

Avis 21-308 du personnel des ACVM

Le point sur les candidatures pour la fonction d'agence de traitement de l'information

Le présent avis a pour objet de faire le point sur les sujets suivants :

i) les candidatures des entités souhaitant toujours exercer l'activité d'agence de traitement de l'information sur les titres d'emprunt privés et les titres de participation, qui sont actuellement examinées par le personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous »);

ii) CanPX Inc. (CanPX) et la prolongation de son statut d'agence de traitement de l'information sur les titres d'emprunt privés jusqu'au 30 juin 2009.

1. Règles de transparence de l'information

La partie 8 de la Norme canadienne *21-101 sur le fonctionnement du marché* (la « Norme canadienne 21-101 » et, avec la Norme canadienne *23-101 sur les règles de négociation*, les « Règles sur les SNP ») impose des règles de transparence de l'information avant et après les opérations aux marchés sur lesquels des titres d'emprunt publics et privés se négocient ainsi qu'aux intermédiaires entre courtiers sur obligations et aux courtiers effectuant des opérations sur ces titres¹. Globalement, ces règles prévoient la communication de certaines informations à l'agence de traitement de l'information² ou, en l'absence d'une telle agence, à un fournisseur de données.

2. Situation concernant l'agence de traitement de l'information

À l'heure actuelle, CanPX est l'agence de traitement de l'information sur les titres d'emprunt privés; il n'existe actuellement aucune agence de traitement de l'information sur les titres de participation.

Le 14 juillet 2006, nous avons publié l'Avis 21-304 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Demande de dépôt de l'Annexe 21-101A5, Rapport initial sur le fonctionnement de l'agence de traitement de l'information aux agences de traitement de l'information intéressées* (l'« Avis 21-304 »). Il y était indiqué que CanPX demeurerait l'agence de traitement de l'information sur les titres d'emprunt privés jusqu'au 31 décembre 2006, et que les parties intéressées à exercer l'activité d'agence de traitement de l'information sur les titres d'emprunt privés, sur les titres de participation ou sur les deux

¹ Se reporter aux parties 7 et 8 de la Norme canadienne 21-101. Dans le cas des titres d'emprunt publics, la mise en application de l'obligation pour les marchés et les intermédiaires entre courtiers sur obligations de fournir l'information sur les ordres et les opérations a été reportée au 1^{er} janvier 2012.

² L'agence de traitement de l'information est définie comme la personne qui reçoit et fournit des informations conformément à la Norme canadienne 21-101 et qui a déposé le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A5.

étaient invitées à poser leur candidature. Les candidatures suivantes ont été soumises au moyen du formulaire prévu à l'Annexe 21-101A5 (l'« Annexe 21-101A5 ») :

- Bourse de Montréal pour les titres d'emprunt privés et les titres de participation;
- CDS Inc. pour les titres d'emprunt privés et les titres de participation;
- CanPX pour les titres d'emprunt privés;
- Gmarkets Inc. pour les titres d'emprunt privés;
- TSX Inc. (« TSX ») en collaboration avec CanDeal.ca Inc. (« CanDeal ») pour les titres d'emprunt privés;
- TSX pour les titres de participation.

Le 25 octobre 2006, nous avons publié l'Avis 21-305 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Prolongation de l'approbation de l'agence de traitement de l'information sur les titres privés à revenu fixe* pour annoncer que CanPX demeurerait l'agence de traitement de l'information sur les titres d'emprunt privés jusqu'au 31 décembre 2007.

Le 20 avril 2007, nous avons publié l'Avis 21-306 du personnel des ACVM, *Avis de dépôt de l'Annexe 21-101A5, Rapport initial sur le fonctionnement de l'agence de traitement de l'information* (l'« Avis 21-306 »). Il visait à solliciter des commentaires des participants au marché sur le résumé des candidatures soumises en vue d'obtenir le statut d'agence de traitement de l'information ainsi que sur certaines questions précises, notamment si une agence de traitement de l'information était nécessaire et s'il était préférable de n'avoir qu'une seule agence de traitement de l'information ou d'en avoir plusieurs. Nous avons reçu les mémoires de trois intervenants en réponse à cet avis³. Deux des intervenants sont d'accord avec la création, par une agence de traitement de l'information, d'un affichage de données consolidé et uniforme. L'un d'entre eux est d'avis que, dans le marché des titres à revenu fixe, la multiplicité des agences de traitement de l'information serait susceptible d'accroître les coûts pour l'ensemble du secteur et pourrait donner lieu à une fragmentation des données. Selon l'autre intervenant, toutefois, la concurrence entre diverses agences pourrait être bénéfique sur le plan des coûts, pourvu que chacune d'elles fournisse de l'information complète et uniforme. Le troisième intervenant juge qu'il n'est pas nécessaire de se doter d'une agence de traitement de l'information sur les titres de participation, mais ne se prononce pas sur la pertinence d'une telle agence pour les titres à revenu fixe.

Le 20 avril 2007 également, nous avons publié, en collaboration avec Services de réglementation du marché inc., désormais l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, un avis conjoint sur l'interdiction de procéder à des

³ Ces intervenants sont la Bourse nationale canadienne (Canadian Trading and Quotation System Inc. à l'époque), Gestion de placements TD Inc. et TSX.

transactions hors cours, la meilleure exécution et l'accès aux marchés⁴ (l'« avis conjoint ») ainsi que des projets de modifications modifiant les Règles sur les SNP (les « modifications proposées »). Dans le cadre de la consultation, nous avons reçu les mémoires de 19 intervenants. Certains ont formulé des commentaires d'ordre général sur la consolidation des données, particulièrement dans le contexte des marchés des titres de participation. De ces intervenants, 13 jugent que la consolidation des données est nécessaire, et six d'entre eux, que les données consolidées devraient être fournies par une agence de traitement de l'information. Un résumé des commentaires pertinents reçus en réponse à l'avis conjoint ainsi que les modifications proposées ont été publiés le 17 octobre 2008.

Les commentaires reçus et nos propres recherches nous ont aidés à cerner certains problèmes devant être résolus avec les candidats avant qu'une agence de traitement de l'information ne soit choisie. Pour disposer du temps nécessaire, nous avons prolongé le statut de CanPX à titre d'agence de traitement de l'information sur les titres d'emprunt privés jusqu'au 31 décembre 2008 et, le 9 novembre 2007, nous avons publié l'Avis 21-307 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Prolongation de l'approbation de l'agence de traitement de l'information sur les titres privés à revenu fixe* afin d'en avertir le public.

Le 1^{er} mai 2008, Groupe TSX Inc. et la Bourse de Montréal ont fusionné afin de créer Groupe TMX, puis nous ont avisés, en juillet 2008, que la Bourse de Montréal comptait retirer sa candidature pour la fonction d'agence de traitement de l'information. Par conséquent, les candidats sont désormais les suivants :

- CanPX pour les titres d'emprunt privés;
- CDS Inc. pour les titres d'emprunt privés et les titres de participation;
- Gmarkets Inc. pour les titres d'emprunt privés;
- TSX en collaboration avec CanDeal pour les titres d'emprunt privés;
- TSX pour les titres de participation.

De plus, au début de l'année 2008, CanPX nous a informés qu'elle avait entamé des discussions avec d'autres participants au marché des titres à revenu fixe, dont des candidats à la fonction d'agence de traitement de l'information, sur une éventuelle association, ce qui se traduirait par une modification de sa candidature pour la fonction d'agence de traitement de l'information sur les titres d'emprunt privés.

3. *Prolongation du statut de CanPX à titre d'agence de traitement de l'information sur les titres d'emprunt privés*

À la suite de notre entretien avec CanPX, et afin de disposer du temps nécessaire pour évaluer la candidature modifiée qu'elle et d'autres entités pourraient soumettre, nous

⁴ Il s'agit de l'Avis conjoint des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et de Services de réglementation du marché inc. sur l'interdiction de procéder à des transactions hors cours, la meilleure exécution et l'accès aux marchés.

avons décidé que CanPX conserverait son statut d'agence de traitement de l'information sur les titres d'emprunt privés jusqu'au 30 juin 2009. Nous avons informé CanPX que nous nous attendons à recevoir une version révisée de l'Annexe 21-101A5 au plus tard le 31 janvier 2009. Nous invitons les candidats qui ne l'auraient pas déjà fait à revoir l'Annexe 21-101A5 qu'ils ont déposée, à l'actualiser, si nécessaire, et à la soumettre à nouveau au plus tard à cette date. Nous prions les candidats qui souhaiteraient se désister de nous en aviser.

4. Conditions qui s'appliqueraient à l'agence de traitement de l'information sur les titres d'emprunt privés

Dans l'Avis 21-304 et l'Avis 21-306, nous avons présenté les facteurs et critères qui nous serviront à évaluer les candidatures. Nous nous attendons à ce que l'entité choisie comme agence de traitement de l'information sur les titres d'emprunt privés soit également en mesure de remplir les quelques conditions de base énumérées ci-après. Nous prions les candidats à cette fonction qui ne l'auraient pas déjà fait de nous indiquer s'ils sont prêts à remplir ces conditions.

a) Comité consultatif

L'agence de traitement de l'information mettra sur pied un comité consultatif chargé de formuler à son attention des avis et des recommandations sur les questions intéressant les expéditeurs de données⁵, les adhérents ou les fournisseurs de données (les « acheteurs de données »). Ces questions devraient notamment avoir trait : au barème des droits ou aux frais demandés par l'agence de traitement de l'information; à la méthode de répartition des produits entre l'agence de traitement de l'information et les expéditeurs de données; à la qualité et à l'actualité des données fournies par l'agence de traitement de l'information; aux nouveaux produits offerts par l'agence de traitement de l'information, ou aux modifications apportées aux produits existants, et à tout conflit d'intérêts. L'agence de traitement de l'information prendra en considération les opinions et recommandations du comité consultatif et, si elle les écarte, lui communiquera les raisons de sa décision et tiendra des dossiers adéquats.

Le comité consultatif aura une représentation adéquate d'expéditeurs de données et d'acheteurs de données. L'énoncé de son mandat indiquera qu'il est habilité à communiquer avec le Director, Market Regulation Branch de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et la directrice de la supervision des organismes d'autoréglementation (OAR) de l'Autorité des marchés financiers pour leur faire part de ses préoccupations concernant la gouvernance ou le fonctionnement de l'agence de traitement de l'information, le cas échéant.

L'agence de traitement de l'information communiquera au Director, Market

⁵ Par expéditeurs de données, on entend le marché, les intermédiaires entre courtiers sur obligations et les courtiers visés à l'article 8.2 de la Norme canadienne 21-101.

Relation Branch de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et à la directrice de la supervision des OAR de l'Autorité des marchés financiers les procès-verbaux officiels des réunions du comité consultatif.

b) Droits et partage des produits

Nous nous attendons à ce que l'agence de traitement de l'information applique une méthode de partage des produits ou des bénéfices avec les expéditeurs de données. Si cette méthode est fondée sur un modèle selon lequel l'agence de traitement de l'information facturera aux acheteurs de données les frais exigés par les expéditeurs de données, le montant maximal exigible se limitera à celui que devrait payer l'acheteur de données s'il achetait les données directement de l'expéditeur de données. En ce qui concerne les autres méthodes de répartition des produits, notamment celles suivant un modèle voulant que l'agence de traitement de l'information partage avec les expéditeurs de données l'excédent des produits sur les charges, nous nous attendons à ce que celle-ci informe chaque année le comité consultatif de la méthode de répartition, aux expéditeurs de données, des produits, des charges et de l'excédent des produits sur les charges.

L'agence de traitement de l'information n'exigera pas de frais des expéditeurs de données pour la communication des données requises, y compris des frais de connexion, ni pour leur modification ou leur conversion en vue de les rendre conformes au protocole de transmission des données qu'elle utilise.

Le barème des droits des acheteurs de données sera affiché sur le site Web de l'agence de traitement de l'information.

c) Données diffusées à titre d'agence de traitement de l'information

Globalement, nous nous attendons à ce que l'agence de traitement de l'information limite les données qu'elle diffuse à ce titre à une liste consolidée (les « données consolidées ») présentant les éléments d'information suivants sur les titres d'emprunt privés, qui lui sont fournis conformément à la partie 8 de la Norme canadienne 21-101 et à la partie 10 de l'*Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 21-101* (l'« instruction complémentaire ») : le type de contrepartie; le nom de l'émetteur; le type d'opération (achat ou vente); le type et la catégorie de titre; le taux d'intérêt nominal; le rendement; l'échéance; le prix; la date et l'heure de l'opération; et le volume, selon les plafonds précisés au paragraphe 3 de l'article 10.1 de l'instruction complémentaire.

Toutefois, l'agence de traitement de l'information peut décider de diffuser à ce titre certaines données en sus des données consolidées (les « produits additionnels »). Le cas échéant, nous nous attendons à ce qu'elle dépose une version révisée de son Annexe 21-101A5 auprès des ACVM. L'agence de traitement de l'information n'utilisera les données fournies par les expéditeurs de données pour offrir des produits additionnels qu'avec leur autorisation. De plus, si elle offre des produits additionnels composés en

totalité ou en partie des données consolidées, les différents produits seront vendus séparément et à un prix raisonnable par rapport au prix global.

d) Données diffusées autrement qu'à titre d'agence de traitement de l'information

Si l'agence de traitement de l'information, ou une personne ayant des liens avec elle ou appartenant au même groupe qu'elle, décide de créer et de diffuser d'autres produits de données autrement qu'à titre d'agence de traitement de l'information (les « autres produits »), elle n'utilisera les données fournies par les expéditeurs de données qu'avec leur autorisation. En outre, les autres produits seront vendus séparément des données consolidées et ne seront composés, ni en totalité ni en partie, des données consolidées.

e) Calendrier de mise en œuvre

L'agence de traitement de l'information disposera des systèmes ou processus nécessaires pour offrir des données consolidées et sera en mesure de mettre ces dernières à la disposition des acheteurs de données dans les trois mois suivant la date à laquelle les ACVM communiqueront la candidature retenue pour la fonction d'agence de traitement de l'information sur les titres d'emprunt privés.

f) Non-exclusivité

Nous nous attendons à ce que l'agence de traitement de l'information ne cherche pas à obtenir le droit exclusif de consolider ou de diffuser des données par la conclusion d'un contrat avec un expéditeur de données ou un acheteur de données.

5. *Processus et prochaines étapes*

Comme il est indiqué ci-dessus, nous nous attendons à ce que les candidats qui souhaitent modifier et actualiser leur Annexe 21-101A5 le fassent au plus tard le **31 janvier 2009**. L'examen des candidatures reçues devrait se terminer au plus tard le **31 mars 2009**. Nous prévoyons avoir terminé notre examen des candidatures pour la fonction d'agence de traitement de l'information sur les titres de participation au plus tard à cette date.

Il est à noter qu'au Québec, l'article 169 de la *Loi sur les valeurs mobilières* sera modifié sous peu afin de rendre obligatoire la reconnaissance de l'agence de traitement de l'information qui exerce des activités au Québec. En raison de cette modification, le candidat retenu devra faire une demande de reconnaissance officielle en vertu de cet article pour être en mesure d'exercer ses activités dans cette province.

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

Serge Boisvert
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4358

Ruxandra Smith
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416-593-2317

Tracey Stern
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416-593-8167

Lorenz Berner
Alberta Securities Commission
403-355-3889

Mark Wang
British Columbia Securities Commission
604-899-6658

Doug Brown
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
204-945-0605

Le 5 décembre 2008