



EN VIGUEUR LE 13 DÉCEMBRE 2005

MODALITÉS DE PARTICIPATION DES DISTRIBUTEURS DE TITRES D'ÉTAT AUX ADJUDICATIONS

La désignation de « distributeur de titres d'État » s'applique à tous les soumissionnaires admis à participer directement au processus d'adjudication. La désignation de « négociant principal » s'applique aux distributeurs de titres d'État dont le volume des opérations dépasse un certain seuil et qui satisfont à certains critères (section 3). Les termes utilisés dans le présent document sont définis à l'annexe 1.

1. Définition du soumissionnaire

- 1.1 La définition du soumissionnaire englobe tous les distributeurs de titres d'État et leurs clients et s'applique à la fois aux entités ayant un statut juridique (ci-après appelées « entités ») et aux personnes physiques. Voir la définition des entités juridiques à l'annexe 2.
- 1.2 Tous les soumissionnaires doivent attester qu'ils ne soumissionnent pas conjointement avec d'autres.
- 1.3 Les entités entre lesquelles existent des liens de dépendance (c'est-à-dire les entités affiliées) sont considérées comme un seul soumissionnaire aux adjudications de titres du gouvernement du Canada. Pour éviter cela, les entités affiliées doivent attester qu'elles ne s'échangent pas de renseignements concernant les rendements, les montants, les positions qu'elles détiennent ou qu'elles envisagent de prendre ou leurs stratégies de placement à l'égard des titres mis en adjudication. Voir la définition des parties affiliées et non affiliées à l'annexe 2.
- 1.4 Deux entités sont affiliées si l'une contrôle l'autre ou si les deux sont contrôlées par la même personne. La définition du contrôle englobe le contrôle formel des voix ainsi que l'influence déterminante directe et indirecte sur la gestion et les politiques. Voir la définition du contrôle à l'annexe 2.
- 1.5 Toute entité affiliée doit promptement aviser la Banque du Canada, par écrit, si une des conditions qui la rend admissible au statut de soumissionnaire distinct change ou si l'attestation n'est plus valide, de sorte que l'entité n'a plus droit au statut de non-affilié.
- 1.6 Toute entité qui réunit les conditions pour être considérée comme un soumissionnaire distinct doit faire effectuer toutes ses opérations concernant les soumissions ou les achats par un distributeur de titres d'État non affilié.

2. Statut de distributeur de titres d'État

- 2.1 Une entité qui entend demander à la Banque du Canada de lui accorder le statut de distributeur de titres d'État doit fournir à cette dernière les informations et documents suivants :
 - 2.1.1 les raisons qui l'incitent à vouloir obtenir le statut de distributeur de titres d'État;

- 2.1.2 des données détaillées et pertinentes concernant les opérations menées sur le marché intérieur des valeurs à revenu fixe pendant une période d'au moins six mois;
 - 2.1.3 son plan d'affaires en matière de participation à des adjudications de titres du gouvernement du Canada et à des opérations sur le marché des valeurs à revenu fixe et/ou le marché monétaire;
 - 2.1.4 la démonstration de sa capacité à présenter des soumissions et à régler ses opérations lors des adjudications (paragraphe 4.4).
- 2.2 Le distributeur de titres d'État doit être un membre ou une entité affiliée à un membre de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières.
 - 2.3 Les principaux services du distributeur de titres d'État relatifs à la négociation et à la vente de titres du gouvernement du Canada sur le marché intérieur des valeurs à revenu fixe doivent être établis au Canada.
 - 2.4 Le distributeur de titres d'État doit soumettre des relevés statistiques hebdomadaires au sujet de ses opérations sur le marché intérieur des valeurs à revenu fixe dans la forme prescrite à l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières et à la Banque du Canada, par l'intermédiaire du système d'établissement de relevés des opérations sur le marché que la Banque gère en sa qualité d'agent du gouvernement du Canada.

3. Statut de négociant principal

- 3.1 Un distributeur de titres d'État peut obtenir le statut de négociant principal si : i) sa limite de soumission, calculée en fonction de ses parts des marchés primaire et secondaire et de ses activités de rachat, atteint un seuil de 10 %; ii) il convainc le ministère des Finances et la Banque du Canada qu'il entend jouer un rôle actif en tant que teneur de marché pour les titres du gouvernement du Canada et qu'il dispose de ressources suffisantes pour ce faire.
- 3.2 Le ministère des Finances et la Banque du Canada peuvent accorder le statut de négociant principal à un distributeur de titres d'État pour le marché des bons du Trésor ou le marché obligataire, ou les deux.
- 3.3 Tout négociant principal qui, en raison de ses résultats, voit sa limite de soumission calculée (section 9) tomber à moins de 10 % bénéficiera d'un délai de six mois pour accroître son volume d'activité avant que son statut ne lui soit retiré.
- 3.4 En cas de fusion de deux ou de plusieurs distributeurs de titres d'État, la limite de soumission de la nouvelle entité est établie en fonction du volume combiné des opérations que réalisaient les différentes entités avant la fusion, sous réserve de la limite de soumission maximale de 25 %.

4. Dépôt des soumissions

- 4.1 Les distributeurs de titres d'État sont habilités à déposer des soumissions pour leur propre compte à concurrence d'une certaine limite (section 6).
- 4.2 Les distributeurs de titres d'État doivent observer une limite distincte à l'égard du montant global des soumissions qu'ils peuvent présenter pour le compte de leurs clients (limite de soumission des

clients). Ces soumissions doivent être indiquées séparément des soumissions pour compte propre. Les distributeurs ne sont pas autorisés à inclure dans leurs propres limites de soumission les ordres d'achat de titres reçus de leurs clients avant l'adjudication.

- 4.3 Les soumissions déposées pour chaque client sont assujetties à des limites (section 6).
- 4.4 Les distributeurs de titres d'État se chargent du règlement dans le CDSX des soumissions des clients qu'ils ont présentées et sont responsables envers le ministère des Finances et la Banque du Canada de toute perte subie à la suite d'un défaut de règlement dans le CDSX.

5. Soumissions non concurrentielles¹

- 5.1 En sus des soumissions concurrentielles, chaque distributeur de titres d'État est habilité à présenter une seule soumission non concurrentielle pour son propre compte aux adjudications d'obligations du gouvernement du Canada et pour chaque tranche d'une adjudication de bons du Trésor.
- 5.2 La soumission non concurrentielle maximale qu'un distributeur de titres d'État peut présenter pour son propre compte est de 3 millions de dollars pour les obligations du gouvernement du Canada et pour chaque tranche d'une adjudication de bons du Trésor.
- 5.3 Tous les distributeurs de titres d'État sont en outre habilités à déposer des soumissions non concurrentielles pour le compte de clients. Pour chaque distributeur, le montant maximal de ces soumissions est de 3 millions de dollars pour les obligations à rendement réel, et de 10 millions pour les autres obligations négociables du gouvernement du Canada ainsi que pour chaque tranche d'une adjudication de bons du Trésor.
- 5.4 Il n'est pas nécessaire de fournir le numéro matricule du client pour présenter une soumission non concurrentielle. Toutefois, les distributeurs de titres d'État doivent être en mesure de communiquer sur demande à la Banque du Canada les informations relatives aux soumissions non concurrentielles des clients.

6. Limites de soumission concurrentielle aux adjudications²

- 6.1 La soumission maximale qu'un distributeur de titres d'État peut présenter de manière concurrentielle à une adjudication (sa limite de soumission à l'adjudication) est égale à sa limite de soumission diminuée de sa position longue nette excédentaire, qui est sa position longue nette excédant le produit de sa limite de soumission (en pourcentage) par la valeur nominale de l'encours du titre mis en adjudication. (Voir les exemples présentés à l'annexe 3.)
- 6.2 Pour permettre l'établissement de la limite de soumission à l'adjudication, les distributeurs de titres d'État doivent déclarer leur position nette avant l'adjudication. Aux fins de calcul de cette limite, la position nette du soumissionnaire englobe la valeur nominale : i) du portefeuille des titres portant le même numéro international d'identification des valeurs mobilières (ISIN); ii) des positions prises sur le marché avant émission; iii) des contrats à terme boursiers prévoyant la livraison du titre mis en adjudication, à l'exception des contrats où le titre mis en adjudication n'est pas le seul

1 Les soumissions non concurrentielles sont présentées sans spécification d'un prix ou d'un taux de rendement. Les titres sont adjugés au prix ou au taux moyen des soumissions acceptées à une adjudication (dans le cas des obligations à rendement réel, les titres ayant fait l'objet de soumissions non concurrentielles sont adjugés au prix le plus bas accepté à l'adjudication).

2 Les soumissions concurrentielles sont présentées à un prix ou à un rendement spécifique.

susceptible d'être livré et de ceux dont le règlement doit s'effectuer au comptant; iv) des contrats à terme de gré à gré; v) des composantes résiduelles d'obligations coupons détachés issues du démembrement du titre mis en adjudication; vi) des contrats d'option prévoyant la livraison du titre mis en adjudication, pondérée par la probabilité estimée que les options seront exercées³; et vii) de toute position sur le titre mis en adjudication non visée par les types de contrats mentionnés ci-dessus, opérations « garanties » comprises. Dans le cas de mises en pension ou de prêts de titres, l'entité qui est propriétaire du titre visé, et non celle qui l'a emprunté, doit déclarer le titre cédé en pension ou prêté dans sa position. Toutes les positions sont déclarées en fonction de la date de transaction plutôt que de la date de livraison. Les soumissionnaires ne sont pas tenus de déclarer des positions nettes à l'égard des titres dont la date d'échéance coïncide avec celle du titre mis en adjudication (titres fongibles), sauf s'ils ont été démembrés ou reconstitués au sein du titre en question.

7. Limites de soumission concurrentielle aux adjudications d'obligations du gouvernement du Canada

- 7.1 En ce qui a trait aux obligations du gouvernement du Canada, les limites de soumission des négociants principaux pour leur propre compte varient de 10 à 25 % du montant à adjuger. Pour les autres distributeurs de titres d'État, ces limites varient de 0 à 9 %. Les distributeurs de titres d'État qui ne jouent pas directement le rôle de contrepartiste auprès de clients et d'autres intermédiaires financiers pour l'achat et la vente de titres du gouvernement du Canada ont une limite de 0 % pour leur propre compte. Dans tous les autres cas, la limite de soumission des distributeurs de titres d'État est calculée à l'aide d'une formule (section 9).
- 7.2 Les distributeurs de titres d'État disposent d'une limite supplémentaire en ce qui concerne les soumissions présentées pour le compte de leurs clients. Cette limite est fixée à 25 % du montant à adjuger pour chaque négociant principal, et à 10 % du montant à adjuger pour chacun des autres distributeurs de titres d'État.
- 7.3 La soumission globale présentée par un négociant principal pour son propre compte et pour le compte de ses clients ne peut dépasser 40 % du montant à adjuger, déduction faite de l'excédent de sa position longue nette.

3 Par exemple, dans le cas d'une option portant sur un montant notionnel de 100 millions de dollars, et dont la probabilité qu'elle soit exercée est estimée à 50 %, la position pondérée (courte ou longue) sur le titre mis en adjudication équivaldrait à 50 millions de dollars (c.-à-d. 100 millions de dollars x 0,5).

LIMITES DE SOUMISSION AUX ADJUDICATIONS D'OBLIGATIONS		
	Soumissions concurrentielles	Soumissions non concurrentielles
Négociants principaux - pour leur propre compte	De 10 à 25 %	3 millions de dollars
- pour le compte de clients	25 %	La somme des soumissions des clients ne peut dépasser 3 millions de dollars pour les obligations à rendement réel et 10 millions de dollars pour les autres obligations négociables du gouvernement du Canada.
- ensemble des soumissions	La somme des soumissions présentées par un négociant principal pour son propre compte ou pour le compte de ses clients ne peut dépasser 40 % du montant à adjuger, déduction faite de l'excédent de sa position longue nette (à concurrence de sa limite de soumission).	
Autres distributeurs de titres d'État* - pour leur propre compte	De 0 à 9 %	3 millions de dollars
- pour le compte de clients	10 %	La somme des soumissions des clients ne peut dépasser 3 millions de dollars pour les obligations à rendement réel et 10 millions de dollars pour les autres obligations négociables du gouvernement du Canada.
- ensemble des soumissions		

* Les distributeurs de titres d'État qui ne jouent pas directement le rôle de contrepartiste auprès de clients et d'autres intermédiaires financiers pour l'achat et la vente de titres du gouvernement du Canada ont une limite de soumission de 0 % pour leur propre compte et de 10 % pour le compte de clients.

8. Limites de soumission concurrentielle aux adjudications de bons du Trésor

8.1 Les bons du Trésor du gouvernement du Canada assortis d'une échéance de trois mois ou plus (ci-après appelés « bons du Trésor ») et ceux assortis d'une échéance de moins de trois mois et dont la date d'échéance coïncide avec celle de bons du Trésor émis antérieurement (ci-après appelés « bons de gestion de trésorerie fongibles ») sont assujettis aux limites de soumission suivantes pour chaque tranche de l'adjudication :

8.1.1 La limite de soumission d'un négociant principal pour son propre compte est équivalente à 25 % du montant à adjuger. Cette limite est de 10 % du montant à adjuger pour chacun des autres distributeurs de titres d'État. Les distributeurs de titres d'État qui ne jouent pas directement le rôle de contrepartiste auprès de clients et d'autres intermédiaires financiers

pour l'achat et la vente de titres du gouvernement du Canada ont une limite de 0 % pour leur propre compte. Dans tous les autres cas, la limite de soumission des distributeurs de titres d'État est calculée à l'aide d'une formule (section 9).

- 8.1.2 Les distributeurs de titres d'État ont une limite supplémentaire pour les soumissions présentées pour le compte de leurs clients. Le montant maximal des soumissions que les négociants principaux peuvent présenter pour le compte de leurs clients est égal à 25 % du montant à adjuger. Le montant maximal des soumissions que les autres distributeurs de titres d'État peuvent présenter pour le compte de leurs clients est égal à 10 % du montant à adjuger.
 - 8.1.3 La soumission globale présentée par un négociant principal pour son propre compte et pour le compte de ses clients ne peut dépasser 40 % du montant à adjuger, déduction faite de l'excédent de sa position longue nette.
- 8.2 Les bons du Trésor du Canada assortis d'une échéance de moins de trois mois et dont la date d'échéance ne coïncide pas avec celle de bons du Trésor émis antérieurement (ci-après appelés « bons de gestion de trésorerie non fongibles ») sont assujettis aux limites de soumission suivantes :
- 8.2.1 La limite de soumission d'un négociant principal et de tout autre distributeur de titres d'État équivaut à 100 % du montant à adjuger.
 - 8.2.2 La limite des soumissions présentées pour le compte de clients équivaut à 100 % du montant à adjuger.
 - 8.2.3 La somme des soumissions présentées par un distributeur de titres d'État pour son propre compte ou pour le compte de clients ne peut dépasser 100 % du montant à adjuger.

LIMITES DE SOUMISSION AUX ADJUDICATIONS DE BONS DU TRÉSOR			
	Soumissions concurrentielles		Soumissions non concurrentielles (par tranche, pour l'ensemble des bons du Trésor et des bons de gestion de trésorerie)
	Bons du Trésor et bons de gestion de trésorerie fongibles (par tranche)	Bons de gestion de trésorerie non fongibles (par tranche)	
Négociants principaux - pour leur propre compte	25 %	100 %	3 millions de dollars
- pour le compte de clients	25 %	100 %	10 millions de dollars
- ensemble des soumissions	La somme des soumissions présentées par un négociant principal pour son propre compte ou pour le compte de ses clients ne peut dépasser 40 % du montant à adjuger, déduction faite de l'excédent de sa position longue nette (à concurrence de sa limite de soumission).		
Autres distributeurs de titres d'État - pour leur propre compte*	0 ou 10 %	100 %	3 millions de dollars
- pour le compte de clients	10 %	100 %	10 millions de dollars

* Les distributeurs de titres d'État qui ne jouent pas directement le rôle de contrepartiste auprès de clients et d'autres intermédiaires financiers pour l'achat et la vente de titres du gouvernement du Canada ont une limite de soumission de 0 % pour leur propre compte et de 10 % pour le compte de clients.

9. Calcul des limites de soumission des distributeurs de titres d'État

- 9.1 Dans le cas des obligations négociables du gouvernement du Canada, les limites de soumission sont calculées selon une formule qui tient compte de la moyenne, pour les quatre trimestres précédents :
- i) des montants pour compte propre adjugés à chaque distributeur de titres d'État; ii) de sa participation aux opérations de rachat; et iii) du volume de ses opérations sur le marché secondaire de ces obligations.
- 9.2 Dans le cas des bons du Trésor et des bons de gestion de trésorerie fongibles du gouvernement du Canada, les limites de soumission sont établies selon une formule qui tient compte de la moyenne, pour les quatre trimestres précédents :
- i) des montants pour compte propre adjugés à chaque distributeur de titres d'État; ii) de sa participation aux adjudications de bons de gestion de trésorerie

non fongibles; et iii) du volume de ses opérations sur le marché secondaire des bons du Trésor et des bons de gestion de trésorerie (fongibles et non fongibles).

- 9.3 La participation aux opérations de rachat d'obligations du gouvernement du Canada et aux adjudications de bons de gestion de trésorerie non fongibles étant facultative, la décision d'un distributeur de titres d'État de ne pas y participer ne peut avoir pour effet de réduire les limites de soumission de ce dernier.
- 9.4 Les titres attribués à la Banque du Canada aux adjudications sont exclus des calculs.
- 9.5 Aux fins du calcul des limites de soumission, on inclut dans la part des titres adjugés à un distributeur de titres d'État ses soumissions concurrentielles et non concurrentielles acceptées, mais non les montants qui lui sont alloués pour ses clients.
- 9.6 L'activité sur le marché primaire reçoit un poids plus grand que l'activité sur le marché secondaire, laquelle se voit accorder un poids plus élevé que la participation aux opérations de rachat et aux adjudications de bons de gestion de trésorerie non fongibles.
- 9.7 Les limites de soumission établies à partir du taux obtenu à l'aide de la formule de calcul sont arrondies au point de pourcentage supérieur le plus près.
- 9.8 Les limites de soumission sont égales au moindre des deux chiffres suivants : le taux obtenu à l'aide de la formule de calcul ou 25 % du montant mis en adjudication. Ces limites sont calculées de nouveau tous les six mois.
- 9.9 Lorsqu'elle étudie la candidature d'un nouveau distributeur de titres d'État, la Banque peut utiliser les chiffres des soumissions inscrites au nom du candidat par d'autres distributeurs de titres d'État sur une période donnée.

10. Exigences en matière de déclaration

Déclaration des positions nettes

- 10.1 Les distributeurs de titres d'État doivent déclarer à la Banque du Canada leurs positions globales nettes sur le titre mis en adjudication au moment de la présentation des soumissions pour leur propre compte ou le compte de clients. Cela doit être fait qu'il s'agisse de positions longues ou courtes.
- 10.2 Les distributeurs de titres d'État doivent veiller à ce que leurs clients sachent qu'ils doivent déclarer leurs positions nettes à la Banque du Canada, indirectement par leur entremise ou directement à la Banque du Canada, avant que leurs soumissions ne soient prises en considération à une adjudication.
- 10.3 Si la position d'un soumissionnaire change de plus de 25 millions de dollars avant l'heure limite de dépôt des soumissions, celui-ci doit la soumettre de nouveau.
- 10.4 Les distributeurs de titres d'État sont tenus de déclarer leurs positions nettes et celles de leurs clients lorsque la Banque du Canada effectue après adjudication une vérification des positions nettes.

Attestation et vérification des soumissions

- 10.5 Chaque soumissionnaire est tenu d'attester que l'information qu'il fournit à la Banque du Canada est exacte. Les attestations doivent être envoyées chaque année à la Banque du Canada par les services de vérification interne des distributeurs de titres d'État.
- 10.6 Afin de préserver l'intégrité du marché, la Banque du Canada peut vérifier l'exactitude et le caractère complet des soumissions que les distributeurs de titres d'État présentent au nom de clients.

Renseignements concernant l'activité sur le marché

- 10.7 Dans les cas où la Banque du Canada estime qu'il y a ou qu'il y a eu pendant une période assez longue des opérations effectuées d'une manière inhabituelle sur des titres du gouvernement du Canada, elle peut exiger des distributeurs de titres d'État qu'ils divulguent les noms et les opérations des clients qui ont participé à de telles transactions.
- 10.8 Les distributeurs de titres d'État sont tenus de fournir en temps réel les renseignements relatifs aux prix et aux taux de rendement des titres à revenu fixe. Ils peuvent aussi, le cas échéant, être tenus de : i) déclarer leurs opérations sur le marché secondaire; ii) fournir à la Banque du Canada des relevés détaillés des opérations effectuées dans le cadre d'émissions particulières. Ces relevés seront préparés en général dans le but de clarifier les raisons pour lesquelles des titres précis sont négociés sur le marché au comptant et le marché des pensions à des prix différents de ceux d'autres titres assortis d'échéances similaires.
- 10.9 Le ministère des Finances et la Banque du Canada peuvent, à leur gré, mener une enquête en vue de déterminer si les règles régissant les adjudications ont été violées. Si l'une de ces institutions soupçonne qu'il y a eu tentative de manipuler le marché des titres du gouvernement du Canada, elle peut : i) informer les autorités réglementaires compétentes; ii) communiquer les cas d'opérations douteuses à l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM) pour que celle-ci détermine si son code de conduite s'appliquant aux transactions sur le marché canadien des titres d'emprunt (le Principe directeur n° 5) a été enfreint; 3) vendre des titres que détient la Banque du Canada. Le gouvernement du Canada peut, à son gré, rouvrir une émission en dehors du calendrier d'adjudication trimestriel des obligations et du cycle d'émission normal des bons du Trésor.

Autre

- 10.10 Afin de garantir que la situation financière des distributeurs de titres d'État demeure saine, la Banque du Canada peut exiger des informations concernant leur capitalisation et leur rentabilité auprès des autorités réglementaires compétentes.

11. Code de conduite

- 11.1 Chaque distributeur de titres d'État doit respecter le Principe directeur n° 5 de IACCOVAM (le code de conduite établi par cette association pour la négociation sur le marché canadien des titres d'emprunt).

12. Obligations imposées aux distributeurs de titres d'État

- 12.1 Chaque distributeur de titres d'État doit présenter tous les six mois, pour son propre compte ou pour le compte de ses clients, au moins une soumission concurrentielle ou non concurrentielle qui sera acceptée.
- 12.2 Un manquement à cette obligation entraînera le retrait du statut de distributeur de titres d'État. Le négociant devra soumettre une nouvelle demande s'il souhaite recouvrer le statut de distributeur de titres d'État.
- 12.3 La période de six mois coïncide avec la révision des limites de soumission des distributeurs de titres d'État.

13. Obligations imposées aux négociants principaux

- 13.1 Soumissions minimales
 - 13.1.1 À chaque adjudication, les soumissions que présente le négociant principal pour son propre compte et pour le compte de ses clients doivent équivaloir au minimum au moindre des deux montants suivants : 50 % de sa limite de soumission à l'adjudication (paragraphe 7.1 et alinéa 8.1.1) ou 50 % du taux obtenu à l'aide de la formule de calcul (paragraphe 9.1 et 9.2), le chiffre retenu étant arrondi au point de pourcentage supérieur le plus près.
 - 13.1.2 Les obligations en matière de soumissions minimales ne s'appliquent pas aux adjudications de bons de gestion de trésorerie non fongibles ni aux opérations de rachat d'obligations du gouvernement du Canada.
 - 13.1.3 Les obligations en matière de soumissions minimales s'appliquent aux adjudications : i) de bons du Trésor; ii) de bons de gestion de trésorerie fongibles; et iii) d'obligations négociables du gouvernement du Canada (y compris les obligations à rendement réel).
 - 13.1.4 Le niveau minimum des soumissions ne doit pas être supérieur de plus de 10 points de base à celui de la plus basse soumission acceptée par la Banque du Canada pour cette émission de titres du gouvernement du Canada.
- 13.2 En moyenne, le pourcentage des soumissions acceptées devrait être plus ou moins égal à la part du marché secondaire détenue par le négociant principal durant une période donnée.
- 13.3 On s'attend à ce qu'un négociant principal affiche, dans une conjoncture de marché normale, des cours acheteur et vendeur dont l'écart ne dépasse pas de façon sensible celui des cours proposés par les autres acteurs du marché pour une opération de taille habituelle.
- 13.4 Comme il a été mentionné à la section 10, le négociant principal est tenu de fournir sur demande à la Banque du Canada des renseignements concernant son activité sur le marché, y compris des rapports sur ses opérations et sa position, rapidement et en temps opportun.

14. Contrôle et conformité

- 14.1 Comme le précise le paragraphe 9.8, la Banque du Canada calcule les limites de soumission à nouveau tous les six mois et informe les distributeurs de titres d'État du résultat de ce calcul. Si

l'une des limites de soumission d'un distributeur change de façon sensible par suite du nouveau calcul, la Banque peut communiquer avec lui pour examiner les facteurs ayant donné lieu à cette modification.

- 14.2 De plus, après chaque adjudication, la Banque du Canada analyse les soumissions afin de déterminer si les négociants principaux se sont acquittés de leurs obligations en matière de soumissions minimales (paragraphe 13.1). Si un négociant principal n'a pas rempli ses obligations à cet égard, la Banque communiquera avec lui peu après l'adjudication afin de discuter de la situation.
- 14.3 Si le ministère des Finances et la Banque du Canada sont d'avis que le comportement d'un négociant principal à une adjudication ou à une série d'adjudications constitue un manquement important aux règles en matière de soumissions minimales, ils peuvent imposer des sanctions au négociant en question.
- 14.4 Le ministère des Finances et la Banque du Canada peuvent imposer des sanctions à un distributeur de titres d'État s'ils estiment que ce dernier a tenté de manipuler le marché des titres du gouvernement du Canada; a procédé à une déclaration ou à une attestation incorrectes; a omis de fournir les renseignements requis en vertu des présentes modalités ou a fourni des renseignements incorrects, inexacts ou incomplets; a contrevenu de quelque autre façon aux présentes modalités ou au Principe directeur n° 5 de l'ACCOVAM (le code de conduite établi par cette association pour la négociation sur le marché canadien des titres d'emprunt).
- 14.5 Avant d'imposer une sanction, le ministère des Finances et la Banque du Canada communiqueront avec le négociant principal ou le distributeur de titres d'État en question afin de le prévenir de leurs intentions et de lui donner la chance de s'expliquer.
- 14.6 Parmi les sanctions possibles, le ministère des Finances et la Banque du Canada peuvent interdire au distributeur de titres d'État de participer à une ou plusieurs adjudications, ou encore modifier temporairement ou définitivement ses limites de soumission. Si le distributeur continue d'agir d'une manière que le ministère des Finances et la Banque du Canada jugent fondamentalement incompatible avec le comportement attendu d'un distributeur de titres d'État, le ministère des Finances et la Banque du Canada peuvent lui retirer son statut de distributeur de titres d'État.
- 14.7 Un cadre de surveillance est en place afin de garantir le traitement juste et uniforme de toutes les parties intéressées dans l'éventualité où un distributeur de titres d'État ayant commis une infraction aux présentes modalités doit être sanctionné.
- 14.8 Les dettes ou obligations qu'un distributeur de titres d'État a contractées envers la Banque du Canada ou le gouvernement, par suite de sa participation à des adjudications, continuent d'exister après l'imposition de sanctions à ce distributeur.

Annexe 1 - Explication des termes

Distributeur de titres d'État : entité à laquelle la Banque du Canada a octroyé un tel statut et qui est habilitée à présenter des soumissions aux adjudications de titres du gouvernement du Canada.

Négociant principal : membre d'une sous-catégorie de distributeurs de titres d'État dont le degré de participation aux marchés primaire et secondaire des titres du gouvernement du Canada dépasse un seuil donné et qui joue directement le rôle de contrepartiste auprès de clients et d'autres intermédiaires financiers pour l'achat et la vente de titres du gouvernement du Canada. Un distributeur de titres d'État peut être un négociant principal en obligations ou en bons du Trésor ou les deux.

Soumission : offre d'achat d'un montant nominal indiqué de titres présentée, de manière concurrentielle ou non concurrentielle, à une adjudication. Une telle offre déposée par un distributeur de titres d'État en vue d'honorer l'engagement de vendre une quantité précise de titres à un prix convenu ou à un prix fixé en vertu d'une norme convenue est une soumission de distributeur de titres d'État et non une soumission de client.

Soumissionnaire : entité qui présente des soumissions soit directement soit par l'entremise d'une entité autorisée à présenter des soumissions à une adjudication pour le compte de clients. Dans certains cas, deux ou plusieurs personnes physiques ou morales sont considérées comme un seul soumissionnaire, en raison des relations qui existent entre elles.

Présentateur : entité habilitée à présenter, pour son propre compte ou pour le compte de clients, des soumissions à la Banque du Canada lors d'adjudications de titres du gouvernement du Canada. Seuls les distributeurs de titres d'État et la Banque du Canada peuvent être des présentateurs.

Client : soumissionnaire pour le compte duquel un distributeur de titres d'État présente une soumission concurrentielle ou non concurrentielle pour une quantité précise de titres à un prix donné.

Limite de soumission : limite imposée au distributeur de titres d'État ou au client avant la prise en considération des positions longues. En l'absence d'une position longue, la limite de soumission à l'adjudication du distributeur ou du client est équivalente à sa limite de soumission.

Limite de soumission à l'adjudication : montant maximum des soumissions qu'un distributeur de titres d'État ou un client est autorisé à présenter à une adjudication donnée. La limite de soumission à l'adjudication est égale à la limite de soumission corrigée pour tenir compte des positions longues sur les titres mis en adjudication. Elle est égale ou inférieure à la limite de soumission.

Limite de soumission des clients : montant maximum des soumissions qu'un distributeur de titres d'État est autorisé à présenter pour le compte de ses clients.

Limite globale : montant maximum qu'un distributeur de titres d'État et ses clients peuvent présenter conjointement.

Annexe 2 - Parties affiliées et non affiliées

2.1 Définition de la partie affiliée

Sont habilitées à déposer des soumissions aux adjudications, directement ou indirectement, les entités ayant un statut juridique (ci-après appelées les « entités »). Les divers départements, divisions ou composantes opérationnelles au sein de la même entité ne sont pas considérés comme des soumissionnaires distincts aux adjudications. Seules les entités qui ne sont pas affiliées à un autre soumissionnaire sont habilitées à présenter une soumission distincte aux adjudications de titres du gouvernement du Canada. Celles qui sont considérées, en vertu de s présentes règles, comme des entités affiliées seront traitées collectivement comme un seul soumissionnaire à moins qu'elles ne répondent, à la satisfaction de la Banque du Canada et du ministère des Finances, aux critères établis pour le traitement de parties autrement affiliées comme des soumissionnaires distincts. Les personnes physiques (les particuliers) ne peuvent présenter de soumissions que de manière indirecte, par l'entremise d'un ou de plusieurs distributeurs de titres d'État.

Deux personnes sont affiliées si l'une d'elles contrôle l'autre ou si les deux sont contrôlées par la même personne.

Une personne contrôle une société par actions si, selon le cas :

- a) elle détient la propriété effective de plus de 50 % des parts avec droit de vote de la société en question et que cette participation majoritaire est suffisante pour lui permettre de désigner plus de la moitié des administrateurs de la société;
- b) l'ensemble i) des parts de la société dont elle détient la propriété effective et ii) des parts de la société détenues effectivement par toute entité que cette personne contrôle est tel que, si cette personne et ces entités ne faisaient qu'une même personne, celle-ci contrôlerait la société par actions;
- c) elle contrôle une entité qui contrôle la société par actions.

Une personne contrôle une société en commandite si, selon le cas :

- a) elle en est un commandité;
- b) elle contrôle une entité qui contrôle la société en commandite.

Une personne contrôle une entité sans personnalité morale (qui n'est pas une société en commandite) si, selon le cas :

- a) elle détient la propriété effective de plus de 50 % des parts de l'entité en question, quelle que soit leur catégorie, et qu'elle est en mesure de diriger les activités ainsi que les affaires de celle-ci;
- b) elle contrôle une entité qui contrôle l'entité sans personnalité morale.

Une personne contrôle une entité si elle exerce, en agissant seule ou avec d'autres, une influence directe ou indirecte déterminante sur la gestion et les politiques de cette entité, que cette influence résulte du nombre de parts dont elle détient la propriété effective, seule ou par l'entremise d'autres personnes, ou de toute autre raison.

Pour les besoins de la détermination du contrôle, le terme « entité » englobe :

- les sociétés par actions;
- les sociétés en commandite;
- les trusts;
- les fonds;
- les associations ou les organismes sans personnalité morale;
- Sa Majesté du chef du Canada ou d'une province;
- les agences de sa Majesté du chef du Canada ou d'une province;
- les gouvernements, les subdivisions politiques ou les organismes d'un pays étranger;
- les banques centrales étrangères;
- les organismes internationaux.

On entend par « personne » une personne physique ou une entité.

2.2 Statut de non-affilié au sein du même groupe de sociétés

Selon la définition du soumissionnaire, une entité autrement affiliée au sein d'un groupe de sociétés peut déposer des soumissions distinctes si elle est disposée à se structurer de façon à ce qu'il n'y ait pas, entre elle et d'autres entités affiliées, décharge de renseignements sur les soumissions présentées et les stratégies suivies aux adjudications. Plus précisément, deux entités ou plus qui appartiennent au même groupe peuvent présenter des soumissions distinctes si chacune d'elles a attesté à la Banque du Canada qu'elle respecte certaines exigences établies en vue de prévenir de tels échanges de renseignements et qu'elle dispose de politiques et de procédures écrites conçues pour garantir le respect de ces exigences. Voici ces exigences : i) l'entité affiliée n'intervient pas conjointement ou de concert avec les autres entités du groupe en ce qui concerne les titres; ii) aucun administrateur, agent, associé, employé ou représentant de l'entité affiliée qui achète des titres du gouvernement du Canada aux adjudications ou fournit des conseils à cet égard, qui participe à la formulation des décisions concernant la détention de titres du gouvernement du Canada et les stratégies de placement ou de soumission relatives à ces titres pour cette entité affiliée ou en son nom, ou encore qui influence ces décisions ou en est informé, ne prend aussi part à l'une de ces mêmes activités ou ne possède une partie de ces mêmes connaissances relativement aux titres du gouvernement du Canada pour une autre entité affiliée ou au nom de celle-ci⁴; iii) l'entité affiliée n'échange avec aucune autre entité du groupe des renseignements concernant les soumissions qui sont présentées aux adjudications; et iv) l'entité affiliée tient les registres relatifs aux portefeuilles de titres du gouvernement du Canada et aux stratégies de placement et de soumission suivies à l'égard de ces titres séparément des registres des autres entités du groupe.

⁴ Cette exigence ne s'applique pas i) aux particuliers qui font partie soit de la haute direction soit uniquement du personnel administratif ou de bureau et qui, dans un cas comme dans l'autre, ne prennent pas de décisions relatives à la détention de titres du gouvernement du Canada ou aux stratégies de placement ou de soumission à l'égard de ces titres, ni ii) aux renseignements ayant une large diffusion dans le public.

Annexe 3 - Illustration des limites de soumission globales des négociants principaux

La présente annexe illustre le fonctionnement de la règle relative à la **limite globale**, qui stipule que la somme des soumissions présentées par un négociant principal pour son propre compte et pour celui de ses clients ne peut dépasser 40 % du montant à adjuger, déduction faite de sa position longue excédentaire (à concurrence de sa limite de soumission). Cette règle s'applique aux négociants principaux dont la limite est de plus de 20 %.

Exemple 1 : Supposons que le montant à adjuger est de 2 milliards de dollars

Si le négociant a une limite de soumission de 25 % et n'a pas une position longue :

Limite de soumission à l'adjudication du négociant pour son propre compte (25% moins position longue excédentaire) : 500 millions de dollars

Limite de soumission du négociant pour le compte de clients (25 %) : 500 millions de dollars

Limite globale (40 % moins position longue excédentaire) : 800 millions de dollars

Le négociant doit répartir les soumissions entre celles qu'il présente pour son propre compte et celles qu'il présente pour ses clients de façon à ne pas dépasser 500 millions de dollars pour chaque groupe de soumissions et 800 millions de dollars au total.

Exemple 2 : Supposons que le montant à adjuger est de 2 milliards de dollars (réouverture d'une émission de 2 milliards de dollars)

a) Si le négociant a une position longue de 500 millions de dollars ou moins, il n'a pas une position longue excédentaire, et ses limites sont les mêmes que celles de l'exemple 1.

b) Si le négociant a une position longue de 750 millions de dollars, sa position longue excédentaire est de 250 millions de dollars.

Limite de soumission à l'adjudication du négociant pour son propre compte (25% moins position longue excédentaire) :

500 millions de dollars - 250 millions de dollars = 250 millions de dollars

Limite de soumission du négociant pour le compte de clients (25 %) : 500 millions de dollars

Limite globale (40 %) moins position longue excédentaire :

800 millions de dollars - 250 millions de dollars = 550 millions de dollars

Le négociant doit répartir les soumissions entre les siennes (pas plus de 250 millions de dollars) et celles de ses clients (pas plus de 500 millions de dollars) de sorte que le montant combiné ne dépasse pas 550 millions de dollars.

c) Si le négociant a une position longue de 1 milliard de dollars, sa position longue excédentaire est de 500 millions de dollars.

Limite de soumission à l'adjudication du négociant pour son propre compte (25% moins position longue excédentaire) :

500 millions de dollars - 500 millions de dollars = 0

Limite de soumission du négociant pour le compte de clients (25 %) : 500 millions de dollars

Limite globale (40 % moins position longue excédentaire) :

800 millions de dollars - 500 millions de dollars = 300 millions de dollars

Le négociant ne peut présenter de soumission pour son propre compte et l'ensemble des soumissions présentées pour le compte de ses clients ne peut dépasser 300 millions de dollars.

d) Si le négociant a une position longue de plus de 1 milliard de dollars, sa position longue excédentaire est supérieure à sa limite de soumission. Par conséquent, la limite globale de 40 % se trouve réduite à concurrence de la limite de soumission plutôt que de la position longue excédentaire. Ainsi, la limite de soumission des clients reste de 300 millions de dollars.

Exemple 3 : Supposons que le montant à adjuger est de 2 milliards de dollars (réouverture d'une émission de 6 milliards de dollars)

a) Si le négociant a une position longue de 1 500 millions de dollars ou moins, les limites sont les mêmes que dans l'exemple 1 (il n'y a pas de position longue excédentaire).

b) Si le négociant a une position longue de 1 750 millions de dollars, les limites sont les mêmes que dans l'exemple 2b.

c) Si le négociant a une position longue de 2 milliards de dollars, les limites sont les mêmes que dans l'exemple 2c (la position longue excédentaire est égale à la limite de soumission).

d) Si le négociant a une position longue de plus de 2 milliards de dollars, les limites sont les mêmes que dans l'exemple 2d (la position longue excédentaire est supérieure à la limite de soumission, et la limite globale de 40 % est réduite à concurrence de la limite de soumission).