

Avis 21-314 du personnel des ACVM

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

Le 27 juin 2014

1. Introduction

Le personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) (le « personnel des ACVM » ou « nous ») publie le présent avis pour annoncer que CanPX Inc. (« CanPX ») continuera d'exercer la fonction d'agence de traitement de l'information pour les titres de créance privés en vertu de la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché* (la « Norme canadienne 21-101 ») pour une période de 18 mois, du 1^{er} juillet 2014 au 31 décembre 2015.

2. Obligations réglementaires

La Norme canadienne 21-101 prévoit le fonctionnement et la réglementation des agences de traitement de l'information. L'agence de traitement de l'information s'entend de la personne ou société 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, *Rapport initial sur le fonctionnement de l'agence de traitement de l'information* (l'« Annexe 21-101A5 »). Elle est désignée comme participant au marché au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario et peut être reconnue comme agence de traitement de l'information en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec.

La partie 8 de la Norme canadienne 21-101 établit les règles de transparence applicables aux titres de créance privés. Plus particulièrement, le marché qui affiche des ordres sur de tels titres doit fournir de l'information sur les ordres portant sur les titres de créance privés désignés à une agence de traitement de l'information, s'il en existe une. Les marchés, les intermédiaires entre courtiers sur obligations et les courtiers sont également tenus de fournir à cette dernière des informations sur les opérations sur ces titres selon ses exigences¹. CanPX est l'agence de traitement de l'information pour les titres de créance privés.

Les obligations réglementaires applicables à l'agence de traitement de l'information sont énoncées à la partie 14 de la Norme canadienne 21-101. Elles comprennent notamment :

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

3. CanPX

¹ Dans le cas des titres de créance publics, la mise en œuvre 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 31 décembre 2014. Le 24 avril dernier, les ACVM ont publié pour consultation un projet de modification de la Norme canadienne 21-101 qui, notamment, prolongerait de trois années supplémentaires la durée de la dispense des règles de transparence pour les titres de créance publics.

CanPX est l'agence de traitement de l'information pour les titres de créance privés depuis 2003. Son mandat à ce titre a été prolongé en 2009 pour une période de 5 ans, du 1^{er} juillet 2009 au 30 juin 2014².

À titre d'agence de traitement de l'information pour les titres de créance privés, CanPX est chargée de la désignation des titres de créance privés pour lesquels elle reçoit et diffuse de l'information après les opérations (les « titres de créance privés désignés »)³. Elle sélectionne les titres en fonction d'un ensemble de critères publiés sur son site Web⁴, dont le volume des opérations, le fait que les obligations fassent partie d'indices canadiens d'obligations de sociétés et le volume d'émission⁵. À l'heure actuelle, près de 340 titres font partie de la liste des titres de créance privés désignés. L'information est diffusée sous réserve de plafonds concernant le volume, une heure après la déclaration de l'opération à CanPX. Le plafond est de 2 millions de dollars pour les titres de créance privés de qualité supérieure et de 200 000 \$ pour les autres. Les données sur les opérations sont consolidées par le facilitateur technique de CanPX; les participants au marché et les investisseurs peuvent les obtenir en s'adressant aux fournisseurs d'information autorisés de CanPX.

Actuellement, celle-ci n'oblige que les marchés et les courtiers ayant atteint une part de marché minimale représentant 0,5 % du total des opérations sur les obligations de sociétés à déclarer l'information sur les opérations sur les titres de créance privés désignés, ce qui, pour le moment, correspond à 12 courtiers en placement.

En plus de se conformer aux obligations prévues par la Norme canadienne 21-101, CanPX a pris un certain nombre d'engagements qui exigent, notamment, qu'elle règle les conflits d'intérêts comme ceux liés aux activités commerciales des membres de son conseil d'administration, au maintien de la transparence de l'information sur les titres de créance privés et au maintien de l'intégrité des données sur les titres de créance privés qu'elle diffuse. Ces engagements initiaux ont été publiés dans l'Avis 21-310 du personnel des ACVM, *Agence de traitement de l'information sur les titres d'emprunt privés*⁶.

4. Surveillance de CanPX par les ACVM

CanPX fait l'objet d'une surveillance continue par le personnel des ACVM, qui consiste en ce qui suit :

- des réunions ou des appels trimestriels et ponctuels avec les membres du conseil de CanPX pour aborder certaines questions;
- des examens, par le personnel, des changements apportés à l'information incluse à l'Annexe 21-101A5 déposée conformément à la Norme canadienne 21-101;

² Le personnel des ACVM a annoncé le renouvellement du mandat de CanPX dans l'Avis 21-310 du personnel des ACVM, *Agence de traitement de l'information sur les titres d'emprunt privés*, publié au http://www.nbsc-cvmb.ca/nbsc/uploaded_topic_files/21-310-CSA-SN-2009-06-26-F.pdf.

³ Les ACVM ont permis à CanPX de faire la sélection afin de promouvoir une solution du secteur à la transparence de l'information sur les titres de créance privés en réponse à la forte opposition du secteur à une solution à la transparence de l'information sur les titres à revenu fixe imposée par les organismes de réglementation.

⁴ Pour connaître les critères et le processus de sélection des titres, consulter le http://www.canpxonline.ca/selectioncriteria_fr.php.

⁵ À l'heure actuelle, il est de 250 millions de dollars. En revanche, CanPX a proposé de supprimer ce seuil.

⁶ Voir la note 2.

- des examens des rapports portant sur les examens indépendants des systèmes que CanPX a fait mener conformément à ses obligations en vertu de la Norme canadienne 21-101;
- des examens des procès-verbaux des réunions du comité consultatif afin de comprendre les questions qui y ont été abordées ainsi que la façon dont elles ont été réglées;
- des examens des rapports d'autoévaluation établis par CanPX;
- des examens de l'information financière fournie par CanPX conformément à la Norme canadienne 21-101;
- une inspection sur place afin de surveiller les points qui peuvent ne pas avoir été entièrement couverts par la surveillance continue, comme les processus de règlement des conflits d'intérêts, de maintien et d'accroissement de la transparence du marché des titres de créance privés, les droits et les ressources et les processus de maintien de l'intégrité des données fournies à CanPX et diffusées par elle.

La surveillance continue nous a permis de constater que CanPX se conformait de façon générale à ses engagements ainsi qu'à ses obligations en vertu de la Norme canadienne 21-101. En date du 4 juin 2014, la liste des titres de créance privés désignés contenait environ 340 titres.

Nous sommes cependant préoccupés par la faible augmentation du nombre de titres de créance privés désignés et par le fait que CanPX n'ait pas rapidement mis les données sur les opérations sur les obligations de sociétés à la disposition des investisseurs, particulièrement les investisseurs individuels. Cette situation nous amène à remettre en question l'importance de la contribution de CanPX à la transparence de l'information sur les titres à revenu fixe.

Nous tenons à mentionner que la transparence de l'information sur les titres à revenu fixe, notamment celle sur les titres de créance privés, revêt une importance particulière sur le plan réglementaire. En Ontario, la réglementation des titres à revenu fixe constitue l'un des projets prioritaires de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario pour les exercices 2013-2014⁷ et 2014-2015⁸. Nous avons inclus ces considérations dans notre décision sur la prolongation du mandat de CanPX à titre d'agence de traitement de l'information ainsi qu'à la durée de cette prolongation.

CanPX s'est engagée à prendre certaines mesures destinées à accroître la transparence de l'information sur les titres de créance privés auprès des investisseurs individuels et institutionnels. On compte notamment l'amélioration du processus de désignation des obligations de sociétés qui doivent être incluses sur la liste des titres de créance privés désignés, la mise en valeur de son profil sur le marché pour s'assurer que le public connaît l'existence de cette source consolidée d'information, et un meilleur accès à ses produits, particulièrement pour les investisseurs individuels. Nous avons tout de même l'intention d'examiner la transparence du marché des titres de créance privés afin d'établir si la méthode actuelle cadre avec notre objectif. L'examen nous permettra notamment de déterminer s'il est approprié de donner suite à une solution trouvée par le secteur ou s'il est nécessaire d'intervenir de nouveau sur le plan réglementaire. Nous avons prolongé provisoirement le mandat de CanPX et évaluerons son rôle à l'issue de notre examen.

5. Conclusion

Le personnel des ACVM estime qu'il n'est pas contraire à l'intérêt public de maintenir CanPX à la

⁷ Consulter l'avis de la CVMO intitulé OSC Notice 11-768 – *Notice of Statement of Priorities for Financial Year to End March 31, 2014*, au http://www.osc.gov.on.ca/en/SecuritiesLaw_sn_20130627_11-768_sop-fiscal-2013-2014.htm.

⁸ Consulter l'avis de la CVMO intitulé OSC Notice 11-769 – *Statement of Priorities – Request for Comments Regarding the Statement of Priorities for Financial Year to End March 31, 2015*, au http://www.osc.gov.on.ca/en/SecuritiesLaw_sn_20140403_11-769_rfc-sop-fiscal-2014-2015.htm.

fonction d'agence de traitement de l'information pour les titres de créance privés pour la période intermédiaire de 18 mois, du 1^{er} juillet prochain au 31 décembre 2015. CanPX a pris des engagements supplémentaires pour tenir compte de cette entente. Les nouveaux engagements sont inclus à l'Annexe A jointe au présent avis.

Dans l'intervalle, comme nous l'indiquons ci-dessus, nous étudierons les règles de transparence de l'information pour les titres de créance privés et les mesures d'amélioration à prendre au cours de la prochaine année.

6. Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

Stéphane Dupuis
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4326

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

Ruxandra Smith
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416 593-8322

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

Alina Bazavan
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416 593-8082

Paula Kaner
Alberta Securities Commission
403 355-6290

Paula White
Commission des valeurs mobilières du
Manitoba
204 945-5195

Douglas MacKay
British Columbia Securities Commission
604 899-6609

ANNEXE A

ENGAGEMENTS FOURNIS PAR CANPX

Conformément au rôle de CanPX en tant qu'agence de traitement de l'information (ATI) sur les titres de créance privés, CanPX prend les engagements suivants :

1. Changements au formulaire A5

- a. Conformément à l'article 14.2 de la Norme canadienne 21-101 sur le fonctionnement du marché (Norme canadienne 21-101), CanPX fournira les informations prévues au formulaire A5 en suivant les changements adoptés par les ACVM. Les changements importants concernant le paragraphe 1 de l'article 14.2 de la Norme canadienne 21-101 seront révisés et approuvés par le personnel des ACVM avant leur mise en application, notamment les changements suivants :
- changements à la gouvernance de CanPX, notamment la structure du comité consultatif décrit au paragraphe 2(b) ci-dessous,
 - changements importants aux droits facturés pour obtenir les informations sur les titres de créance privés distribués à titre d'ATI,
 - changements au barème des droits et au modèle des droits et au modèle de partage des produits d'exploitation concernant les services fournis à titre d'ATI,
 - changements aux produits d'information fournis à titre d'ATI,
 - changements du seuil pour déclarer les opérations touchant les titres de créance privés,
 - retrait de marchés, courtiers ou intermédiaires entre courtiers sur obligations responsables de fournir les données concernant les opérations touchant les titres de créance privés,
 - changements aux critères de sélection des titres de créance privés affichés par CanPX,
 - toute réduction dans le nombre de titres de créance privés affichés par CanPX,
 - changements importants aux systèmes, à la technologie ou au fournisseur de technologie utilisés par CanPX, notamment les changements touchant la capacité, ou
 - tout changement touchant l'indépendance de l'ATI vis-à-vis les personnes qui fournissent des données sur les titres de créance privés (pourvoyeurs de données) ou les activités commerciales de son fournisseur de technologie.

2. Gouvernance

- a. Le conseil d'administration de CanPX se réunira à intervalles fixes, au moins une fois par trimestre.
- b. CanPX maintiendra un comité consultatif qui comprend des représentants des pourvoyeurs de données et des représentants des adhérents et des fournisseurs d'information (acheteurs de données) et produira un rapport dans les 15 jours suivant chaque réunion du comité consultatif qui décrit les dossiers discutés et leur règlement.
- c. CanPX avisera le personnel des ACVM de tout changement dans la composition du comité consultatif et de tout changement dans son mandat dans les 15 jours suivant le changement.

- d. Le mandat du comité consultatif continuera d'autoriser le comité consultatif à communiquer avec le directeur de la réglementation du marché de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et le responsable de la supervision des structures de marchés de l'Autorité des marchés financiers pour leur faire part, le cas échéant, de ses préoccupations concernant la gouvernance ou le fonctionnement de l'ATI.
- e. Le comité consultatif conservera les procès-verbaux de ses réunions. Ces procès-verbaux comprendront les opinions et recommandations transmises à la direction de CanPX et ils devront être fournis, sur demande, au personnel des ACVM.

3. Conflits d'intérêts

- a. CanPX maintiendra et surveillera la conformité aux politiques et procédures mises en place pour régler les conflits d'intérêts liés aux activités commerciales des membres de son conseil d'administration.
- b. CanPX maintiendra et surveillera la conformité aux politiques et procédures mises en place pour régler les conflits d'intérêts potentiels liés au fait que son fournisseur de technologie est aussi un marché et un distributeur de données.
- c. CanPX fournira tous les changements aux politiques et procédures prévues aux paragraphes 3(a) et 3(b) au personnel des ACVM pour révision et approbation.

4. Produits de l'ATI

- a. CanPX limitera les produits distribués à titre d'ATI à la fourniture d'une liste consolidée (données consolidées) présentant les éléments d'information sur les titres de créance 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 (titres de créance privés désignés). CanPX affichera ces informations dans un délai d'une heure suivant l'opération.
- b. CanPX ne distribuera pas d'autres produits à titre d'ATI en utilisant les données qu'il a obtenues en vertu de la partie 8 de la Norme canadienne 21-101 à moins d'avoir obtenu au préalable l'approbation du personnel des ACVM.
- c. Si CanPX a l'intention de créer et distribuer à d'autre titre que celui d'ATI d'autres produits en utilisant les données qu'il a obtenues en vertu de la partie 8 de la Norme canadienne 21-101 :
 - i. les données qui doivent être fournies à l'ATI par les pourvoyeurs de données ne seront pas utilisées dans ces autres produits sans l'autorisation des pourvoyeurs de données; et

- ii. ces autres produits seront vendus séparément et ne seront pas groupés dans les données consolidées ni dans tout autre produit autorisé en vertu du paragraphe 4(b).

5. Données reçues et diffusées par CanPX

- a. CanPX maintiendra et surveillera la conformité aux :
 - i. politiques et procédures mises en place pour s'assurer que les informations reçues et diffusées par l'ATI sont à jour et exactes; et
 - ii. processus pour régler rapidement tout problème lié à l'intégrité des données.
- b. CanPX fournira tout changement aux politiques et procédures prévues au paragraphe 5(a) au personnel des ACVM pour révision et approbation.
- c. CanPX s'assurera en permanence que les informations reçues et diffusées par l'ATI sont à jour et exactes et prendra les mesures nécessaires pour régler rapidement tout problème lié à l'intégrité des données. CanPX rendra compte à chacune des réunions trimestrielles de son conseil d'administration de la mise à jour et de l'exactitude des informations reçues et diffusées par l'ATI et des problèmes importants touchant l'intégrité des données au cours du plus récent trimestre. Dans les 15 jours suivant la réunion du conseil d'administration, CanPX transmettra un rapport au personnel des ACVM sur les problèmes qui ont été décelés, le cas échéant, et les mesures que prendra CanPX pour les régler.
- d. Au plus tard le 31 décembre 2014 et le 30 juin 2015, CanPX fournira au personnel des ACVM les mises à jour de son plan d'action pour augmenter le nombre de titres de créance privés désignés.
- e. Au plus tard le 31 décembre 2014 et le 30 juin 2015, CanPX conduira d'autres examens sur la convenance de la liste des titres de créance privés désignés et il transmettra au personnel des ACVM un rapport sur le résultat des examens ainsi qu'une analyse dans les 15 jours de la fin des examens. Le rapport doit contenir une analyse du compte rendu des opérations sur les obligations effectuées par les investisseurs individuels, du compte rendu des opérations sur les titres de créance privés et du compte rendu de toutes les obligations qui ont été émises, et aussi des statistiques sur les catégories d'obligations qui font partie de la liste des titres de créance privés désignés et la fréquence des opérations sur les obligations qui ne font pas partie de cette liste.
- f. CanPX fournira des rapports sur les titres de créance privés qui ont été retirés de la liste des titres de créance privés désignés dans les 15 jours de leur retrait. Les rapports contiendront une brève analyse des motifs justifiant leur retrait de la liste.
- g. Au plus tard le 31 juillet 2014, CanPX mettra en ligne une application Web permettant de diffuser de l'information de fin de journée concernant les titres de créance privés apparaissant sur la liste, L'information inclura les rendements et le niveau des prix bas et haut de la journée ouvrable précédente.

- h. CanPX fournira au personnel des ACVM des mises à jour mensuelles sur les changements concernant des ententes, nouvelles ou possibles, avec des distributeurs de données.
- i. CanPX évaluera annuellement la pertinence du seuil en vigueur nécessaire pour publier des informations sur les titres de créance privés et la convenance des entreprises qui se sont qualifiées pour être des pourvoyeurs de données et informera le personnel des ACVM des résultats de son évaluation. Cette évaluation fera partie de l'autoévaluation prévue au paragraphe 7(a) ci-dessous.

6. Ressources

- a. CanPX détiendra suffisamment de ressources financières pour s'assurer de sa viabilité financière.
- b. CanPX fournira au personnel des ACVM ses états financiers audités et un rapport signé par un auditeur indépendant dans un délai de 90 jours suivant la fin de chaque exercice financier.
- c. CanPX s'assurera qu'un nombre suffisant d'employés travaillent dans les systèmes et les opérations pour garantir le bon fonctionnement de ses opérations, notamment en ce qui concerne le personnel directement responsable de la surveillance des titres de créance privés affichés par CanPX en vertu des exigences de la Norme canadienne 21-101.

7. Autoévaluation

- a. En plus de l'examen annuel indépendant des systèmes prévu à l'article 14.5 de la Norme canadienne 21-101, CanPX conduira annuellement une autoévaluation de sa conformité aux paragraphes 2, 4 et 5 de l'article 14.4 de la Norme canadienne 21-101 et de l'exécution de ses engagements auprès des ACVM. Le rapport de l'autoévaluation sera fourni au comité consultatif dès qu'il sera terminé. CanPX demandera au comité consultatif de réviser le rapport et fournir par écrit ses opinions. Le rapport et les opinions du comité consultatif seront transmis au personnel des ACVM dans les 90 jours suivant la fin de l'exercice financier de CanPX.

8. Ententes avec les pourvoyeurs de données

- a. CanPX s'assurera que tous les pourvoyeurs de données auront accès à CanPX dans des conditions équitables et raisonnables.
- b. Les nouveaux contrats ou ententes types entre CanPX et les pourvoyeurs de données concernant les services d'ATI seront transmis au personnel des ACVM pour révision et approbation avant leur signature. De plus, toutes les modifications importantes proposées à ces contrats ou ententes types seront transmises au personnel des ACVM pour révision et approbation.

9. Droits/Barème des droits/Partage des produits

CanPX affichera sur son site Web le barème des droits pour les données consolidées et toute autre donnée que le personnel des ACVM autorisera à être distribuée par CanPX à titre d'agence de traitement de l'information.

10. Non-exclusivité

CanPX accepte que le fait d'être choisi comme ATI ne lui donne pas le droit exclusif, en tant qu'ATI, de consolider et diffuser des données sur les ordres et les opérations. CanPX ne cherchera pas à obtenir un tel droit par la conclusion d'un contrat avec un pourvoyeur de données ou un acheteur de données.

11. Durée et avis

- a. CanPX continuera d'agir à titre d'agence de traitement de l'information sur les titres de créance privés pendant 18 mois à compter du 1^{er} juillet 2014. Si CanPX ne souhaite pas continuer d'agir à titre d'agence de traitement de l'information après l'expiration du mandat de 18 mois, CanPX fera de son mieux pour transmettre au personnel des ACVM un préavis d'au moins un an.