, par ailleurs, se négocient sur des bourses et des systèmes de négociation parallèle (SNP) offrant une grande transparence, notamment des données sur les ordres et les opérations en temps réel et de l'information après l'exécution (rétrospective) complète.

L'activité sur les marchés des titres d'emprunt représente une partie appréciable de la valeur totale des opérations sur les marchés des valeurs mobilières au Canada. En 2012, la valeur des opérations sur le marché obligataire secondaire canadien se chiffrait à environ 10 billions de dollars¹, tandis que les opérations sur le marché monétaire correspondaient à 6,7 billions de dollars additionnels². En comparaison, la valeur des opérations sur les marchés des titres de capitaux propres se chiffrait à environ 1,9 billions de dollars en 2012³.

Ces dernières années, les investisseurs attachent une importance accrue au revenu fixe. Après la crise financière de 2008, ils se sont tournés vers les titres d'emprunt qui, à leurs yeux, se voulaient des valeurs refuges devant l'incertitude et la volatilité des marchés des titres de capitaux propres. Les titres d'emprunt font partie intégrante des stratégies de portefeuille équilibré tant pour les investisseurs institutionnels que pour

¹ Source site Web de l'OCRCVM : http://www.ocrcvm.ca/industry/marketmonitoringanalysis/Documents/BondMarketSecondaryTrading_fr.pdf

² Source site Web de l'OCRCVM : http://www.ocrcvm.ca/industry/marketmonitoringanalysis/Documents/MoneyMarketSecondaryTrading_fr.pdf

³ Source site Web de l'OCRCVM : http://www.ocrcvm.ca/news/Documents/MarketplaceStatisticsReportCurrent_fr.pdf



les épargnants. Même si les épargnants représentent un pourcentage relativement faible de la valeur des titres d'emprunt négociés, ils effectuent près de la moitié du nombre d'opérations exécutées chaque année.

Étant donné l'évolution constante des opérations sur l'ensemble des marchés et des titres et la structure de plus en plus complexe de nombreux produits négociés hors cote, il est important que les autorités de réglementation adaptent leurs activités d'encadrement pour tenir compte de ces changements. Poursuivant le renforcement de son programme d'encadrement des titres d'emprunt, l'OCRCVM a ces dernières années adopté la Règle sur la fixation d'un juste prix pour les titres négociés hors cote et a augmenté ses inspections de la conformité du pupitre de négociation.

Il y a eu un débat important au Canada concernant les opérations sur les marchés des titres d'emprunt et le manque systématique d'information prévue par la réglementation ou de transparence pour les investisseurs. De nombreux participants au marché ont avancé que les caractéristiques propres aux opérations sur les marchés des titres d'emprunt exigent que ces opérations soient effectuées sur des marchés hors cote dont la transparence est limitée. D'autres, notamment des autorités de réglementation, ont exprimé des inquiétudes sur l'équité, la transparence et l'intégrité du marché.

Le débat entourant les opérations sur les marchés des titres d'emprunt n'est pas exclusif au Canada. L'OCRCVM a surveillé de près l'évolution de l'information et de la transparence sur les marchés des titres d'emprunt dans d'autres territoires, en consultant des autorités de réglementation analogues aux États-Unis et au Royaume-Uni, en suivant le débat public à ce sujet et en examinant les articles dans les médias et les publications spécialisées.

En avril 2009, l'OCRCVM a proposé des améliorations à ses exigences actuelles de fixation d'un juste prix, fondées sur des principes et appelées « Règle sur la fixation d'un juste prix », qui obligerait les courtiers membres à fournir ou à obtenir des prix justes et raisonnables pour les titres négociés hors cote (titres d'emprunt et titres de capitaux propres) des clients de détail et des clients institutionnels. Dans sa proposition, l'OCRCVM s'est montré préoccupé du fait que les investisseurs, en particulier les épargnants, bénéficient d'un accès à l'information sur la fixation du prix bien plus limité que celui des marchés boursiers en raison des différences dans la structure et le mode de fonctionnement des marchés hors cote. Vu le manque d'information sur la fixation du prix en temps utile, nous avons jugé que



l'encadrement réglementaire permanent des opérations sur titres d'emprunt des épargnants était important et nécessaire à leur protection.

À la suite de la période de consultation et des modifications ultérieures au projet de règle, la Règle sur la fixation d'un juste prix (Règle 3300 des courtiers membres de l'OCRCVM) a été mise en œuvre en octobre 2011. Dans son avis d'approbation/de mise en œuvre⁴, l'OCRCVM a exposé les objectifs principaux de la règle et de ses modifications, à savoir :

1. faire en sorte que l'on fournisse aux clients, en particulier les clients de détail, des cours acheteur et vendeur pour les titres négociés hors cote qui sont justes et raisonnables par rapport aux conditions courantes du marché;
2. faire en sorte que l'on fournisse aux clients une information suffisante au sujet du titre visé, leur permettant à eux, ainsi qu'au représentant inscrit des clients, de confirmer au moyen d'autres sources d'information sur le marché que le prix offert est raisonnable par rapport aux conditions courantes du marché;
3. mettre en relief le principe selon lequel les activités de conformité sont aussi importantes dans le cas des opérations hors cote que dans le cas des opérations sur les titres cotés;
4. faire en sorte que le courtier membre axe ses politiques, ses procédures, ses activités de surveillance et de conformité sur les marchés hors cote, outre l'accent déjà mis sur les titres négociés sur des marchés organisés, et fournir au Service de conformité du courtier membre un soutien réglementaire pour ses activités de conformité concernant les opérations hors cote;
5. reconnaître et mettre en relief la différence, en termes de forme et de structure, entre les marchés hors cote et les marchés de titres cotés, lesquels sont de nature plus formalisée, et réglementer les marchés hors cote en prenant ces particularités en compte.

Pour assurer la conformité à la Règle sur la fixation d'un juste prix, nous avons aussi proposé la mise au point d'un système qui permettrait au personnel de l'OCRCVM de suivre les opérations sur les marchés hors cote des titres d'emprunt des courtiers membres de l'OCRCVM et de relever les cas où le prix des opérations ne correspond

⁴ Avis d'approbation/mise en œuvre de l'OCRCVM, 1^{er} sept. 2011.



pas au cours du moment. En collaboration avec des conseillers du secteur et des experts-conseils, l'OCRCVM a commencé à travailler sur le Projet de surveillance des marchés des titres d'emprunt.

2. Normes internationales concernant l'information réglementaire sur les marchés des titres d'emprunt

Dans de nombreux territoires à l'échelle mondiale, les autorités de réglementation n'ont jamais eu d'accès à l'information concernant les opérations sur le marché des titres d'emprunt non cotés ou, si elles l'avaient, il était limité. En général, l'information n'était disponible qu'après les opérations, au moyen de demandes d'information que les participants présentaient aux autorités de réglementation.

Par contre, avec l'évolution de la structure des marchés, des changements importants ont augmenté, au cours des dix dernières années, la somme d'information disponible en temps réel ou après l'exécution d'opérations sur titres d'emprunt négociés hors cote. Dans bien des pays, les titres d'emprunt sont maintenant négociés sur des bourses et des SNP. L'essor de la négociation électronique a accru la transparence des marchés obligataires secondaires, tout comme elle l'est pour les opérations sur titres de capitaux propres. De nombreuses autorités de réglementation ont également commencé à mettre en œuvre des obligations plus strictes sur la déclaration d'opérations. Plus particulièrement, des territoires, dont les États-Unis, le Royaume-Uni, la Malaisie et le Mexique⁵, ont rendu obligatoire la déclaration après les opérations. Plusieurs pays ont avancé vers une plus grande transparence publique et de nombreux universitaires⁶ et organismes du secteur, comme le CFA⁷ ont affirmé que la transparence sur les marchés des titres d'emprunt rend les marchés plus efficaces et améliore la formation des cours.

Il est prévu que l'information réglementaire concernant les opérations sur titres d'emprunts négociés hors cote devienne encore plus fréquente, les autorités de

⁵ « Transparency of Corporate Bond Markets », rapport en anglais seulement du Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV), mai 2004.

⁶ « Corporate Bond Market Transparency and Transaction Costs », par Amy K. Edwards, Lawrence Harris et Michael S. Piwowar, 21 septembre 2004.

⁷ « An Examination of Transparency in European Bond Markets », CFA Institute, octobre 2011, volume 2011, n° 5.



réglementation des valeurs mobilières étant de plus en plus aux prises avec la mondialisation et l'interdépendance croissante des marchés des capitaux.

En 2011, le CFA Institute a publié un texte intitulé « An Examination of Transparency in European Bond Markets », dans lequel il affirmait que les investisseurs tireraient avantage d'un accès à une information à jour concernant les opérations sur les marchés des titres d'emprunt. Reconnaissant que la question de la transparence est complexe et que de nombreux participants ont des positions bien arrêtées contre la transparence, le CFA a de plus indiqué que, selon lui, il est possible de répondre aux préoccupations des courtiers du marché tout en faisant avancer la transparence.

L'Italie, dont le marché obligataire est le plus grand d'Europe, a étendu ses obligations de transparence avant et après l'exécution des opérations au-delà des titres de capitaux propres pour englober les opérations sur les marchés des titres d'emprunt.

Les États-Unis et le Royaume-Uni fournissent des exemples de marchés de titres d'emprunt qui sont visés par des obligations de déclaration analogues à celles que propose l'OCRCVM.

États-Unis

Aux États-Unis, les règles de la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) exigent que soient déclarées à la FINRA les opérations sur les titres d'emprunt négociés hors cote de presque tous les titres à revenu fixe non gouvernementaux⁸. Le Municipal Securities Rulemaking Board (MSRB), compétent pour fixer des règles concernant le marché des titres de municipalités aux États-Unis, exploite aussi un système de déclaration des opérations. Les règles du MSRB obligent les courtiers à déclarer au moyen de ce système essentiellement toutes leurs opérations sur les titres de municipalités.

Les programmes de déclaration des opérations de la FINRA et du MSRB sont en fonction sous une forme ou une autre depuis le milieu des années 1990. Environ 10 années plus tard, les deux organisations sont passées à un délai de déclaration de 15 minutes. La FINRA suit les déclarations d'opérations au moyen du système appelé

⁸ La FINRA oblige la déclaration de toutes les opérations dans des billets liés à des titres de capitaux propres de sociétés et dans des titres d'emprunt convertibles et la MSRB oblige la déclaration de toutes les opérations dans des titres d'emprunt municipaux.



Trade Reporting and Compliance Engine (TRACE) et produit des alertes et des rapports d'exception sur lesquels enquêtera le personnel lorsqu'il exercera ses activités de surveillance des marchés. En plus de fournir de l'information après l'exécution aux autorités de réglementation, la plupart des données TRACE sont également diffusées publiquement et offrent ainsi une transparence après les opérations.

Initialement, les règles de déclaration des opérations de la FINRA et du MSRB avaient une portée relativement limitée qui s'est étendue au fil du temps. Aujourd'hui, les titres du Trésor des États-Unis constituent la seule catégorie importante de titres d'emprunt aux États-Unis qui ne sont pas visés par une obligation de déclaration des opérations.

Le MSRB partage ses données visant les opérations sur titres de municipalités avec la FINRA, à qui incombent des obligations d'inspection et de mise en application à l'égard des règles du MSRB. Le personnel de surveillance des opérations de la FINRA interroge régulièrement et ponctuellement les bases de données des opérations.

Royaume-Uni et Directive MIF I

Le Royaume-Uni constitue un autre exemple de pays développé où il existe des marchés considérables tant pour les titres d'emprunt nationaux qu'internationaux et où sont effectuées un grand nombre d'opérations transfrontalières sur des marchés hors cote. La Financial Services Authority (FSA) est la seule autorité de réglementation des titres au Royaume-Uni.

Comme le Royaume-Uni est membre de l'Espace économique européen (EEE), les règlements de la FSA sont conformes aux directives de l'Union européenne. La Directive concernant les marchés d'instruments financiers (MIF), entrée en vigueur en novembre 2007, est la directive européenne qui s'applique aux déclarations d'opérations.

Les dispositions de déclaration des opérations de la FSA, prévues à l'article 17 de son manuel intitulé « Handbook Supervision Manual » (SUP 17) ne distinguent pas entre les titres d'emprunt et les titres de capitaux propres. Elles exigent que toutes les opérations, notamment les opérations hors cote, sur n'importe quel instrument financier soient déclarées à la FSA à la fermeture des bureaux le premier jour après l'opération si celle-ci vise un instrument financier « admis à la négociation » sur un « marché réglementé » de l'EEE ou d'un marché prescrit (*prescribed market*) au Royaume-Uni. (L'expression « marché réglementé » désigne essentiellement une



bourse, et les marchés AIM et PLUS (tous deux membres du groupe de la Bourse de Londres) sont les deux seuls marchés prescrits visés par les règles de la FSA.)

Les règles de la FSA exigent également la déclaration d'une opération sur un dérivé de gré à gré si la valeur de l'instrument est établie en fonction d'un instrument lié à un titre de capitaux propres ou à un titre d'emprunt qui est admis à la négociation sur un marché réglementé ou prescrit.

La FSA maintient un système, appelé Zen, qui accepte les déclarations d'opérations et fournit au personnel de la FSA une plateforme pour la surveillance des marchés. Même si cette information n'est pas mise à la disposition du public, les titres d'emprunt offrent une certaine transparence après les opérations par l'intermédiaire d'initiatives menées par le secteur.

Directive MIF II

La plupart des titres d'emprunt négociés au Royaume-Uni ne sont pas inscrits sur un marché réglementé ou prescrit. En conséquence, les règles actuelles de la FSA ont une portée quelque peu limitée sur les marchés obligataires hors cote du Royaume-Uni. La directive MIF II⁹, qui devrait remplacer la directive MIF I, prévoit l'obligation supplémentaire de déclarer les opérations, notamment les opérations hors cote, si l'instrument financier est « admis à la négociation sur » ou « négocié sur » un « système multilatéral de négociation » ou un « système organisé de négociation ». La définition de l'expression « système organisé de négociation » est suffisamment large pour englober les réseaux de courtage de passage et les systèmes d'intermédiaires entre courtiers. La future mise en œuvre de la directive MIF II étendrait donc probablement l'application de l'obligation de déclaration à un pourcentage bien plus important du marché obligataire du Royaume-Uni.

⁹ La directive MIF II n'a pas encore été approuvée et peut faire l'objet de modifications supplémentaires. L'approbation définitive est attendue en 2015.



Le tableau qui suit compare les règles actuelles et proposées sur la déclaration que prévoit la réglementation aux États-Unis, au Royaume-Uni et au Canada.

	Règles actuelles dans d'autres territoires sélectionnés			Règles proposées	
	É.-U. Titres non municipaux	É.-U. Titres de municipalités	Pays de l'ÉÉE (R.-U.) Les règles du R.-U. sont conformes à la politique de l'ÉÉE énoncée dans la directive MIF I	Pays de l'ÉÉE (R.-U.) Directive MIF II – proposée pour l'ÉÉE (y compris le R.-U.) en 2015	Canada ¹⁰ Mise en œuvre complète visée pour 2015
Autorité de réglementation	FINRA	MSRB	FSA	FSA/AEMF	OCRCVM
Règle	Règles 6700 à 6770	Règle G-14	Article 17 du FSA Supervisor Handbook	Article 17 du FSA Supervisory Handbook	Règle 2800C des courtiers membres
Application	Titres de sociétés et d'organismes gouvernementaux, titres adossés à des créances hypothécaires et autres titres adossés à des créances mobilières	Titres de municipalités, y compris les régimes d'épargne d'études universitaires (comptes « 529 »)	Instrument inscrit sur un « marché réglementé » (bourse) ou sur un « marché prescrit » de l'ÉÉE (marchés PLUS inscrit et AIM au R.-U.) même s'ils sont négociés hors cote; dérivés de gré à gré <i>si la valeur est fondée</i> sur un instrument visé	Ajoute : un instrument (même s'il est négocié hors cote) s'il est admis à la négociation ou s'il est négocié sur un système multilatéral de négociation ou sur un système organisé de négociation ET les instruments (p. ex., les dérivés) qui sont liés au cours des instruments admis à la négociation sur un SMN ou SON ou qui influent sur ce cours	Tous les titres d'emprunt; les opérations de mise en pension et de prise en pension; les transferts internes entre unités d'exploitation
Délai pour déclarer	15 min. après l'opération	15 min. après l'opération	Fermeture des bureaux le premier jour après l'opération	Fermeture des bureaux le premier jour après l'opération	Ouverture des bureaux le premier jour après l'opération
Dispenses importantes	Titres du Trésor des É.-U.; mises en pension; opérations boursières	Réalisations de garantie	Opérations de financement (mises en pension); opérations sur le marché primaire	« Opérations de financement » (mises en pension); opérations sur le marché primaire	Aucun CUSIP ni ISIN; opérations boursières

¹⁰ Voir l'annexe B, paragraphe 4.1.



Règles actuelles au Canada

Le Règlement 21-101 prévoit les obligations de transparence de l'information avant et après les opérations pour les titres de créance publics et les titres de créance privés (titres d'emprunt dans nos règles). Le Règlement oblige un marché, un intermédiaire entre courtiers sur obligations et les courtiers à fournir à une agence de traitement de l'information (à l'heure actuelle CanPX) des informations exactes et à jour sur les opérations sur les titres de créance privés désignés. Les titres de créance publics font l'objet d'une dispense jusqu'au 1^{er} janvier 2015.

3. Banque du Canada et relevés SEROM

À l'heure actuelle, les déclarations standards les plus complètes sur les opérations sur les marchés de titres d'emprunt au Canada sont les rapports statistiques hebdomadaires que fournissent les distributeurs de titres d'État à la Banque du Canada. Il s'agit là d'une obligation permettant de 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 les relevés trimestriels sont produits. La Banque du Canada utilise ces données à diverses fins liées à sa gestion des adjudications de titres du gouvernement, y compris pour le calcul des limites de soumission des distributeurs de titres d'État et l'analyse des tendances et de l'évolution du marché des titres d'emprunt et du marché monétaire.

Au fil des ans, l'OCRCVM a eu des entretiens réguliers avec la Banque du Canada sur le fonctionnement efficace des marchés des titres d'emprunt canadiens et l'importance des relevés SEROM. La Banque du Canada, l'OCRCVM et les courtiers ont examiné divers moyens d'améliorer l'efficacité de la collecte de données SEROM ainsi que la qualité, la comparabilité et la fiabilité des données recueillies. Les courtiers ont exprimé certaines préoccupations concernant la possibilité d'irrégularités dans les méthodes de relevés SEROM.

Il est prévu actuellement que l'OCRCVM produise des relevés SEROM à partir des données recueillies sur les opérations et que la communication des données d'opérations demeure une condition de participation aux adjudications de titres du gouvernement du Canada pour les distributeurs de titres d'État. Le système



électronique de l'OCRCVM sur la déclaration d'opérations sur titres d'emprunt remplacera le SEROM. Le Projet de règle obligera les distributeurs de titres d'État à déclarer les opérations sur titres d'emprunt au moyen du système de déclaration d'opérations de l'OCRCVM, et l'OCRCVM partagera ses données avec la Banque du Canada, ce qui rendra inutile la communication hebdomadaire de relevés d'ensemble visant les mêmes opérations. L'OCRCVM propose d'appeler le système SEROM 2.0 pour refléter son rôle de remplaçant du SEROM.

4. Exigences proposées par l'OCRCVM sur les déclarations visant le marché des titres d'emprunt

4.1 Projet de surveillance du marché des titres d'emprunt

En mettant au point le projet de surveillance du marché des titres d'emprunt (le projet), nous avons comme objectif principal d'examiner diverses options pour la création d'une base de données sur les opérations et d'outils de déclaration et d'analyse. Il s'agissait de permettre à l'OCRCVM d'exercer ses fonctions de surveillance et d'encadrement des opérations sur les marchés hors cote des titres d'emprunt le plus économiquement possible et de remplacer la cadre d'applications actuel du SEROM.

Le projet a commencé en octobre 2011 à la suite de la mise en œuvre de la Règle 3300 - Fixation d'un juste prix pour les titres négociés hors cote. L'équipe du projet a rencontré divers courtiers et personnes concernées du secteur pour avoir leur opinion, analyser les solutions de rechange et dresser le plan d'exécution du projet.

Les commentaires reçus des participants du secteur, de la Banque du Canada et d'autres parties intéressées ont démontré un appui général des objectifs du projet et les avantages éventuels que le secteur pourrait tirer de l'amélioration de la qualité et de l'intégrité des données. Pendant la mise au point du plan d'exécution du projet détaillé, les directives mentionnées ci-après, représentant les avis communs de la plupart des intervenants, ont été prises en compte :

- des obligations de déclaration plus détaillées sont essentielles à l'exécution par l'OCRCVM d'un encadrement efficace des opérations sur les marchés hors cote des titres d'emprunt;



- l'OCRCVM devrait préciser la teneur et le format des données devant être fournies et permettre différentes options de transmission des données;
- les déclarations ne devraient être requises qu'après l'exécution (soit le premier jour après l'opération);
- les nouvelles obligations devraient être progressivement mises en œuvre, le cas échéant;
- les courtiers membres devraient produire des déclarations uniformes, qui pourraient être complétées par de l'information ponctuelle au besoin;
- le personnel de l'OCRCVM pourrait améliorer les obligations liées aux déclarations après la mise en œuvre du Projet de règle, en fonction de son analyse des données reçues au cours de la phase initiale de déclaration;
- les courtiers membres devraient disposer d'un délai raisonnable de mise en œuvre après l'approbation du Projet de règle.

4.2 Objectifs d'ordre réglementaire

Les priorités de l'OCRCVM, lorsque celui-ci exerce sa fonction d'encadrement des opérations sur le marché des titres d'emprunt, sont de renforcer l'équité et l'intégrité des marchés des titres d'emprunt, ainsi que d'assurer la conformité et de prévenir et/ou de régler les abus recensés dans des domaines comme :

- la meilleure exécution et la fixation d'un juste prix;
- les opérations en avance sur le marché (l'utilisation d'information importante non publique pour négocier avant les émissions et les opérations de clients);
- la manipulation des cours d'un instrument ou d'une catégorie d'instrument d'emprunt;
- la convenance (particulièrement à l'égard de certains types d'instruments particuliers).

Ces priorités sont les principaux aspects que nous avons pris en considération pour établir les éléments de données dont la déclaration est prévue par l'OCRCVM aux termes du Projet de règle.



4.3 Obligations de déclaration proposées

Les courtiers membres seront tenus de déclarer à l'OCRCVM, le premier jour après l'opération, toutes leurs opérations sur titres d'emprunt (au sens qui leur est donné au paragraphe 1.1 du Projet de règle, joint à l'Annexe A), y compris celles exécutées sur un SNP ou par l'entremise d'un courtier intermédiaire en obligations.

Les courtiers membres seront tenus de déclarer rapidement, exactement et entièrement l'information sur l'opération. Pour les opérations entre un courtier membre et un courtier non membre (y compris un client), le courtier membre sera tenu de soumettre une déclaration sur l'opération à l'OCRCVM. Pour les opérations entre deux courtiers membres, les deux courtiers membres seront tenus de soumettre une déclaration sur l'opération à l'OCRCVM.

Il est prévu que les courtiers membres disposeront de plusieurs choix pour transmettre les déclarations d'opération à l'OCRCVM, en fonction du volume de leur activité. Les déclarations d'opération devront comprendre des éléments de données précis décrits dans le plan d'exécution du projet, dans ses versions mises à jour à l'occasion.

Les courtiers seront autorisés à faire appel à des mandataires indépendants pour la transmission de l'information sur les opérations. Toutefois, la responsabilité principale de la déclaration exacte, complète et dans les délais prescrits demeure du ressort des courtiers membres.

Tous les détails sur les éléments de données, le devis informatique, les délais de transmission, les déclarations exceptionnelles (pendant les jours fériés ou en dehors des heures normales d'ouverture), etc. seront présentés dans le Guide de l'utilisateur du SEROM 2.0 qui sera publié à une date ultérieure.

4.4 Mise en œuvre des obligations de déclaration

Nous prévoyons mettre progressivement en œuvre les obligations de déclaration. Chaque phase dépendra du type d'instrument négocié et de la participation du courtier membre au SEROM de la Banque du Canada. La rubrique 4 du plan d'exécution du projet, joint à l'Annexe B, donne des précisions sur les délais de mise en œuvre.

Le Projet de règle confère expressément à l'OCRCVM le pouvoir de modifier les obligations de déclaration. Si l'OCRCVM venait à proposer ultérieurement d'apporter



un changement important, il publiera un appel à commentaires soumis à une période de consultation d'au moins 30 jours. Après la période de consultation et dès que les autorités en valeurs mobilières compétentes approuvent le changement, l'OCRCVM publiera une mise à jour du Guide de l'utilisateur du SEROM 2.0 et confirmera la date de prise d'effet du changement. Sans égard à l'importance du changement, les courtiers membres disposeront d'un délai de préavis suffisant pour leur permettre de mettre au point et en application tout changement à leurs obligations de déclaration.

5. Processus d'établissement des règles

Dans le cadre du processus d'établissement des règles, le personnel de l'OCRCVM a consulté des représentants de plusieurs courtiers membres, tant individuellement que collectivement, qui représentent la majorité de l'activité de négociation sur le marché canadien des titres d'emprunt. Le comité sur les titres à revenu fixe de l'OCRCVM a également examiné le Projet de règle et le plan d'exécution du projet et formulé ses commentaires à son sujet. Le but de ces consultations consistait à vérifier si le champ d'application du Projet de règle et du plan d'exécution du projet était raisonnable et si ce projet et ce plan étaient réalisables d'un point de vue opérationnel.

En général, la plupart des sociétés appuyaient les objectifs du projet et voyaient les avantages que le secteur pouvait en tirer. Tous les principaux courtiers ont indiqué qu'ils ne prévoyaient pas de problèmes majeurs liés à la collecte et à la déclaration des données sur les opérations requises.

The Projet de règle et le plan d'exécution du projet ont été approuvés par le conseil d'administration de l'OCRCVM le 30 janvier 2013.

Le libellé du Projet de règle figure à l'Annexe A. Le plan d'exécution du projet figure à l'Annexe B.

5.1 Questions à résoudre et solutions de rechange examinées

Selon l'OCRCVM, les principes directeurs qui sous-tendent l'adoption dans d'autres territoires de dispositions prévoyant la déclaration des opérations s'appliquent tout autant au contexte canadien. L'OCRCVM estime que le Projet de règle est nécessaire pour lui permettre d'exercer efficacement ses fonctions d'encadrement de la négociation sur les marchés des titres d'emprunt du Canada.



L'OCRCVM a eu des entretiens (qui se sont étalés sur plusieurs années) avec la Caisse canadienne de dépôt de valeurs (CDS). Ces entretiens visaient à déterminer s'il était possible de recueillir les données requises d'une seule source et ainsi d'alléger le fardeau qui consistait à obliger chaque courtier à déclarer ses opérations à l'OCRCVM. Cependant, il a été établi que la CDS n'est pas une source viable, exhaustive et exclusive des données requises, puisqu'elle ne recueille ni ne reçoit de l'information concernant les opérations de détail. Par ailleurs, les dossiers actuels de la CDS ne contiennent pas plusieurs des éléments de données qui sont essentiels à nos objectifs globaux. Parmi ces éléments, mentionnons l'heure à laquelle chaque opération a lieu. Nous avons été incapables d'identifier d'autres sources actuelles d'où tirer les données d'opération requises.

5.2 Classification du Projet de règle

Des déclarations ont été faites ailleurs dans le texte sur la nature et les effets du Projet de règle. Les objectifs du Projet de règle sont :

- de promouvoir les principes d'équité dans le commerce et l'obligation d'agir de bonne foi, avec honnêteté et loyauté,
- de promouvoir la collaboration et la coordination entre entités engagées dans la réglementation, la compensation, le règlement et la facilitation d'opérations sur titres ainsi que dans le traitement de l'information connexe.

Le Conseil a établi que le Projet de règle n'est pas contraire à l'intérêt public.

En raison de l'étendue et du caractère portant sur le fond du Projet de règle, il a été classé dans les Projets de règle à soumettre à la consultation publique.

6. Effets du Projet de règle sur la structure du marché, les courtiers membres, les courtiers non membres, la concurrence et les coûts de conformité

Le Projet de règle n'impose aucun fardeau ni contrainte à la concurrence ou à l'innovation qui soient nécessaires ou indiqués pour l'avancement des objectifs de réglementation de l'OCRCVM. L'OCRCVM a consulté des courtiers membres qui ont confirmé qu'il est possible de se servir des systèmes actuels de saisie d'opérations pour créer des fichiers d'opérations pouvant être transmis à l'OCRCVM. Par conséquent, le



Projet de règle n'impose ni coûts ni restrictions aux activités des participants du marché (notamment les courtiers membres et les courtiers non membres) qui sont disproportionnés par rapport aux objectifs d'ordre réglementaire recherchés.

Les coûts associés à l'exploitation et au maintien continu du SEROM 2.0, dont ceux liés à la technologie et à l'effectif et d'autres coûts directs, seront répartis entre les courtiers membres de l'OCRCVM selon un système de recouvrement des coûts. Un modèle de recouvrement des coûts, qui peut être fondé sur les opérations, sera mis au point séparément et soumis à la consultation publique avant sa mise en œuvre.

Par ailleurs, les courtiers membres engageront aussi leurs propres frais de démarrage d'ordre technologique. Nous n'avons reçu aucune estimation de ces coûts et frais, mais nous ne prévoyons pas qu'ils soient disproportionnés par rapport aux avantages associés à l'élimination de l'application SEROM utilisée actuellement pour faire les déclarations.

7. Incidences technologiques et plan de mise en œuvre

Les courtiers membres qui ont participé aux consultations du secteur dans le cadre du projet de surveillance du marché des titres d'emprunt ont indiqué qu'il serait possible de recueillir les éléments d'information à déclarer aux termes du Projet de règle à partir des sources de données actuelles. Ces sources de données seraient tirées des systèmes de gestion des ordres clients ou des systèmes de suivi du marché des courtiers membres, où l'information sur le client est stockée avec l'information sur l'exécution des ordres. Tous les courtiers membres consultés ont indiqué qu'ils ne prévoyaient pas d'importants problèmes liés à la collecte et à la déclaration des données requises sur les opérations.

Le Projet de règle prendra effet une fois qu'il aura été approuvé par les autorités de reconnaissance et conformément au plan d'exécution du projet et du Guide de l'utilisateur du SEROM 2.0 qui doit être mis au point et finalisé en consultation avec les courtiers membres.



8. Appel à commentaires

L'OCRCVM invite les personnes intéressées à soumettre leurs commentaires sur le Projet de règle et le plan d'exécution du projet. Les commentaires doivent être formulés par écrit. Chaque lettre de commentaires doit être livrée en deux copies dans les 90 jours de la publication du présent avis.

Un exemplaire devrait être adressé à l'attention de :

Richard Corner
Vice-président à la politique de réglementation des membres
Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières
121, rue King Ouest, bureau 2000
Toronto (Ontario) M5H 3T9
rcorner@iiroc.ca

Un deuxième exemplaire devrait être adressé à l'attention de :

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

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

Veillez adresser vos questions à :

Mike Prior
Vice-président à la surveillance des marchés
Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières
416 646-7217
mprior@iiroc.ca

9. Annexes

Annexe A - Projet de règle 2800C – Déclaration d'opérations sur titres d'emprunt

Annexe B - Plan d'exécution du projet de surveillance du marché des titres d'emprunt





Annexe A – Projet de règle 2800C – Déclaration d’opérations sur titres d’emprunt

Introduction

La présente Règle oblige le courtier membre à déclarer à la Société au moyen du système électronique maintenu par celle-ci de l’information concernant chacune de ses opérations sur titres d’emprunt (ou celles des sociétés de son groupe).

Objet

La Règle 2800C oblige le courtier membre à déclarer à la Société, au moyen du système électronique exploitée par celle-ci à cette fin, de l’information concernant chacune de ses opérations sur titres d’emprunt (ou celles des sociétés de son groupe). Les données sur l’opération déclarée servent à relever, dans le cadre de la surveillance du marché des titres d’emprunt exercée par la Société, d’éventuels abus de marché, comme des violations des obligations de fixation d’un juste prix prévues par la Règle 3300, les délits d’initié et la manipulation du marché. Elles soutiennent également les activités d’inspection et de mise en application générales, les fonctions d’établissement de règles et autres fonctions d’ordre réglementaire de la Société. Les données sur les opérations obtenues en application à la présente règle permettent l’encadrement nécessaire pour garantir l’intégrité de la négociation sur le marché hors cote des titres d’emprunt et renforcer les normes de protection des investisseurs. Les données sur les opérations déclarées peuvent être échangées à titre confidentiel avec d’autres autorités de contrôle du marché des valeurs mobilières ainsi qu’avec la Banque du Canada et peuvent être groupées dans des rapports statistiques et autres recherches sur le marché qui sont rendus publics.

1. Définitions

Dans la présente Règle, on entend par :

- 1.1 « formulaire d’adhésion au SEROM 2.0 » : formulaire électronique déposé par le courtier membre auprès de la Société servant à donner des coordonnées et d’autres renseignements dont la Société peut avoir besoin au sujet de la déclaration des opérations sur titres d’emprunt du courtier membre. Toute personne souhaitant agir comme mandataire d’un courtier membre pour la saisie de données d’opérations à déclarer dans le SEROM 2 doit aussi remplir le formulaire d’adhésion au SEROM 2.0.



- 1.2 « Guide de l'utilisateur du SEROM 2.0 » : document électronique comportant les caractéristiques techniques, les règles administratives, les procédures de déclaration et autres directives officielles concernant la déclaration des opérations prévue à la présente Règle. Le Guide de l'utilisateur du SEROM 2.0 peut être consulté sur le site Web de la Société et il est mis à jour au besoin.
- 1.3 « identificateur SEROM 2.0 » : code attribué par la Société au courtier ou à son mandataire lui permettant de déclarer les opérations une fois son adhésion au SEROM 2.0 acceptée.
- 1.4 « indicateur de condition spéciale » : code utilisé dans une déclaration d'opérations servant à indiquer que l'opération comporte certains attributs décrits comme conditions spéciales dans le Guide de l'utilisateur du SEROM 2.0. Entre autres usages, l'indicateur de condition spéciale aide à relever les opérations dont le prix pourrait être différent des autres opérations visant la même émission (p.ex. une opération sur le marché primaire visée par une convention de placement à prix fixe). Les indicateurs de condition spéciale sont également utilisés pour repérer les opérations de mise en pension et de prise en pension, les opérations exécutées par le courtier membre et auxquelles participent des parties qui lui sont liées, ainsi que certaines autres conditions pouvant s'appliquer à une opération et se rapportant aux fins réglementaires et aux fins de surveillance du marché visées par la présente Règle.
- 1.5 « opération pour compte propre sans risque » : opération sur un titre d'emprunt qui comporte deux ordres compensatoires (achat et vente) et qui sont exécutés par la voie d'un compte de négociation ou d'un autre compte propre du courtier membre, où l'exécution d'un des ordres dépend de la réception ou de l'exécution de l'autre. Une opération pour compte propre sans risque donne lieu à l'inscription de deux opérations pour compte propre compensatoires dans les livres du courtier membre, plutôt qu'une seule opération pour compte de tiers. D'ordinaire, le courtier membre effectue une opération pour compte propre sans risque pour exécuter l'ordre d'un client contre une opération compensatoire sur le marché ou contre l'ordre d'un autre client.
- 1.6 « SEROM 2.0 » : système de déclaration d'opérations sur titres d'emprunt exploité par la Société. L'acronyme « SEROM » employé dans la présente expression est



une abréviation de « Système d'établissement de relevés des opérations sur le marché ». Le SEROM 2.0 remplace le SEROM de la Banque du Canada.

- 1.7 « SEROM de la Banque du Canada » : système de déclaration d'opérations sur titres d'emprunt exploité à l'heure actuelle par la Banque du Canada. L'acronyme « SEROM » employé dans la présente expression est une abréviation de « Système d'établissement de relevés des opérations sur le marché ».
- 1.8 « titres d'emprunt » : titres qui confèrent à leur détenteur le droit, dans des cas précis, d'exiger le paiement de la somme due et qui comporte une relation débiteur-créancier. Le fait qu'un titre a été émis dans un autre pays ou qu'il est libellé dans une monnaie étrangère ne lui retire pas pour autant sa qualité de titre d'emprunt. L'expression englobe les titres assortis d'échéances à court terme ou d'un délai de dépôt prescrit, comme le papier commercial et les billets à taux variable ainsi que les obligations et les billets classiques. Les dérivés qui ne sont pas des titres (p. ex. les contrats à terme standardisés et les swaps de taux) ne sont pas des titres d'emprunt.

2. Obligations liées à la déclaration

2.1 (a) Obligation générale de déclarer les opérations

Le courtier membre doit déclarer chacune de ses opérations sur titres d'emprunt à la Société dans les délais et de la manière prescrits dans la présente Règle, et tel qu'il est expliqué plus en détail dans le Guide de l'utilisateur du SEROM 2.0 dans sa version modifiée à l'occasion, sous réserve des exceptions suivantes :

(b) Exceptions

(i) Titres d'emprunt sans attribution de numéro CUSIP ou de code ISIN

Une opération sur un titre d'emprunt auquel aucun code ISIN ou numéro CUSIP n'a été attribué à la date de l'exécution de l'opération n'est pas visée par l'obligation de déclaration des opérations prévue au présent paragraphe 2.1; toutefois une opération visant une nouvelle émission d'un titre d'emprunt doit être déclarée dans le délai prescrit au paragraphe 2.5 de la présente Règle, si un code ISIN ou un numéro CUSIP est attribué au titre d'emprunt au plus tard à 18 heures,



heure de l'Est, le jour ouvrable suivant la date de vente de la nouvelle émission.

(ii) Opérations exécutées à une bourse

Une opération sur un titre d'emprunt exécutée à une bourse locale n'est pas visée par l'obligation de déclaration d'opérations prévue au présent paragraphe 2.1.

2.2 Responsabilités liées à la déclaration revenant au courtier membre dans des situations particulières

Les responsabilités du courtier membre liées à la déclaration d'opérations dans des situations de négociation particulières sont décrites en détail dans le Guide de l'utilisateur du SEROM 2.0. Les responsabilités liées à la déclaration dans les situations les plus courantes sont les suivantes :

- (a) Lorsqu'il s'agit d'une opération entre un courtier membre et un client (ou un autre courtier qui n'est pas un courtier membre), la déclaration relève du courtier membre.
- (b) Lorsqu'il s'agit d'une opération entre deux courtiers membres, chaque courtier membre est tenu de déclarer l'opération selon le sens de l'opération qu'il occupe (acheteur ou vendeur). Cette responsabilité impose au courtier membre également l'obligation de produire une déclaration d'opération, vendeur ou acheteur selon le cas, lorsqu'il est partie à une opération qui donne lieu à un mouvement de titres entre les comptes d'un remisier et de son courtier compensateur. Dans le même ordre d'idée, une déclaration est requise lorsque le courtier membre est l'une des parties à une opération entre deux clients courtiers du même courtier compensateur.
- (c) Le courtier membre qui effectue une opération sur un marché pour exécuter un ordre qu'il a reçu d'une source autre que le pupitre de négociation exécutant l'ordre doit déclarer à la fois l'opération marché et l'opération client, que l'opération soit effectuée sous forme d'opération pour compte propre sans risque ou sous forme d'opération pour compte de tiers.

2.3 Il est permis au courtier membre d'avoir recours à un mandataire pour saisir les opérations dans le SEROM 2.0, à condition qu'il s'assure que les conditions précisées dans le Guide de l'utilisateur du SEROM 2.0 pour le recours à un



mandataire sont remplies. Ces conditions comportent l'adhésion au SEROM 2.0 à la fois du courtier membre et du mandataire. Le courtier membre ayant recours à un mandataire pour déclarer les opérations demeure tenu de respecter les dispositions de la présente Règle et répond des actes de son mandataire que celui-ci pose en son nom ainsi que des omissions du mandataire d'agir selon les dispositions prévues à la présente Règle.

2.4 Information requise sur les déclarations d'opérations

Chaque déclaration d'opération doit comporter l'information exacte et complète sur l'opération déclarée tel qu'il est précisé dans les caractéristiques d'inscription d'opération et autres directives du Guide de l'utilisateur du SEROM 2.0. L'information requise comporte notamment le prix et le nombre de titres, les identificateurs des titres et des parties visées par l'opération, l'heure et la date d'exécution de l'opération et tout indicateur de condition spéciale applicable à l'opération.

2.5 Délais de déclaration

(a) Accusés de réception de fichiers

Le Guide de l'utilisateur du SEROM 2.0 donne des précisions sur la manière de transmettre à la Société des fichiers électroniques contenant les inscriptions d'opérations. Dès que les fichiers ont été bien transmis et reçus par la Société, le SEROM 2.0 transmet au déclarant un accusé de réception électronique comportant le numéro de contrôle, l'heure et la date à laquelle les fichiers transmis ont été reçus et certains autres renseignements sur chaque fichier bien transmis. Tant que la Société ne produit pas un tel accusé de réception, le courtier membre ne devrait pas tenir pour acquis que le fichier comportant des inscriptions d'opérations a été reçu.

Le courtier membre doit conserver les accusés de réception de fichiers pendant sept ans de façon à pouvoir les produire dans un délai raisonnable. Les accusés de réception doivent être conservés dans un lieu central et facile d'accès pendant une période de deux ans à compter de la date de chaque accusé de réception.



(b) Délais de déclaration

Le courtier membre doit s'assurer que la Société reçoit, en bonne et due forme, la déclaration d'opérations assortie de l'information complète et exacte qu'il est tenu de produire dans les délais suivants :

- (i) Dans le cas d'opérations sur des titres d'emprunt auxquels des codes ISIN ou des numéros CUSIP ont été attribués à la date d'exécution de l'opération :
 - (A) si la date de l'exécution de l'opération est un jour ouvrable et que l'heure de l'exécution de l'opération est au plus tard 18 heures, heure de l'Est, la déclaration doit être faite au plus tard à 14 heures, heure de l'Est, le jour ouvrable suivant la date de l'exécution de l'opération;
 - (B) si la date de l'exécution de l'opération est un jour ouvrable et que l'heure de l'exécution de l'opération est après 18 heures, heure de l'Est, la déclaration doit être faite au plus tard à 14 heures, heure de l'Est, le deuxième jour ouvrable suivant la date de l'exécution de l'opération;
 - (C) dans le cas de toutes les autres opérations, y compris celles exécutées un samedi, un dimanche ou un autre jour férié fédéral ou provincial au cours duquel le système est fermé, la déclaration doit être faite au plus tard à 14 heures, heure de l'Est, le deuxième jour ouvrable suivant la date de l'exécution de l'opération;

toutefois :

- (ii) dans le cas d'opérations sur des titres d'emprunt d'une nouvelle émission auxquels aucun code ISIN ou numéro CUSIP n'a été attribué, la déclaration d'opérations requise à l'alinéa 2.1(b) de la présente Règle doit être faite au plus tard à 18 heures, heure de l'Est, le jour ouvrable suivant la date à laquelle un code ISIN ou un numéro CUSIP est attribué.



3. Obligations liées à l'adhésion

(a) Adhésion initiale

Avant de soumettre des déclarations d'opérations sur titres d'emprunt au moyen du SEROM 2.0, le courtier membre (et son mandataire, s'il a recours à un mandataire pour soumettre les déclarations d'opérations) doit s'inscrire au SEROM 2.0 et recevoir un identificateur SEROM 2.0 de la Société. La Société n'acceptera les déclarations d'opérations que des courtiers membres et de leurs mandataires qui se sont inscrits au SEROM 2.0 et auxquels un identificateur SEROM 2.0 a été attribué. Pour s'inscrire, il faut remplir le formulaire d'adhésion au SEROM 2.0 et fournir l'information requise, y compris les coordonnées techniques et commerciales.

(b) Obligation d'adhésion continue

Une fois que leur adhésion a été confirmée, les courtiers membres sont tenus de garder à jour l'information du formulaire d'adhésion au SEROM 2.0 et de suivre les procédures décrites dans la présente Règle et dans le Guide de l'utilisateur du SEROM 2.0. La Société peut révoquer l'adhésion du courtier membre ou celle de son mandataire, et ainsi mettre fin à l'accès au SEROM 2.0, en cas de conduite persistante menaçant l'exactitude des données sur les opérations que recueille la Société ou le fonctionnement fiable des systèmes électroniques de la Société, y compris le SEROM 2.0 (p. ex., la transmission constante de fichiers comportant des données erronées, des fichiers ou des inscriptions mal formatés ou des fichiers contenant des virus informatiques).

4. Obligations liées aux essais

Avant de transmettre des déclarations d'opérations sur titres d'emprunt au moyen du SEROM 2.0, le courtier membre ou son mandataire éventuel doit vérifier s'il dispose de la capacité de transmettre des fichiers et des inscriptions d'opérations. Les procédures pour effectuer des essais à cet égard figurent dans le Guide de l'utilisateur du SEROM 2.0 dans ses versions modifiées à l'occasion.



Annexe B - Plan d'exécution du projet – Surveillance du marché des titres d'emprunt

Table des matières

1. INTRODUCTION.....	29
2. APERÇU DU PROJET.....	29
2.1 Objectifs.....	29
2.2 Méthodologie du projet.....	30
2.3 Champ d'application.....	31
2.4 Risques	31
3. EXIGENCES EN MATIÈRE DE SURVEILLANCE DE L'OCRCVM	32
3.1 Aperçu de la surveillance.....	32
3.2 Emploi des données	32
4. OBLIGATIONS DE DÉCLARER IMPOSÉES AUX COURTIERES	33
4.1 Application progressive de l'obligation de déclarer.....	33
4.2 Obligation de déclarer	35
4.3 Délais de déclaration de l'opération	35
4.4 Éléments de données	35
5. INFRASTRUCTURE TECHNOLOGIQUE	37



1. Introduction

Présentement, seules les opérations sur le marché canadien des titres d'emprunt sont visées par le projet de surveillance du marché des titres d'emprunt par lequel l'OCRCVM compte améliorer la déclaration prévue par la réglementation au moyen de l'établissement et du maintien du SEROM 2.0. Le présent plan d'exécution du projet décrit le champ d'application et les objectifs du projet ainsi que les mesures qui seront prises pour le mettre en œuvre. Le plan d'exécution du projet comporte un sommaire de haut niveau sur les obligations de déclaration imposées aux courtiers, les instruments devant être visés et les éléments de données de chaque opération qui doit être déclarée. Sauf définition expresse, les expressions importantes ont le sens qui leur est attribué dans le Projet de règle 2800C - Déclaration d'opérations sur titres d'emprunt ou dans les Règles actuelles des courtiers membres.

2. Aperçu du projet

2.1 Objectifs

L'OCRCVM a entrepris le projet de surveillance du marché des titres d'emprunt en octobre 2011 à la suite de l'approbation de la Règle 3300, la règle sur la fixation d'un juste prix, en vue de mettre en œuvre un programme réglementaire de déclaration et de conformité pour le marché des titres d'emprunt. Le présent projet permettra à l'OCRCVM de régler des questions d'ordre réglementaire et d'exercer l'encadrement nécessaire pour garantir l'intégrité des opérations sur les marchés hors cote des titres d'emprunt. Par la même occasion, cet encadrement permettra de renforcer les normes de protection des investisseurs et favorisera la confiance de ceux-ci. En outre, le présent projet donnera lieu à la naissance d'un référentiel pour l'OCRCVM sur les opérations sur titres d'emprunt qui devrait en toute probabilité succéder au SEROM. Les principaux intervenants de ce projet sont :

- l'OCRCVM, qui emploiera l'information pour surveiller les opérations sur divers titres d'emprunt et pour s'acquitter ainsi de son mandat d'encadrement;
- les courtiers membres (et les membres de leur groupe) qui exécutent des opérations sur titres d'emprunt et qui seront tenus de déclarer les activités exercées par leurs organisations ainsi que par les sociétés de leur groupe;



- la Banque du Canada, qui emploiera ces données pour établir les tendances des activités sur le marché des titres d'emprunt, ainsi que les obligations imposées aux participants sur le marché primaire.

Plus précisément, le projet vise :

- à uniformiser les déclarations de l'ensemble des opérations sur les marchés hors cote des titres d'emprunt après leur exécution;
- à créer une base de données complète sur les opérations;
- à produire des rapports périodiques de surveillance et des outils d'interrogation pour le personnel de l'OCRCVM qui leur permettront de suivre et d'analyser l'activité de négociation;
- à garantir une production fiable et exacte des rapports SEROM.

2.2 Méthodologie du projet

Dès le début du projet en octobre 2011, une équipe de projet a été formée et un consultant indépendant a été engagé pour dresser un plan d'exécution du projet détaillé.

Une réunion préparatoire a été tenue en novembre 2011 avec des représentants des principaux courtiers participants pour fournir de l'information sur les objectifs du projet, décrire le champ d'application visé et le délai fixé pour le projet et répondre aux questions préliminaires. Par la suite, des réunions individuelles ont été tenues entre novembre 2011 et février 2012 avec plusieurs sociétés¹¹, pour recueillir les commentaires des courtiers sur le projet. Chaque courtier devait décrire sa structure organisationnelle pour les opérations sur le marché des titres d'emprunt, son processus de négociation et les systèmes utilisés pour saisir et conserver les données tout au long du processus. Des réunions ont également eu lieu avec des participants clés du secteur, dont CanDeal, CBID, la CDS et deux fournisseurs de données.

En général, la plupart des sociétés appuyaient les objectifs du projet et voyaient même des avantages que le secteur pourrait tirer de l'amélioration de la qualité et de l'intégrité des données SEROM. Selon certains courtiers, la meilleure source des

¹¹ Tous les courtiers ont eu l'occasion de rencontrer les représentants de l'équipe du projet. Des rencontres ont eu lieu avec des représentants de Bank of America/Merrill, BMO, Canaccord, Casgrain, CIBC, Deutsche Bank, GMP, HSBC, NBF, RBC, Scotia, Valeurs mobilières TD, ainsi qu'avec CanDeal, CBID, la CDS, Bloomberg et GMarkets.



données pour les déclarations réglementaires serait soit les systèmes de gestion des ordres clients soit le système de suivi de marché où l'information sur les clients est stockée avec l'information sur l'exécution de l'opération, dont des précisions telles que l'identification du client et l'heure de l'opération. Tous les principaux courtiers ont indiqué qu'ils ne prévoyaient pas de problèmes majeurs liés à la collecte et la déclaration des données sur les opérations requises.

Des entretiens avec la CDS visaient à déterminer s'il était possible de recueillir les données requises d'une seule source et ainsi d'alléger le fardeau qui consistait à obliger chaque courtier à déclarer ses opérations à l'OCRCVM. Cependant, il a été établi que, en raison de l'absence actuelle d'information sur les opérations effectuées par les clients de détail et d'horodateurs des opérations, cette approche par l'intermédiaire de la CDS était impossible. Par ailleurs, l'OCRCVM et la Banque du Canada travaillent de concert à l'amélioration du cadre de déclaration offert par le SEROM.

Au cours de juillet et d'août 2012, l'équipe du projet a commencé à dresser le plan d'exécution du projet et à rédiger la règle. En septembre 2012, une réunion de suivi a été tenue avec les représentants des courtiers pour faire une mise au point sur le projet et examiner les éléments clés liés aux obligations réglementaires de déclaration proposées.

2.3 Champ d'application

Les courtiers membres seront tenus de déclarer à l'OCRCVM, le premier jour après l'opération, toutes leurs opérations sur titres d'emprunt (au sens qui leur est donné au paragraphe 1.1 du Projet de règle) y compris celles exécutées sur un SNP ou par l'entremise d'un courtier intermédiaire en obligations.

2.4 Risques

La bonne exécution du projet s'expose aux risques suivants :

- l'approbation du Projet de règle est retardée;
- les ressources internes affectées au projet pourraient ne pas être disponibles en raison d'imprévus frappant les priorités d'entreprise (p. ex des questions dictées par le secteur qui nécessitent des changements de la réglementation à court terme).



3. Exigences en matière de surveillance de l'OCRCVM

3.1 Aperçu de la surveillance

Les données sur les opérations seront obtenues des courtiers membres de l'OCRCVM et l'équipe de surveillance disposera d'un ensemble d'alertes et de rapports pour procéder à des examens et des enquêtes.

Au début du projet, des rapports et des interrogations de base seront mis au point. Il est prévu qu'au fil du temps et à mesure que le personnel de la surveillance de l'OCRCVM s'habitue aux modèles et aux tendances de négociation sur le marché des titres d'emprunt, d'autres rapports et des outils d'interrogation plus complexes seront mis au point.

Les rapports de base comporteront de l'information sur :

- les opérations dont le prix est hors de la fourchette acceptable du cours moyen de cet instrument à la date de l'opération;
- les instruments négociés hors des fourchettes normales de cours ou de volume;
- les opérations d'initiés sur des titres de capitaux propres afin d'examiner les titres d'emprunt connexes;
- le placement de titres d'emprunt sur le marché primaire, y compris à la date du placement ainsi que les opérations avant et après le placement;
- le placement d'acceptations bancaires sur le marché primaire en lien avec leur taux CDOR correspondant.

Les interrogations de base comporteront la capacité de choisir et d'analyser :

- les opérations en fonction de la date visant un instrument précis selon son ISIN/CUSIP;
- les opérations visant un instrument pendant une période précise;
- les opérations visant un instrument en fonction de l'obligation de référence qui y est associée.

3.2 Emploi des données

La déclaration des données à l'OCRCVM est une obligation que la réglementation impose au courtier membre selon le Projet de règle 2800C – Déclaration d'opérations sur titres d'emprunt. Les données recueillies par l'OCRCVM seront reçues à des fins



réglementaires dans le but d'assurer la surveillance et l'encadrement appropriés des opérations sur le marché des titres d'emprunt.

Il n'est pas prévu dans le présent projet de rendre publiques les données sur les opérations individuelles pour l'instant. Cependant, l'OCRCVM continuera à publier des statistiques globales concernant les opérations sur titres d'emprunt, conformément aux déclarations courantes¹². Tout changement à cette position, le cas échéant, devra être soumis à la consultation du secteur dans son ensemble et à la consultation publique.

4. Obligations de déclarer imposées aux courtiers

Le Projet de règle 2800C établit les obligations de déclarer les opérations sur les marchés hors cote de titres d'emprunt.

4.1 Application progressive de l'obligation de déclarer

Pour faciliter la mise en œuvre initiale de la déclaration d'opérations sur titres d'emprunt, les responsabilités du courtier membre prévues au Projet de règle 2800C seront progressivement mises en place en fonction : (i) de la participation du courtier membre au SEROM de la Banque du Canada, (ii) des types de titres d'emprunt négociés, et (iii) du type d'opération. L'application progressive se fera de la manière suivante :

Phase 1

Tous les courtiers membres qui, au 1^{er} septembre 2013, sont des distributeurs de titres d'État et des participants au SEROM de la Banque du Canada doivent se conformer pleinement à la Règle. Pour ce type de courtiers membres, la Règle s'applique à l'égard de toutes leurs opérations sur des titres d'emprunt émis au Canada et libellés en dollars canadiens, y compris les opérations de mise en pension et de prise en pension en dollars canadiens touchant des titres d'emprunt émis au Canada.

¹² Consulter

http://www.ocrcvm.ca/industry/marketmonitoringanalysis/Documents/BondMarketSecondaryTrading_fr.pdf



Phase 2

- (a) Tous les courtiers membres qui, au 1^{er} septembre 2013, sont des distributeurs de titres d'État et des participants au SEROM de la Banque du Canada doivent se conformer pleinement à la Règle à l'égard de toutes leurs opérations sur des titres d'emprunt, y compris les opérations visant des monnaies étrangères ou des titres d'emprunt non libellés en dollars canadiens.
- (b) Tous les courtiers membres qui, au 1^{er} septembre 2013, ne sont ni des distributeurs de titres d'État ni des participants au SEROM de la Banque du Canada doivent se conformer pleinement à la Règle à l'égard de toutes leurs opérations, y compris les opérations visant des monnaies étrangères ou des titres d'emprunt non libellés en dollars canadiens.

Le tableau suivant présente un résumé des phases proposées et des délais prévus :

Mesure à prendre	Délai
Période de consultation du Projet de règle	T1/T2 2013 (90 jours)
Finalisation et publication des spécifications du système	T1 2013 – T3 2013
Publication de la version définitive de la Règle	T4 2013
Mise en œuvre de la phase 1	6 à 12 mois après la publication de la règle sous sa forme définitive
Phase 2	12 à 24 mois après la publication de la règle sous sa forme définitive



4.2 Obligation de déclarer

Les obligations liées à la saisie des données sur les opérations sont les suivantes :

- Pour les opérations entre deux courtiers membres, les deux courtiers membres sont tenus de soumettre une déclaration sur l'opération à l'OCRCVM;
- Pour les opérations entre un courtier membre et un courtier non membre (y compris un client), le courtier membre est tenu de soumettre une déclaration sur l'opération à l'OCRCVM.

Le courtier membre est toujours tenu de déclarer rapidement, exactement et entièrement l'information sur l'opération. Il peut avoir recours à un mandataire pour la transmission de l'information sur les opérations. Toutefois, la responsabilité principale de la déclaration exacte, complète et dans les délais prescrits de l'information sur l'opération lui revient.

4.3 Délais de déclaration de l'opération

Le courtier membre sera tenu de soumettre à l'OCRCVM l'information sur l'opération le lendemain de l'opération (c.-à-d., le premier jour après l'opération). Tous les détails concernant les délais de déclaration de l'opération seront précisés dans le Guide de l'utilisateur du SEROM 2.0. Ces détails préciseront les délais de transmission des déclarations devant être soumises à l'OCRCVM et la déclaration exceptionnelle d'opérations touchant les opérations exécutées pendant des jours fériés ou après les heures normales d'ouverture.

4.4 Éléments de données

La déclaration d'opération doit comporter l'information suivante :

- L'identificateur attribué au déclarant
- L'identificateur attribué au titre
- Le coupon du titre (indiquant la désignation « variable » mentionnée dans le Guide de l'utilisateur, s'il s'agit d'un coupon variable)
- Le nombre de titres
- Le prix de l'opération
- La commission ou la marge bénéficiaire déclarée dans l'avis d'exécution (le cas échéant)



- Le rendement déclaré dans l’avis d’exécution (le cas échéant)
- La date d’exécution de l’opération
- L’heure d’exécution de l’opération
- La date de règlement
- L’identificateur SEROM du courtier déclarant – Primaire (le courtier qui a exécuté l’opération)
- L’identificateur SEROM du courtier déclarant – Secondaire (à remplir si, par exemple un deuxième courtier membre, agissant en qualité de remisier déclaré, est la source de l’ordre exécuté par la partie qui la déclare et qu’aucun mouvement de titres ne se produit entre un compte du courtier membre agissant comme remisier et un compte du courtier exécutant).
- L’indicateur achat/vente
- La qualité – contrepartiste ou mandataire (« opération pour compte propre sans risques » déclarée en qualité de contrepartiste)
- L’indicateur de la contrepartie
- L’identificateur de la contrepartie
- L’identificateur du négociateur
- L’identificateur du compte client
- L’identificateur du titre de référence (code ISIN ou numéro CUSIP de toute obligation canadienne utilisée comme référence pour établir le prix)
- Le code du lieu de négociation
- Tout indicateur de condition spéciale applicable, dont :
 - L’indicateur Pension sur titres
 - L’indicateur Compte à honoraires
 - L’indicateur Marché primaire
 - L’indicateur Opération interne
 - L’indicateur Partie liée
 - L’indicateur Non-résident
- Dans le cas d’opérations pour lesquelles l’indicateur Pension sur titres est déclaré :



- Le taux de pension
- La date d'échéance de la pension sur titres (si elle est fixée)
- L'indicateur Pension sur titres ouverte (ouverture ou fermeture)
- La décote de la pension sur titres
- L'identificateur de la garantie de la pension sur titres

5. Infrastructure technologique

À l'heure actuelle, il n'existe aucune base de données pour les opérations sur le marché des titres d'emprunt ni de rapports ou d'alertes sur les titres à revenu fixe. L'OCRCVM montera une base de données pour les opérations sur le marché des titres d'emprunt et implantera un module de surveillance des titres d'emprunt qui produira une suite d'alertes et de rapports. Le personnel obtiendra aussi de sources externes certaines données de référence pour créer un fichier maître de titres. Ce fichier maître comportera les détails de chaque instrument d'emprunt.

Il est prévu que les courtiers membres disposeront de plusieurs choix pour transmettre les déclarations d'opérations à l'OCRCVM, en fonction du volume de leur activité. Ces choix comprendront :

- le transfert de fichiers (fichiers en format CSV) par ligne d'accès direct spécialisée entre le courtier et l'OCRCVM;
- le transfert de fichiers (fichiers en format CSV) par connexion Internet sécurisée du courtier à l'OCRCVM;
- une interface Web pour les courtiers à petit volume d'opérations – saisie écran de toutes les opérations.

Il est à noter que certains courtiers membres peuvent choisir de mandater un tiers pour la transmission à l'OCRCVM de leurs données sur les opérations. L'OCRCVM n'a aucune objection à cet égard, dans la mesure où le courtier s'assure que son fournisseur remplit toutes les exigences et spécifications requises par l'OCRCVM.

Le personnel de l'OCRCVM préparera le devis informatique et le publiera dans le Guide de l'utilisateur du SEROM 2.0 avant la publication de la version définitive de la Règle.