

AVIS DE L'OCRCVM

Avis administratif Avis d'approbation

Destinataires à l'interne :
Finance
Haute direction

Personne-ressource :

Keith Persaud
Premier vice-président aux finances et à l'administration
416 865-3022
kpersaud@iiroc.ca

12-0043
Le 3 février 2012

Approbation du modèle de tarification intégré

Sommaire

Les autorités de reconnaissance de l'OCRCVM ont approuvé le modèle de tarification intégré proposé par l'OCRCVM dans ses avis suivants :

- [Avis de l'OCRCVM 10-0119](#) – Nouveau modèle de tarification des courtiers membres (28 avril 2010);
- [Avis de l'OCRCVM 10-0316](#) – Nouveau modèle de tarification des marchés (30 novembre 2010);
- [Avis de l'OCRCVM 11-0125](#) – Republication du modèle de tarification des marchés (14 avril 2011).

La mise en œuvre par l'OCRCVM du modèle de tarification approuvé prendra effet le 1^{er} avril 2012.



Mise au point du modèle de tarification intégré

L'OCRCVM a formé des comités du secteur, composés d'un échantillon représentatif des diverses parties concernées, dans le but de mettre au point plus facilement les modèles de tarification respectifs des courtiers membres et des marchés.

Dans chaque cas, le comité du secteur a adopté comme axes de délibération les principes directeurs suivants :

- **Équité** : La quote-part des cotisations d'un courtier membre ou d'un marché membre doit être fondée sur l'utilisation ou la « consommation » des services de réglementation de l'OCRCVM par ce courtier membre ou marché membre.
- **Transparence** :
 - Les courtiers membres et les marchés membres devraient pouvoir comprendre comment leurs cotisations reflètent l'application des principes directeurs.
 - Les règles et les principes qui déterminent les cotisations doivent être appliqués uniformément à tous les courtiers membres et marchés membres.
 - Dans la mesure du possible, les courtiers membres et les marchés membres devraient pouvoir rapprocher les inducteurs de facturation utilisés dans une facture et l'information qu'ils ont soumise à l'OCRCVM.
- **Compétitivité sectorielle** :
 - Dans l'intérêt du public, et autant que possible, les cotisations ne doivent pas freiner l'arrivée de nouveaux membres.
 - La fixation des cotisations devrait être aussi neutre que possible de sorte à ne pas favoriser un marché aux dépens d'un autre ou à influencer les décisions sur les marchés de négociation à choisir.
- **Recouvrement des coûts des services de réglementation fournis** : l'OCRCVM exercera ses activités selon le principe du recouvrement des coûts.

Le personnel de l'OCRCVM a défini des inducteurs de coûts pour l'aider à déterminer les coûts liés à la réglementation absorbés respectivement par les courtiers membres et les marchés membres. Il a également fait une évaluation comparative des modèles de tarification employés par des organismes de réglementation analogues et soumis cette information aux comités du secteur.



Description du modèle de tarification intégré

Un aperçu du modèle de tarification approuvé par les autorités de reconnaissance de l'OCRCVM est présenté ci-après :

Intégration et répartition des coûts

L'OCRCVM a mis au point un modèle de tarification « intégré » selon les principes de base suivants :

- Les frais d'exploitation annuels de l'OCRCVM seront affectés à deux groupes de coûts, soit les coûts propres à la réglementation des courtiers et les coûts propres à la réglementation des marchés. Comme les activités menées par chaque fonction sont différentes, elles entraînent des inducteurs de coûts différents.
- Les coûts communs liés à la réglementation des courtiers et des marchés membres sont répartis au moyen d'un modèle de répartition des coûts.
- Les deux groupes de coûts qui en résultent sont recouverts des courtiers et des marchés d'après les inducteurs de coûts de chaque fonction.

Modèle de tarification des courtiers membres

Le projet de modèle de tarification des courtiers membres structure les cotisations des courtiers membres comme suit :

- Une cotisation de 250 \$ par personne physique inscrite.
- Une composante liée aux revenus fondée sur la tranche de revenus du courtier. Le taux par tranche de revenus sera établi en fonction de la répartition des revenus du courtier entre les diverses tranches et diminuera à mesure que les revenus augmentent. Les taux seront établis annuellement selon le budget net de l'OCRCVM pour la réglementation des courtiers (coûts d'exploitation moins prélèvements sur prises fermes, partage des droits d'inscription avec les commissions des valeurs mobilières et revenu d'intérêt).
- Une cotisation minimum de 15 000 \$ (pour les courtiers auxquels des coûts inférieurs ou égaux à 20 000 \$ ont été attribués) et de 27 500 \$ (pour les courtiers membres auxquels des coûts supérieurs à 20 000 \$ ont été attribués).
- Une prime de risque, dans le cas de sociétés à risque élevé, qui s'établit comme suit :
 - Le facteur de risque est fondé sur l'analyse historique des heures consacrées à certaines activités liées à la conformité lorsque la fréquence comporte une forte corrélation avec le classement du courtier membre parmi les sociétés à risque



élevé. Ainsi, un coût standard moyen pour les sociétés à risque élevé a été calculé en fonction des heures cumulatives consacrées à ces activités liées à la conformité.

- La prime de risque dépendra du suivi de l'effort supplémentaire associé aux sociétés à risque fait par l'OCRCVM, tel que le déterminent les Services de la conformité des finances et des opérations et de la conformité de la conduite des affaires. À l'heure actuelle, seul le Service de la conformité des finances et des opérations fait le suivi de l'effort supplémentaire associé aux sociétés à risque élevé. Le Service de la conformité de la conduite des affaires travaille à la mise en œuvre d'une procédure de suivi à faire concernant l'effort requis pour les sociétés à risque élevé; ce suivi sera pris en compte, après un délai raisonnable, dans la prime de risque. L'OCRCVM examinera annuellement les procédures supplémentaires exécutées par ces services en lien avec les sociétés à risque élevé et ajustera la prime en cas de changement important touchant les coûts.
- Pour tenir compte du fait que certaines sociétés à risque élevé peuvent déjà être tenues de payer certaines amendes associées aux mesures de surveillance supplémentaires (p.ex., le suivi au titre du signal précurseur), et pour éviter un double prélèvement, seul l'excédent du coût sur ces amendes sera imputé.

Modèle de tarification des marchés membres

Le projet de modèle de tarification des marchés membres structure les cotisations des marchés membres comme suit :

- Une cotisation mensuelle minimum de 4 800 \$ par marché membre.
- Une cotisation calculée pour chaque marché en fonction de sa quote-part du nombre total de messages traités par le système de surveillance de l'OCRCVM au cours du mois – cette composante permet de recouvrer les coûts liés aux TI du système de surveillance.
- Une cotisation calculée pour chaque marché en fonction de sa quote-part du total des opérations effectuées au cours du mois – cette composante permet de recouvrer tous les autres coûts de réglementation.
- Le nombre d'opérations exécutées par un teneur de marché sur les unités de sa charge à une bourse fera l'objet d'une remise de 70 % aux fins du calcul de la cotisation en fonction de la part du nombre total des opérations effectuées à cette bourse. Le nombre d'opérations de la contrepartie d'une opération sur les unités de la charge d'un teneur de marché sera compris dans le calcul du nombre total d'opérations pour une bourse.



- Pour tous les frais liés à la réglementation des marchés engagés dans le cadre de l'activité de négociation des courtiers membres sur chaque marché, l'OCRCVM facturera directement à ces derniers de nouveaux frais administratifs de 500 \$ par mois pour chaque marché.
- L'OCRCVM continuera à recouvrer les coûts propres au marché (les coûts supplémentaires que l'OCRCVM engage pour exécuter des fonctions supplémentaires pour surveiller un marché en raison de caractéristiques propres à ce marché ou parce qu'un marché n'a pas respecté une norme liée à liste de données réglementaires de l'OCRCVM, une période d'essai ou l'échéance d'un projet) directement du marché qui entraîne de tels coûts.

L'OCRCVM a déjà publié ses réponses aux commentaires qu'il a reçus concernant ses Avis 10-0119 et Avis 11-0125. L'OCRCVM a reçu cinq lettres de commentaires en réponse à son Avis 11-0125, dont quatre étaient en faveur du maintien de la remise pour teneurs de marché aux conditions proposées par l'OCRCVM. Les réponses de l'OCRCVM à la dernière lettre de commentaires sont jointes au présent avis.

Mise en œuvre du modèle de tarification intégré

L'OCRCVM mettra en œuvre le modèle de tarification intégré le 1^{er} avril 2012 et publiera, dans les prochains mois qui précèdent cette date, des renseignements supplémentaires concernant la mise en œuvre de ce modèle, et notamment des directives internes sur son administration. L'OCRCVM fournira aussi aux courtiers membres et aux marchés membres des renseignements sur la mise en œuvre du modèle de tarification intégré, dont des renseignements types illustrant l'impact du modèle de tarification intégré sur leur situation particulière.

Précisions

Les personnes souhaitant obtenir de plus amples renseignements sur le modèle de tarification intégré et sa mise en œuvre sont invitées à communiquer avec :

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



**Avis 11-0125 de l'OCRCVM – Republication du
modèle de tarification des marchés
Sommaire des commentaires et réponses de l'OCRCVM**

Commentaire	Réponse de l'OCRCVM
<p>En offrant une remise sur les cotisations à un certain type de teneur de marché, le projet révisé démontre un parti pris évident, au détriment des NFE qui ont contribué de façon constructive à une plus grande liquidité et à la réduction des écarts. Le fait de taxer la circulation de messages nuira de façon disproportionnée aux NFE, groupe qui n'était pas représenté au comité, ce qui contrevient carrément au principe d'équité mentionné dans le projet.</p>	<p>Voir la réponse antérieure de l'OCRCVM : L'OCRCVM reconnaît que les NFE pourraient répercuter les augmentations de coûts sur les prix cotés. Cependant, les courtiers membres qui enregistrent une réduction des cotisations liées à la réglementation des marchés pourraient aussi répercuter ces baisses sur les prix cotés. L'OCRCVM surveillera l'impact de ce nouveau modèle de tarification sur ces mesures et d'autres mesures, afin d'apporter les ajustements nécessaires s'il y a des conséquences non voulues.</p> <p>Tous les marchés membres et les courtiers membres négociant sur des marchés ont été invités à participer aux comités du secteur. Les membres ont été choisis parmi les organismes qui ont accepté de représenter les marchés membres et les courtiers membres de l'OCRCVM. L'OCRCVM n'a exclu aucun type particulier de courtier membre ni de marché.</p>
<p>La cotisation de base de 4 800 \$ par mois n'a pas été justifiée. Le modèle réglementaire et le modèle de tarification devraient être harmonisés. L'OCRCVM impute déjà divers frais aux marchés, qui engagent d'ailleurs leurs propres frais pour se brancher à l'OCRCVM, ainsi que pour concevoir et transmettre des listes de données selon les prescriptions de l'OCRCVM.</p>	<p>La justification du mode de calcul de la cotisation mensuelle minimum par marché membre a été présentée en détail dans l'avis initial.</p>
<p>Puisque « l'option » recouvrement a été omise, les frais mensuels de 500 \$ imputés à chaque marché pour le recouvrement des frais auprès de courtiers membres aussi n'ont plus aucune raison d'être. L'OCRCVM ne prend aucune mesure extraordinaire ni n'engage de dépenses extraordinaires lorsqu'il facture les courtiers, donc les frais, aussi modiques qu'ils soient, ne sont pas justifiés.</p>	<p>L'OCRCVM exerce des tâches administratives et engage des coûts lorsqu'il facture directement les courtiers membres, et les frais administratifs mensuels de 500 \$ lui permettent de recouvrer ces coûts.</p>



Commentaire	Réponse de l'OCRCVM
<p>Nous ne contestons ni le principe de la remise sur les cotisations des teneurs de marché, ni le montant global de la remise proposée, mais nous soulignons que la description des obligations et des avantages des teneurs de marché qui figure dans le projet révisé se fonde entièrement sur le système de la Bourse de Toronto pour teneurs de marché. Le CNSX utilise une autre méthode pour attribuer des unités et récompenser les teneurs de marché (en fonction de la négociation passive plutôt que la négociation active). C'est d'ailleurs ainsi que les autres fournisseurs de liquidités sont récompensés selon les modèles de tarification pour teneurs/preneurs. Ces modèles accordent une remise à la contrepartie passive de l'opération. Nous pouvons aussi avancer que ces fournisseurs passifs de liquidités, qui ont réduit les écarts et accru la capacité d'absorption des marchés, contribuent également au bon fonctionnement du marché. Comme nous l'avons mentionné d'entrée de jeu, l'exclusion des activités de tenue de marché des NFE démontre un parti pris qui compromet l'équité de la démarche.</p>	<p>Selon l'OCRCVM, la définition que donnent les RUIIM aux « obligations du teneur de marché » englobe les activités de teneurs de marché désignés du CNSX, et la remise pour teneurs de marché devrait s'appliquer aussi aux teneurs de marchés désignés du CNSX.</p> <p>Les négociateurs à fréquence élevée refusent les obligations de tenir un marché bilatéral prévues à la définition « règles du marché » des RUIIM. Voilà pourquoi l'OCRCVM estime qu'ils ne fournissent pas les mêmes avantages que les teneurs de marché désignés qui sont tenus par ces obligations.</p>
<p>Les remises proposées pour les teneurs de marché ont manifestement éliminé les écarts importants pour ce qui est de l'effet sur les courtiers selon les catégories prévues au tableau de la page 14 du projet initial. Nous n'arrivons pas à déchiffrer par contre s'il y a des écarts importants d'un courtier à l'autre dans chacune des cinq catégories. Nous pouvons présumer cependant que les cotisations d'un petit nombre de courtiers augmenteront considérablement, puisque, selon l'OCRCVM, 92 % verront leurs cotisations diminuer. Nous n'avons aucun moyen de quantifier l'ampleur de cette augmentation. Nous n'avons aucun moyen non plus de savoir dans quelle mesure les activités liées à la réglementation se rattachent à l'activité de ces courtiers.</p>	<p>Le tableau de la page 4 de l'avis sur la republication indique l'incidence de la remise pour teneurs de marchés sur le modèle proposé et, en tant que tel, il ne peut être comparé au tableau de la page 14 de l'avis initial qui compare le projet de modèle au modèle actuel.</p> <p>L'avis sur la republication indique à la page 5 que 92 % des teneurs de marché, <i>et non de tous les courtiers membres</i>, verront leur cotisation diminuer en raison du maintien de la remise pour teneurs de marché. Il est indiqué plus loin à la même page que le maintien de la remise pour teneurs de marché augmentera la cotisation de 25 % de <i>tous les courtiers membres</i>, et que la cotisation des autres diminuera.</p>



Commentaire	Réponse de l'OCRCVM
<p>Le fait de soumettre des messages qui améliorent les cotations à une cotisation réglementaire accentuerait les écarts.</p>	<p>Comme il est mentionné dans une réponse à un commentaire précédent, le modèle de tarification proposé vise à être neutre lorsqu'il est appliqué aux messages et aux stratégies de négociation. D'ailleurs, l'OCRCVM estime qu'il serait difficile d'obtenir un consensus entre participants du marché sur les messages qui devraient être favorisés ou sur la tranche « message à remplir » et d'administrer une telle approche en permanence.</p>
<p>La concurrence par les SNP serait compromise. Pour que les règles du jeu soient équitables, il faut permettre au SNP de mettre au point des programmes de tenue de marché.</p>	<p>L'OCRCVM n'a aucun pouvoir sur le Règlement (la Norme canadienne) qui interdit au SNP d'offrir des programmes de tenue de marché. Si le Règlement ou la Norme canadienne devait être modifié pour autoriser les SNP à offrir de tels programmes et si les SNP devaient ensuite désigner des teneurs de marché qui cadrent avec la définition des « obligations du teneur de marché » des RUIM, la remise pour teneurs de marché s'appliquerait à ces teneurs de marché.</p>
<p>La remise pour teneurs de marché devrait s'appliquer aussi à la tranche « message » de la cotisation.</p>	<p>L'OCRCVM maintient son avis selon lequel l'activité des teneurs de marché s'acquittant de leurs « obligations du teneur de marché », telles qu'elles sont définies aux RUIM, ne donne pas lieu à de nombreux messages. Cependant, sans égard au nombre de messages associés à l'activité de tenue de marché, l'OCRCVM estime qu'il est indiqué de recouvrer le montant total des coûts de TI engagés dans le cadre de cette activité, parce que les systèmes de surveillance TI de l'OCRCVM doivent surveiller l'ensemble de cette activité.</p>