

AVIS DE CONSULTATION**PROJET DE MODIFICATION MODIFIANT LA NORME CANADIENNE 24-101
SUR L'APPARIEMENT ET LE RÈGLEMENT DES OPÉRATIONS
INSTITUTIONNELLES****PROJET DE MODIFICATION DE L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE
RELATIVE À LA NORME CANADIENNE 24-101 SUR L'APPARIEMENT ET LE
RÈGLEMENT DES OPÉRATIONS INSTITUTIONNELLES****I. Introduction**

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient pour consultation un projet de modification modifiant la *Norme canadienne 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles* (la « règle ») et un projet de modification de l'*Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles* (l'« instruction complémentaire »).

Les modifications proposées dans la règle visent principalement à repousser du 1^{er} juillet 2010 au 1^{er} juillet 2015 la date de prise d'effet de l'obligation d'apparier les opérations LCP/RCP¹ au plus tard à minuit le jour de l'opération. Nous proposons également de prolonger pendant une période de transition de deux ans la limite d'appariement des opérations LCP/RCP actuellement fixée à midi le jour ouvrable suivant l'opération en la reportant à 14 h le premier jour après l'opération. Les autres modifications de la règle qui sont proposées concernent notamment les obligations de documentation et de déclaration des anomalies et clarifient certaines définitions et dispositions.

Le texte du projet de modification modifiant la règle accompagne le présent avis. On peut également se le procurer dans les sites Web suivants des membres des ACVM :

www.lautorite.qc.ca
www.albertasecurities.com
www.bcsc.bc.ca
www.gov.ns.ca/nssc
www.nbsc-cvmnb.ca
www.osc.gov.on.ca
www.sfsc.gov.sk.ca
www.msc.gov.mb.ca

Les modifications corrélatives de l'instruction complémentaire accompagnent également le présent avis et sont disponibles dans ces sites Web.

Nous publions les projets de textes pour une période de consultation de 90 jours qui expirera le 28 janvier 2010. Voir la section VIII. Transmission des commentaires, ci-dessous.

II. Contexte

La règle vise principalement à accélérer le processus de confirmation et d'affirmation préalable au règlement, ou appariement, des opérations institutionnelles. Les sociétés inscrites qui effectuent des opérations avec un investisseur institutionnel ou pour son compte doivent adopter des politiques et des procédures conçues pour apparier les

¹ Une opération LCP/RCP est une opération exécutée dans un compte client qui permet de faire le règlement en mode livraison contre paiement ou réception contre paiement au moyen des installations d'une chambre de compensation et réglée pour le compte du client par un dépositaire autre que le courtier qui a exécuté l'opération. Voir la définition d'« opération LCP/RCP » à l'article 1.1 de la règle.

opérations LCP/RCP dès que possible après leur exécution, mais au plus tard à midi le premier jour après l'opération.

À l'origine, la règle prévoyait que l'heure limite passerait à minuit le jour de l'opération le 1^{er} juillet 2008². Cependant, en avril 2008, les ACVM ont convenu de reporter la mise en œuvre de l'obligation d'appariement à minuit le jour de l'opération jusqu'au 1^{er} juillet 2010. Cette décision a été prise après que les intervenants du secteur eurent exprimé des craintes au sujet de l'état de préparation des marchés des capitaux canadiens à la mise en œuvre de cette obligation. Il est apparu que les intervenants de toutes les branches du secteur (courtiers, investisseurs institutionnels et dépositaires) avaient besoin d'une prolongation pour que leurs services de suivi de marché et de post-marché soient en mesure de traiter les opérations en temps réel avant de pouvoir passer à l'appariement à minuit le jour de l'opération.

Lorsque nous avons annoncé, en avril 2008, notre décision de repousser la mise en œuvre de l'obligation d'appariement à minuit le jour de l'opération, nous avons fait remarquer que cela nous permettrait de mieux évaluer la performance globale du secteur dans un contexte d'appariement à midi le premier jour après l'opération et de réviser la règle et l'instruction complémentaire, notamment le calendrier de mise en œuvre de cette obligation.

1. Évaluation de la performance du secteur en matière d'appariement des opérations institutionnelles

Le personnel des ACVM surveille la performance du secteur en matière d'appariement des opérations institutionnelles depuis la mise en œuvre de la règle en 2007. Nous examinons les données sur l'appariement des opérations institutionnelles que les sociétés inscrites, Services de compensation et de dépôt CDS inc. (CDS) et les fournisseurs de services d'appariement nous fournissent trimestriellement en vertu de la règle. Les sociétés inscrites doivent transmettre le « rapport sur les anomalies » prévu à l'Annexe 24-101A1 de la règle dans le cas où une proportion inférieure à un certain pourcentage des opérations LCP/RCP qu'elles ont exécutées au cours d'un trimestre civil ont été appariées avant l'heure limite prévue (l'« obligation de déclaration des anomalies »)³. Une chambre de compensation (par l'entremise de laquelle les opérations visées par la règle sont compensées et réglées) et un fournisseur de services d'appariement sont tenus de fournir des données trimestrielles sur l'appariement des opérations institutionnelles en présentant le rapport prévu à l'Annexe 24-101A2 ou 24-101A5 respectivement⁴.

Nous avons également poursuivi nos discussions avec les participants au marché, les fournisseurs de services, des associations professionnelles et d'autres intervenants. Ont notamment été organisées des réunions du groupe de travail ACVM/secteur chargé de la règle (le « groupe de travail ») qui a été formé en mai 2007 comme comité consultatif auprès des ACVM et a pour mandat de cerner et de régler les questions reliées à la règle⁵. En outre, nous surveillons l'évolution de la situation internationale en matière d'appariement des opérations institutionnelles, de compensation et de règlement.

Les constatations découlant de notre analyse des données, des discussions avec les intervenants et d'autres renseignements pertinents feront, au début de l'année prochaine,

² La règle et l'instruction complémentaire sont entrées en vigueur le 1^{er} avril 2007 et l'ensemble de leurs dispositions a pris effet le 1^{er} octobre de la même année. Voir l'Avis des ACVM en date du 12 janvier 2007, Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, Vol. 4, n° 2.

³ Voir la partie 4 et le paragraphe 3 de l'article 10.2 de la règle, en parallèle avec la *Rule 24-502 Exemption from Transitional Rule: Extension of Transitional Phase-in Period in National Instrument 24-101 – Institutional Trade Matching and Settlement* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et les dispenses générales connexes octroyées dans les autres territoires représentés au sein des ACVM (voir l'Avis 24-307 des ACVM).

⁴ Voir la partie 5 et le paragraphe 1 de l'article 6.4 de la règle.

⁵ Le groupe de travail se compose de représentants de courtiers, d'investisseurs et de dépositaires, d'associations professionnelles, de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM), de CDS et du personnel des ACVM. Voir l'Avis 24-304 du personnel des ACVM, *Groupe de travail ACVM/secteur sur la Norme canadienne 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles* en date du 6 juillet 2007.

l'objet d'un rapport du personnel des ACVM sur la conformité à la règle dans le secteur (le « rapport du personnel des ACVM sur la Norme canadienne 24-101 »). Nous abordons certaines de nos constatations préliminaires ci-après.

a) *Incidence globale de la règle*

En avril 2008, nous indiquions que la règle avait contribué à la résolution des problèmes de suivi de marché et de post-marché touchant l'appariement des opérations institutionnelles ainsi qu'à l'amélioration générale des processus et systèmes de règlement des opérations par les participants au marché depuis 2004⁶. Des associations professionnelles nous ont indiqué que de nombreux processus étaient en train d'être repensés et informatisés, ce qui permettra de réaliser des gains d'efficacité et de mettre en œuvre le traitement direct.

Notre analyse des données relatives à l'appariement des opérations institutionnelles et nos discussions avec les intervenants confirment que la règle a encouragé les participants au marché à améliorer les fonctions de suivi de marché et de post-marché pour l'appariement des opérations institutionnelles dans les marchés des capitaux canadiens. De manière générale, les taux d'appariement des opérations institutionnelles le jour de l'opération et le premier jour après l'opération ont nettement augmenté depuis avril 2004, date de la première publication de la règle pour consultation⁷. Voir le tableau 1, ci-dessous.

Le taux global d'appariement des opérations institutionnelles sur titres de participation et de créance à minuit le jour de l'opération est passé de 2,98 % en avril 2004 à 48,24 % en juin 2009, ce qui représente une augmentation de plus de 45 %. Le taux d'appariement des opérations institutionnelles à minuit le premier jour après l'opération s'est également amélioré de façon significative : il est passé de 47,14 % en avril 2004 à 90,85 % en juin 2009, ce qui représente une augmentation de près de 44 %. Qui plus est, le taux d'appariement des opérations institutionnelles à midi le premier jour après l'opération est passé de 61,89 % en juin 2007 (date à laquelle CDS a commencé à le mesurer) à 85,18 % en juin 2009, ce qui représente une augmentation de plus de 23 % en deux ans.

Tableau 1
Performance globale en matière d'appariement des opérations institutionnelles sur titres de participation et de créance
(moyenne mensuelle mobile calculée sur trois mois du nombre d'opérations saisies dans le système de CDS et appariées au cours du mois)

Mois/ année	% des opérations appariées au plus tard à 23 h 59 le jour de l'opération	% des opérations appariées au plus tard à 11 h 59 le premier jour après l'opération	% des opérations appariées au plus tard à 23 h 59 le premier jour après l'opération	% des opérations appariées au plus tard à 11 h 59 le deuxième jour après l'opération	% des opérations appariées au plus tard à 23 h 59 le deuxième jour après l'opération	% des opérations appariées au plus tard à 23 h 59 le troisième jour après l'opération
Avril 2004	2,98	[non disp.]	47,14	[non disp.]	78,73	97,94
Avril 2007	14,32	[non disp.]	65,69	[non disp.]	85,47	97,26
Juin 2007	23,48	61,89	74,27	[non disp.]	89,13	97,47
Septembre 2007	25,18	64,81	76,31	[non disp.]	90,29	97,95

⁶ Voir l'Avis 24-307 des ACVM.

⁷ La règle a été publiée pour consultation le 11 juin 2004 avec le *Document de discussion 24-401 sur le traitement direct et avis de consultation* (le « Document de discussion 24-401 des ACVM ») au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, Vol. 1, n° 19 (supplément) (le 16 avril 2004 au Bulletin de la CVMO). Comme la règle n'est entrée en vigueur qu'en avril 2007, il est plus juste de dire que les participants au marché ont probablement été encouragés par la perspective de sa mise en œuvre à régler les problèmes de suivi de marché et de post-marché pour l'appariement des opérations institutionnelles à compter d'avril 2004.

Mois/ année	% des opérations appariées au plus tard à 23 h 59 le jour de l'opération	% des opérations appariées au plus tard à 11 h 59 le premier jour après l'opération	% des opérations appariées au plus tard à 23 h 59 le premier jour après l'opération	% des opérations appariées au plus tard à 11 h 59 le deuxième jour après l'opération	% des opérations appariées au plus tard à 23 h 59 le deuxième jour après l'opération	% des opérations appariées au plus tard à 23 h 59 le troisième jour après l'opération
Septembre 2008	34,96	80,94	87,00	91,42	93,92	97,89
Janvier 2009	48,11	84,91	90,36	93,82	95,35	98,58
Juin 2009	48,24	85,18	90,85	94,17	95,74	98,84

Source : Services de dépôt et de compensation CDS inc. et étude de CAPCO.

Une des raisons initiales pour lesquelles la règle a été rédigée était de combler l'écart concurrentiel avec le secteur états-unien pour ce qui était de l'état de préparation au traitement direct et au règlement le premier jour après l'opération⁸. L'étude de CAPCO⁹ commandée par le secteur en 2004 estimait que le Canada était en retard d'environ 14 mois sur les États-Unis en la matière¹⁰. Selon certains intervenants, les taux d'appariement des opérations institutionnelles obtenus par le secteur canadien se rapprochent maintenant de ceux des États-Unis.

b) Difficultés persistantes à atteindre les cibles d'appariement des opérations institutionnelles

Malgré les progrès notables accomplis depuis 2004, le secteur éprouve des difficultés à atteindre la cible d'appariement de 90 % des opérations à midi le premier jour après l'opération qui est prévue actuellement par la règle. Les données indiquent que la progression vers la cible actuelle d'appariement des opérations institutionnelles a ralenti au cours des 15 derniers mois. Voir le tableau 2, ci-dessous.

Tableau 2
Taux globaux d'appariement des opérations institutionnelles sur titres de participation
(moyenne mensuelle mobile calculée sur trois mois du nombre d'opérations saisies dans le
système de CDS et appariées au cours du mois)

Mois/ Année	% des opérations appariées au plus tard à 23 h 59 le jour de l'opération	% des opérations appariées au plus tard à 11 h 59 le premier jour après l'opération	% des opérations appariées au plus tard à 23 h 59 le premier jour après l'opération	% des opérations appariées au plus tard à 11 h 59 le deuxième jour après l'opération	% des opérations appariées au plus tard à 23 h 59 le deuxième jour après l'opération	% des opérations appariées au plus tard à 23 h 59 le troisième jour après l'opération
Juin 2007	22,56	64,72	77,07	[non disp.]	90,78	97,36
Septembre 2007	22,42	65,08	76,37	[non disp.]	90,48	97,68
Décembre 2007	27,23	72,96	81,51	[non disp.]	90,93	96,71
Mars 2008	32,32	78,44	85,88	[non disp.]	93,76	97,96
Juin 2008	32,7	81,09	87,02	91,74	94,2	98,04

⁸ Voir le Document de discussion 24-401 des ACVM, p. 1, 2, 10 et 11.

⁹ *Assessment of Canada's STP/T+1 Readiness and a Comparison of Canada's vs. United States' T+1 Readiness--STP/T+1 Readiness Assessment Report for Canada*, rapport final de CAPCO, 12 juillet 2004.

¹⁰ Voir l'Avis 24-301 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Réponses aux commentaires reçus sur le Document de discussion 24-401 sur le traitement direct, le projet de Norme canadienne 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations, et le projet d'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations*, Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, Vol. 2, n° 6, supplément, p. 8 (11 février 2005).

Mois/ Année	% des opérations appariées au plus tard à 23 h 59 le jour de l'opération	% des opérations appariées au plus tard à 11 h 59 le premier jour après l'opération	% des opérations appariées au plus tard à 23 h 59 le premier jour après l'opération	% des opérations appariées au plus tard à 11 h 59 le deuxième jour après l'opération	% des opérations appariées au plus tard à 23 h 59 le deuxième jour après l'opération	% des opérations appariées au plus tard à 23 h 59 le troisième jour après l'opération
Septembre 2008	32,04	80,59	86,74	91,4	93,97	97,84
Décembre 2008	41,29	82,18	88,18	92,39	94,17	98,03
Mars 2009	42,51	85,40	91,12	94,93	96,43	99,15
Juin 2009	46,55	85,86	91,42	94,71	96,18	98,90
Août 2009	44,88	86,12	91,10	94,47	95,82	98,57

Source : Services de dépôt et de compensation CDS inc.

Les taux moyens d'opérations saisies dans le système de CDS par les courtiers en août 2009 passent tout juste au-dessous de 91 % à midi le premier jour après l'opération et s'établissent au-dessous de 74 % le jour de l'opération. Toutefois, les taux d'appariement des opérations sur titres de participation à midi le premier jour après l'opération restent inférieurs d'environ 5 % aux taux de saisie.

La plupart des sociétés inscrites qui exercent des activités sur les marchés institutionnels LCP/RCP semblent éprouver des difficultés à atteindre la cible actuelle, bien que nos discussions avec les intervenants du secteur nous donnent à entendre qu'elles se mobilisent pour y parvenir. De plus, selon les données et nos discussions, le secteur serait loin d'être prêt à respecter à compter de juillet 2010 l'obligation d'appariement à minuit le jour de l'opération prévue par la règle.

Les courtiers ont réalisé des progrès importants en ce qu'ils saisissent les opérations dans le système de CDS en temps opportun, mais davantage d'opérations doivent être déclarées plus tôt le jour de l'opération pour donner aux contreparties le temps de les appairer avant midi le premier jour après l'opération ou de régler les anomalies en temps utile. Nous estimons que pour respecter l'obligation d'appariement à midi le premier jour après l'opération, les courtiers devraient saisir la majeure partie de leurs opérations LCP/RCP avant la fermeture des bureaux le jour de l'opération. De même, les gestionnaires de placements et les déposataires doivent terminer leurs processus d'appariement des opérations institutionnelles plus tôt.

Nous révisons par conséquent le calendrier de passage obligatoire à l'appariement le jour de l'opération¹¹. Il n'est pas possible de tirer efficacement de ce changement les avantages prévus à l'origine, comme la réduction des coûts et des risques d'exploitation, sans prolonger la période de mise en œuvre progressive.

Nous sommes d'avis qu'il est plus réaliste dans le contexte actuel de viser un taux de 90 % d'appariement des opérations institutionnelles vers le milieu de la journée le premier jour après l'opération. Cet objectif serait compatible avec une recommandation formulée conjointement en 2001 par le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (CSPR) et le Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV), selon laquelle un fort pourcentage d'opérations institutionnelles

¹¹ La décision d'adopter la règle a été en grande partie influencée par des facteurs internationaux au début des années 2000, notamment une recommandation formulée par le Groupe des Trente en 2003 selon laquelle les participants au marché devraient élaborer et utiliser collectivement des normes techniques et des pratiques de négociation compatibles et acceptées par le secteur pour la confirmation et l'acceptation automatisées des modalités des opérations institutionnelles le jour de l'opération. Voir *Global Clearing and Settlement: A Plan of Action*, rapport du G-30 en date du 23 janvier 2003, à la recommandation 5 : *Automate and Standardize Institutional Trade Matching*.

devraient être confirmées au plus tard le premier jour après l'opération¹². Naturellement, nous partons du principe qu'il n'y aura pas à court terme de tendance générale à ramener le cycle de règlement standard actuel du troisième jour au premier jour après l'opération.

c) *État de la situation internationale en matière d'appariement des opérations institutionnelles*

Les événements récents sur la scène financière internationale viennent souligner l'importance d'imposer par voie réglementaire des processus d'appariement et de règlement des opérations institutionnelles plus rapides et plus efficaces. Or, si l'appariement, la compensation et le règlement automatisés des opérations institutionnelles ont connu des améliorations dans certains autres marchés, et si le débat entourant le raccourcissement du cycle de règlement s'y poursuit, nous ne sommes au courant d'aucun projet arrêté de raccourcissement du cycle de règlement standard de trois jours après l'opération dans d'autres marchés¹³.

d) *Infrastructure de l'appariement des opérations institutionnelles*

Nous estimons que la majorité des courtiers et des conseillers qui effectuent des opérations LCP/RCP au Canada ne sont pas en mesure d'apparier 90 % de leurs opérations institutionnelles sur titres de participation au plus tard à midi le premier jour après l'opération en raison, notamment, des problèmes d'infrastructure qui touchent l'ensemble du secteur. Cet état de fait a une incidence directe sur la pertinence de leurs politiques et procédures d'appariement des opérations institutionnelles.

Nous avons observé des cas dans lesquels l'infrastructure ne permettait pas d'apparier plus rapidement les opérations institutionnelles ou ne donnait pas la possibilité de mesurer la performance des sociétés en matière d'appariement de ces opérations. Nous pensons ici au cycle d'appariement des opérations institutionnelles actuellement en vigueur dans le secteur.

Le cycle empêche la plupart des participants au marché de mener à terme leur processus d'appariement des opérations institutionnelles après 19 h 30 jusque tard dans la soirée le jour de l'opération. Dans bien des cas, nous avons constaté que les instructions d'opérations, notamment en ce qui concerne la répartition, sont simplement conservées ou « stationnées » dans les systèmes des parties à l'appariement, de CDS et des fournisseurs de

¹² Voir le rapport intitulé *Recommandations pour les systèmes de règlements de titres* du Groupe de travail mixte sur les systèmes de règlement de titres du Comité sur les systèmes de paiement et de règlement et du Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs, novembre 2001 (le « rapport CSPR-OICV »), à la recommandation 2, Confirmation des opérations : « La confirmation des opérations entre participants directs devrait intervenir dès que possible après l'exécution de la transaction, et en aucun cas après la date de négociation (N+0). Si une confirmation par des participants indirects (investisseurs institutionnels, par exemple) est nécessaire, elle devrait elle aussi avoir lieu dans les meilleurs délais après l'exécution de la transaction, de préférence à N+0, mais pas plus tard que N+1. » Le CSPR et l'OICV ont par la suite indiqué qu'un « fort pourcentage » d'opérations signifie au moins 90 %. Voir le rapport du Comité sur les systèmes de paiement et de règlement et du Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs intitulé *Assessment methodology for "Recommendations for securities settlement systems"*, novembre 2002, p. 7.

¹³ Nous ne sommes informés d'aucun projet arrêté de réduction des cycles de règlement, mais des voix se sont récemment élevées pour la demander. Voir par exemple, dans *Euromoney Magazine*, l'article intitulé « US equity market – Short selling: The naked truth », Helen Avery, 1^{er} décembre 2008, à l'adresse www.euromoney.com : [TRADUCTION] « Toutefois, le règlement est plus rapide en Europe qu'aux États-Unis. Il est surprenant que ce pays en soit encore au règlement le troisième jour après l'opération. Robert Greifeld, président-directeur général de Nasdaq, a remis en question ce régime au mois de mars lors d'une conférence quand, s'exprimant au sujet des défauts de livraison, il a déclaré qu'il était difficile de croire qu'en 2008, le marché mettait encore trois jours à régler, et que le débat entourant ces défauts devrait aussi traiter d'un régime de règlement le premier jour après l'opération. » Par ailleurs, un rapport récent de l'OICV souligne la recommandation formulée en 2001 par le CSPR et l'OICV selon laquelle les opérations devraient être réglées au plus tard le troisième jour après l'opération dans le cadre du cycle de règlement standard et qu'il faudrait évaluer les avantages et les coûts d'un cycle de règlement standard plus court. Voir le document de l'OICV intitulé *Regulation of Short Selling*, rapport final, juin 2009, disponible à l'adresse <http://www.iosco.org/> (le « rapport de l'OICV sur la vente à découvert »). Nous comprenons également que les autorités européennes poursuivent les discussions en vue de l'adoption d'un cycle de règlement standard de deux jours après l'opération dans tous les marchés européens.

services jusqu'au matin du premier jour après l'opération, bien que l'appariement soit encore possible après la clôture des marchés (généralement à 16 h 30), jusqu'à 19 h 30 le jour de l'opération. Le système de compensation et de règlement de CDS est fermé pour l'exécution d'opérations par lots chaque jour ouvrable à 19 h 30, heure de l'Est (l'« heure limite de CDS »), presque jusqu'à la fin de la journée, ce qui empêche l'appariement pendant cette période. Il en résulte que :

- pour le traitement des opérations LCP/RCP au Canada, le jour de l'opération semble se terminer, dans les faits, à l'heure limite de CDS, bien que des opérations puissent encore être saisies dans son système;
- les horaires de traitement des parties à l'appariement, de CDS et des fournisseurs de services peuvent poser problème, surtout pour les petits gestionnaires de placements qui comptent davantage sur le traitement par lots en fin de journée et ne peuvent envoyer d'instructions de règlement qu'après 16 h 30 le jour de l'opération, heure à laquelle les autres parties à l'appariement peuvent avoir déjà cessé leurs activités.

Si le traitement pouvait se poursuivre après l'heure limite de CDS jusqu'à plus tard en soirée, davantage de parties à l'appariement et de fournisseurs de services pourraient accepter de resserrer leurs politiques et procédures, notamment en réaffectant leurs ressources et en reconfigurant leurs systèmes, pour terminer leur processus d'appariement des opérations institutionnelles le soir du jour de l'opération au lieu du matin du premier jour après l'opération.

Nous avons également constaté que de nombreux courtiers sont incapables de suivre les opérations LCP/RCP effectuées par des clients ou des contreparties résidant hors de l'hémisphère occidental ou de les séparer de celles effectuées par des clients ou des contreparties de l'hémisphère occidental. La raison en est que CDS et les fournisseurs de services de post-marché ne facilitent pas le suivi de cette information. En vertu de la règle, si une opération découle d'un ordre d'achat ou de vente de titres donné par un investisseur institutionnel dont les décisions de placement sont habituellement prises dans une région située hors de l'hémisphère occidental et communiquées depuis celle-ci, la date limite d'appariement est reportée au jour suivant¹⁴.

L'impossibilité de suivre les opérations découlant d'ordres donnés hors de l'hémisphère occidental peut avoir nui à la performance des courtiers en matière d'appariement des opérations institutionnelles et forcé certains d'entre eux à transmettre inutilement des rapports trimestriels sur les anomalies établis conformément à l'Annexe 24-101A1. On nous informe que CDS et les fournisseurs de services ne donnent par certains identificateurs d'opérations dont les courtiers ont besoin pour suivre les opérations découlant d'ordres donnés hors de l'hémisphère occidental et les séparer de celles découlant d'ordres donnés dans l'hémisphère occidental. S'ils disposaient de ces identificateurs, certains courtiers pourraient être en mesure de démontrer qu'au moins 90 % de leurs opérations ont été appariées à l'échéance au cours du trimestre.

e) *Automatisation de l'appariement des opérations institutionnelles*

Nous estimons toujours que les participants au marché devraient continuer d'améliorer leurs moyens informatiques et leurs processus au cours des cinq prochaines années. Nous sommes par conséquent d'avis qu'il faudrait conserver l'obligation d'appariement à minuit le jour de l'opération comme objectif ultime de la règle. Les marchés du Canada devraient viser cette cible même si cela oblige le secteur à adopter un nouveau « paradigme technologique ». Plus précisément :

- les investisseurs devraient automatiser davantage leur salle des marchés pour accélérer les activités post-marché;

¹⁴ Voir le paragraphe 2 des articles 3.1 et 3.2.

- les courtiers devraient poursuivre leurs efforts en vue de passer du traitement par lots en fin de journée à un traitement plus fréquent en cours de journée, voire au traitement en temps réel;
- les dépositaires devraient continuer à aider leurs clients à s'informatiser davantage et les encourager à utiliser d'autres solutions pour améliorer l'appariement des opérations institutionnelles, notamment en les dissuadant d'effectuer manuellement les activités post-marché (par exemple, en communiquant les détails des opérations et les instructions de règlement par téléphone, télécopieur ou courriel);
- CDS et les fournisseurs de services de post-marché devraient modifier leurs systèmes pour prolonger leurs horaires de traitement, accepter et appairer les opérations après 19 h 30 le jour de l'opération et donner aux sociétés les moyens de mesurer précisément leur performance en matière d'appariement des opérations institutionnelles.

Nous estimons également que les fournisseurs de services d'appariement peuvent jouer un rôle important en rassemblant toutes les parties à l'appariement pour accélérer l'appariement des opérations institutionnelles. L'automatisation de l'ensemble du secteur et l'*interopérabilité* finiront par renforcer l'efficacité et l'intégrité du processus de compensation et de règlement des titres, ce qui aura pour effet d'améliorer la protection des investisseurs et la compétitivité internationale des marchés du Canada.

f) *Coordination du secteur et leadership*

La coordination du secteur est essentielle à la poursuite des progrès qui mèneront à l'adoption de processus d'appariement des opérations institutionnelles en temps opportun. Les ACVM se sont fiées en grande partie aux intervenants du secteur afin de déterminer les besoins à combler à l'échelle sectorielle ainsi que les modalités de mise en œuvre des diverses démarches¹⁵. C'est l'Association canadienne des marchés des capitaux (ACMC) qui s'est acquittée de cette tâche jusqu'à ce qu'elle interrompe ses activités en 2008¹⁶. Elle avait été fondée en 2000 par les intervenants du secteur pour coordonner leurs projets en matière d'appariement des opérations institutionnelles, dans le cadre de divers sous-comités et groupes de travail comptant des représentants des courtiers, des investisseurs et des dépositaires.

2. *Règlement des opérations en temps opportun*

La rapidité et l'exactitude de l'appariement des opérations institutionnelles constituent un préalable essentiel pour éviter les défauts de règlement dans un cycle de règlement le troisième jour après l'opération¹⁷. D'après les données de CDS, la valeur des opérations échouées accumulées en pourcentage de la valeur des opérations traitées par son système de règlement net continu (RNC) a généralement baissé, passant d'environ 3 % en avril 2007 (date d'entrée en vigueur de la règle) à environ 1,5 % en septembre 2009.

Nous estimons que la règle peut avoir contribué à la baisse du taux de défaut de livraison au Canada¹⁸. Des politiques et procédures accélérant l'appariement des opérations

¹⁵ Voir le Document de discussion 24-401 des ACVM, p. 2.

¹⁶ Voir le site Web <http://www.ccma-acmc.ca/> pour de plus amples renseignements sur l'ACMC. Selon cet organisme, le « conseil d'administration a pris la décision difficile d'interrompre les activités de gestion active de l'ACMC en avril [2008], après avoir soigneusement examiné la réussite de la mise en œuvre et l'évolution [de la Norme canadienne 24-101] ainsi que les futurs besoins de notre secteur ». Voir à ce sujet le bulletin *Nouvelles ACMC*, numéro 30, août 2008, qui est disponible à l'adresse http://www.ccma-acmc.ca/en/files/Nouvelles%20CCMA_Volume%2030_online%20version.pdf.

¹⁷ Voir le rapport CSPR-OICV, par. 3.10. Voir aussi le Document de discussion 24-401 des ACVM, p. 29.

¹⁸ Selon l'OCRCVM, la règle peut avoir eu pour effet de réduire le nombre d'opérations échouées et la durée pendant laquelle une opération échouée demeure en circulation et avoir ainsi contribué aux déclinés de la valeur des transactions échouées cumulées en pourcentage de la valeur des transactions en général. Voir l'Avis de l'OCRCVM 09-0037 du 4 février 2009, *Tendances récentes relatives à l'activité de négociation, aux ventes à découvert et aux transactions échouées* et le rapport de l'OCRCVM de février 2009 intitulé *Tendances récentes relatives à l'activité de négociation, aux ventes à découvert et aux transactions échouées pour la période du 1^{er} mai 2007 au 30 septembre 2008*, p. 58.

institutionnelles ne permettent pas nécessairement d'éviter toutes les opérations échouées, mais elles ont des retombées positives aux étapes ultérieures de la « chaîne de valeur » des opérations en ce qu'elles réduisent le nombre d'opérations échouées et les coûts que cela entraîne¹⁹.

La règle prévoit non seulement des obligations en matière d'appariement des opérations institutionnelles, mais aussi une disposition fondée sur des principes, en vertu de laquelle les courtiers inscrits doivent établir, conserver et appliquer des politiques et des procédures conçues pour faciliter le règlement des opérations au plus tard à la date de règlement standard, généralement le troisième jour après l'opération (la « disposition relative à la règle »)²⁰.

Nous ne proposons pas de modifier la disposition relative à la règle à ce stade, mais un groupe de travail composé de représentants du personnel de divers membres des ACVM et de l'OCRCVM évalue actuellement, entre autres, s'il ne serait pas nécessaire de resserrer le régime canadien de discipline en matière de règlement des opérations étant donné les récentes nouveautés sur le plan international²¹. Il étudie notamment la disposition relative à la règle et déterminera s'il y a lieu de la modifier. Nous invitons les intervenants à répondre aux questions posées à la section III du présent avis et à nous dire s'ils estiment qu'il faudrait resserrer notre régime de discipline en matière de règlement, notamment en modifiant la disposition relative à la règle.

III. Résumé du projet de modification de la règle

La présente section décrit les modifications que nous proposons d'apporter à la règle. La partie 1 décrit les principales modifications et contient plusieurs questions auxquelles les intervenants sont invités à répondre en détail pour nous aider à parfaire les modifications. Les principales modifications nécessiteraient de changer les dispositions transitoires prévues à l'article 10.2 de la règle.

La partie 2 de la présente section décrit les autres modifications visant à :

- réduire le fardeau de certaines obligations prévues par la règle;
- clarifier certaines dispositions en raison de questions soulevées par les intervenants, notamment pendant les discussions du groupe de travail;
- modifier les obligations de déclaration en matière d'appariement des opérations institutionnelles qui incombent aux chambres de compensation et aux fournisseurs de services d'appariement en vertu de la règle.

Nous invitons les intervenants à formuler des commentaires sur tous les aspects de ces modifications.

1. Principales modifications

a) Report de la mise en œuvre de l'obligation d'appariement à minuit le jour de l'opération pendant cinq ans

Nous proposons de reporter pendant cinq ans de plus la mise en œuvre de l'obligation d'apparier les opérations LCP/RCP au plus à la fin du jour de l'opération. Cette obligation ne prendrait pas effet le 1^{er} juillet 2010 comme prévu, mais le 1^{er} juillet 2015.

¹⁹ Cela correspond aux constatations dans d'autres marchés internationaux. Voir par exemple le document intitulé *Building efficiencies in post-trade processing: the benefits of same-day affirmation*, juin 2008, étude économique indépendante sur les avantages d'améliorer le processus de vérification des opérations dans les marchés de l'Union européenne réalisée par Oxera Consulting Ltd. à la demande d'Omgeo.

²⁰ Voir la partie 7 de la règle.

²¹ Le rapport de l'OICV sur la vente à découvert recommande notamment que la réglementation prévoit [TRADUCTION] « au moins une obligation *stricte* de règlement des opérations échouées (par exemple, le rachat d'office) ».

Si la situation changeait, nous envisagerions cependant de proposer de réintroduire l'obligation d'appariement à minuit le jour de l'opération avant le 1^{er} juillet 2015 en modifiant la règle, par exemple en cas de raccourcissement du cycle de règlement standard de trois jours après l'opération sur les marchés internationaux²².

Question 1 : Pendant combien de temps faudrait-il reporter la mise en œuvre de l'obligation d'apparier au plus tard à la fin du jour de l'opération? Faudrait-il la reporter indéfiniment, jusqu'à ce que les marchés internationaux raccourcissent leur cycle de règlement standard de trois jours après l'opération? Veuillez motiver votre réponse.

Pendant nos consultations sur la règle, plusieurs intervenants ont exprimé des doutes à propos de la nécessité de passer à l'appariement le jour de l'opération parce que le risque n'est pas réduit de manière significative en passant de midi le premier jour après l'opération à minuit le jour de l'opération. Selon certains d'entre eux, il n'y a aucun autre motif commercial convaincant pour apparier le jour de l'opération alors que nous en sommes encore à cycle de règlement standard de trois jours après l'opération. Ils estiment que les investissements et modifications techniques nécessaires sont trop onéreux pour justifier des avantages potentiels à ce stade.

Question 2 : Nous prions les intervenants de nous fournir autant d'information que possible sur les coûts et les avantages de l'obligation d'apparier les opérations LCP/RCP au plus tard à la fin du jour de l'opération, notamment les données empiriques dont ils disposent. Quels seraient les avantages du passage à l'appariement au plus tard à minuit le jour de l'opération le 1^{er} juillet 2015?

Veuillez vous reporter au passage concernant l'heure limite de CDS et la nécessité de fournir un identificateur particulier pour les opérations découlant d'ordres donnés hors de l'hémisphère occidental (*II. Contexte – 1. Évaluation de la performance du secteur en matière d'appariement des opérations institutionnelles – d) Infrastructure d'appariement des opérations institutionnelles*). Nous estimons qu'il sera nécessaire de régler ces problèmes d'infrastructure pour aider le secteur à passer à l'obligation d'appariement à minuit le jour de l'opération le 1^{er} juillet 2015.

Question 3 : Quels seraient les coûts et les avantages d'une prolongation de l'horaire actuel d'appariement des opérations institutionnelles pour permettre aux participants au marché de traiter leurs opérations après l'heure limite de CDS (19 h 30) jusque tard dans la soirée le jour de l'opération?

Question 4 : Quels seraient les coûts et les avantages d'un identificateur d'opération commun à tout le secteur pour permettre aux courtiers de suivre les opérations découlant d'ordres donnés hors de l'hémisphère occidental et de les séparer des opérations découlant d'ordres donnés dans l'hémisphère occidental?

b) Report de deux heures de l'heure limite d'appariement le premier jour après l'opération

Nous proposons de reporter à 14 h l'heure limite d'appariement le premier jour après l'opération actuellement fixée à midi pendant une période de transition de deux ans. Compte tenu des constatations découlant de notre examen des rapports sur les anomalies présentés en vertu de la règle, nous estimons que cette mesure peut donner aux participants au marché un délai supplémentaire pour régler les retards et les autres difficultés d'appariement des opérations institutionnelles qu'ils éprouvent à l'heure actuelle.

Question 5 : Le fait de reporter jusqu'à 14 h l'obligation actuelle d'apparier au plus tard à midi le premier jour après l'opération contribuerait-il à régler les retards dans le traitement et les problèmes d'appariement des opérations institutionnelles pour les deux prochaines années?

²² Tout projet de modification ultérieur de la règle ferait l'objet d'une consultation publique conformément à la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières.

2. *Autres modifications*

a) *Modification de l'obligation de déclaration trimestrielle des anomalies*

Les sociétés inscrites sont tenues de transmettre le rapport sur les anomalies prévu à l'Annexe 24-101A1 chaque trimestre au cours duquel moins d'un certain pourcentage minimal des opérations LCP/RCP exécutées ont été appariées dans les délais (l'« obligation de déclaration des anomalies »)²³. Le pourcentage minimal actuel est de 90 % à midi le premier jour après l'opération. En vertu des dispositions transitoires applicables, le pourcentage minimal passera graduellement à 95 % à minuit le jour de l'opération le 1^{er} janvier 2012.

Nous estimons que l'obligation de déclaration des anomalies demeure un outil pertinent pour deux raisons : premièrement, elle incite les sociétés inscrites à améliorer leurs taux d'appariement pour éviter d'avoir à déclarer les anomalies; deuxièmement, elle procure aux ACVM d'importants renseignements sur les progrès accomplis dans le secteur en matière de politiques et de procédures d'appariement des opérations institutionnelles. Nous proposons cependant d'apporter plusieurs modifications à l'obligation de déclaration des anomalies. Nous pourrions envisager de soumettre à la consultation d'autres modifications dans ce domaine, notamment à l'Annexe 24-101A1, après la publication du rapport du personnel des ACVM sur la Norme canadienne 24-101. Nous invitons les intéressés à nous indiquer les autres modifications que nous devrions apporter à l'obligation de déclaration des anomalies et à l'Annexe 24-101A1.

i) *Pourcentage minimal et heure limite pour la déclaration des anomalies*

En raison des projets de modification visant à reporter la mise en œuvre de l'obligation d'apparier le jour de l'opération et de repousser à 14 h l'heure limite d'appariement le premier jour après l'opération actuellement fixée à midi, nous proposons des modifications corrélatives aux dispositions régissant l'obligation de déclaration des anomalies pour la limiter aux cas suivants :

Date d'exécution de l'opération LCP/RCP	Heure limite d'appariement des opérations exécutées le jour de l'opération (partie 3 de la règle)	Pourcentage minimal des opérations LCP/RCP en deçà duquel l'obligation de déclaration des anomalies par la société inscrite s'applique (partie 4 de la règle)
avant le 1 ^{er} juillet 2012	14 h le premier jour après l'opération	moins de 90 % appariées avant l'heure limite
après le 30 juin 2012 mais avant le 1 ^{er} juillet 2015	12 h (midi) le premier jour après l'opération	moins de 90 % appariées avant l'heure limite
après le 30 juin 2015 mais avant le 1 ^{er} juillet 2016	23 h 59 le jour de l'opération	moins de 70 % appariées avant l'heure limite
après le 30 juin 2016 mais avant le 1 ^{er} juillet 2017	23 h 59 le jour de l'opération	moins de 80 % appariées avant l'heure limite

²³ Voir la partie 4 et le paragraphe 3 de l'article 10.2, dans la version modifiée en juin 2008 par décisions locales des membres des ACVM dispensant les sociétés inscrites de l'application des dispositions transitoires de la règle et prolongeant la période de transition. En Ontario, cette mesure a pris la forme de la *Rule 24-502* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

après le 30 juin 2017	23 h 59 le jour de l'opération	moins de 90 % appariées avant l'heure limite
-----------------------	--------------------------------	--

Nous proposons de prolonger la période de transition jusqu'au 1^{er} juillet 2017 et de réduire de 95 % à 90 % le pourcentage d'opérations que les sociétés inscrites sont tenues d'apparier avant l'heure limite pour éviter de déclarer les anomalies. Le pourcentage minimal de 90 % est conforme à la norme CSPR-OICV qui exige la confirmation d'un fort pourcentage d'opérations institutionnelles au plus tard le premier jour après l'opération. Le CSPR et l'OICV avaient considéré qu'un « fort pourcentage » représente au moins 90 %²⁴.

ii) *Méthode de fixation du pourcentage minimal*

Actuellement, le pourcentage minimal est fixé en fonction du nombre total et de la valeur totale des opérations LCP/RCP exécutées par une société inscrite ou pour son compte qui ont été appariées avant l'heure limite au cours du trimestre civil²⁵. La société inscrite est tenue d'utiliser les deux méthodes pour les opérations sur titres de participation et les opérations sur titres de créance.

Nous proposons de modifier la règle, notamment l'Annexe A de l'Annexe 24-101A1, pour simplifier le calcul. Premièrement, nous éliminerions la nécessité de déterminer le pourcentage minimal en fonction de la valeur totale des opérations sur titres de participation, en ne retenant que le nombre total de ces opérations. Nous sommes d'accord avec les intervenants qui ont indiqué que la mesure de la valeur totale peut ne pas être, pour le traitement direct, un véritable indicateur des progrès accomplis en matière d'appariement des opérations institutionnelles sur titres de participation.

Deuxièmement, nous proposons d'éliminer la nécessité de déterminer le pourcentage minimal en fonction du nombre total d'opérations sur titres de créance, en ne retenant que la valeur totale de ces opérations. Nous retiendrions cette méthode pour ces opérations parce que, si le nombre total d'opérations sur titres de créance est toujours sensiblement inférieur à celui des opérations sur titres de participation, leur valeur totale est nettement plus élevée. Nous estimons par conséquent que la valeur totale donne une meilleure idée du risque associé à des processus d'appariement des opérations institutionnelles lents et inefficaces pour les opérations LCP/RCP sur titres de créance.

b) *Modification des obligations de documentation préalables à l'exécution d'opérations LCP/RCP et de la définition connexe*

Les courtiers inscrits et les conseillers inscrits qui font affaire avec un investisseur institutionnel doivent conclure une *convention d'appariement* avec les autres parties à l'appariement ou obtenir une *déclaration relative à l'appariement* signée par celles-ci²⁶. Dès le début, nos discussions avec le groupe de travail et les commentaires des autres intervenants nous ont amenés à comprendre divers problèmes liés à ces obligations de documentation.

Nous proposons par conséquent plusieurs modifications pour corriger les problèmes liés aux obligations et de la définition connexe qui posent des difficultés.

i) *Modification de la définition de « partie à l'appariement »*

Une partie à l'appariement est notamment le conseiller inscrit agissant pour un investisseur institutionnel dans le cadre d'une opération ou l'investisseur institutionnel lui-même si aucun conseiller inscrit n'agit pour lui²⁷. Nous proposons de modifier cette définition.

²⁴ Voir la note de bas de page 12 traitant du rapport CSPR-OICV.

²⁵ Voir les paragraphes a et b de l'article 4.1 et l'Annexe A de l'Annexe 24-101A1.

²⁶ Articles 3.2 et 3.4.

²⁷ Paragraphe b de la définition, à l'article 1.1.

- La définition modifiée ne viserait le conseiller inscrit que s'il agit pour le compte de l'investisseur institutionnel dans le *traitement* de l'opération. Grâce à cette précision, les conseillers qui n'exercent aucune responsabilité dans l'exécution d'une opération ou les fonctions post-marché d'un investisseur institutionnel ne seraient pas considérés comme des parties à l'appariement. La définition actuelle prête à confusion pour certains groupes d'investisseurs institutionnels, comme les familles de fonds communs de placement, où les fonctions de conseil et de traitement des opérations sont exercées par des conseillers inscrits distincts.

- En vertu de la règle, les personnes physiques et les petites entités peuvent être considérées comme des investisseurs institutionnels si elles ont un compte de négociation LCP/RCP auprès de leur courtier. La définition modifiée ne viserait pas les personnes physiques et les personnes dont les placements gérés ou administrés ont une valeur nette inférieure à 10 millions de dollars²⁸. Les sociétés inscrites n'auraient plus à conclure de convention d'appariement avec ces investisseurs institutionnels ni à obtenir d'eux de déclaration relative à l'appariement.

ii) Modification des obligations de documentation relatives à l'appariement

Certains courtiers et conseillers ont fait état de difficultés à conclure des conventions d'appariement avec des clients ou des contreparties ou à obtenir d'eux des déclarations relatives à l'appariement. Les obligations de documentation viennent appuyer l'obligation principale prévue par la règle de se doter de politiques et procédures d'appariement des opérations institutionnelles. Nous sommes d'avis que les politiques et procédures des courtiers et des conseillers devraient être conçues pour encourager les clients ou les contreparties à conclure des ententes d'appariement ou à obtenir des déclarations relatives à l'appariement. Si une partie à l'appariement refuse de conclure une convention d'appariement ou de fournir une déclaration relative à l'appariement, le courtier ou le conseiller devrait documenter, conformément à ses politiques et procédures, les mesures prises pour conclure la convention ou obtenir la déclaration.

Nous proposons de modifier les articles 3.2 et 3.4 de la règle pour traduire cette orientation en matière d'obligations de documentation.

c) Modification des dispositions relatives aux investisseurs institutionnels résidant hors de l'hémisphère occidental

Nous proposons des modifications transitoires des dispositions régissant les ordres donnés par des investisseurs institutionnels hors de l'hémisphère occidental en raison de la modification des heures limites le jour de l'opération et le premier jour après l'opération.

Certains intervenants ont souligné que les investisseurs étrangers ne donnent et ne communiquent pas nécessairement leurs instructions de règlement à partir du bureau qui donne et communique leur décisions d'investissement. Nous proposons donc de préciser que les investisseurs institutionnels dont les instructions de règlement sont généralement communiquées depuis une région située hors de l'hémisphère occidental sont visés par ces dispositions.

d) Modifications visant à clarifier certaines autres définitions et notions et à remanier les Annexes 24-101A2 et 24-101A5

Nous proposons d'apporter des modifications mineures d'ordre rédactionnel aux définitions d'« investisseur institutionnel », de « premier jour après l'opération », de « deuxième jour après l'opération » et de « troisième jour après l'opération » ainsi qu'à certaines autres dispositions pour les clarifier et tenir compte des commentaires formulés par certains intervenants. Nous proposons également de modifier l'Annexe 24-101A2 et l'Annexe 24-101A5 pour tenir compte des changements apportés à l'Annexe 24-101A1 et

²⁸ Nous avons retenu le montant de 10 millions de dollars pour des raisons de conformité avec la définition d'« investisseur institutionnel » dans la Règle des membres de l'OCRCVM 2700 *Normes minimales concernant l'ouverture, le fonctionnement et la surveillance des comptes institutionnels*.

augmenter le nombre d'intervalles horaires de déclaration des opérations *saisies* et *appariées*.

IV. Projets de modification de l'instruction complémentaire et autres modifications corrélatives

Nous avons apporté plusieurs modifications corrélatives à l'instruction complémentaire pour la conformer aux projets de modification de la règle. En outre, certaines des questions visées par l'*Avis 24-305 du personnel des ACVM - Questions fréquemment posées à propos de la Norme canadienne 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles et de l'instruction complémentaire connexe* ont été réglées par les projets de modifications de la règle ou intégrées à l'instruction complémentaire.

Nous proposons que les modifications de la règle et de l'instruction complémentaire entrent en vigueur le 1^{er} juillet 2010, sous réserve de l'approbation des ministres compétents, dans les territoires représentés au sein des ACVM. Nous proposons également qu'à cette date, la *Rule 24-502 – Exemption from Transitional Rule: Extension of Transitional Phase-In Period in National Instrument 24-101 – Institutional Trade Matching and Settlement* de l'Ontario et les ordonnances générales connexes octroyées dans les autres territoires représentés au sein des ACVM soient abrogées, retirées ou révoquées (voir l'Avis 24-307).

V. Pouvoir réglementaire

Dans les territoires où les modifications de la règle et de l'instruction complémentaire doivent être adoptées, la législation en valeurs mobilières confère à l'autorité en valeurs mobilières le pouvoir réglementaire concernant l'objet du texte.

VI. Autres solutions envisagées

Aucune autre solution n'a été envisagée.

VII. Documents non publiés

Comme nous l'indiquons ci-dessus, à la section *II. Contexte – 1. Évaluation de la performance du secteur en matière d'appariement des opérations institutionnelles*, les modifications que nous proposons d'apporter à la règle et à l'instruction complémentaire reposent en grande partie sur les constatations découlant de notre analyse des données relatives à l'appariement des opérations institutionnelles et de nos discussions avec les intervenants. Ces constatations feront, au début de l'année prochaine, l'objet d'un rapport du personnel des ACVM sur la conformité à la règle dans le secteur. Nous n'avons utilisé aucune étude ni aucun document ou rapport important non publié pour rédiger les projets de modification.

VIII. Transmission des commentaires

Vous devez présenter vos commentaires par écrit avant le 28 janvier 2010. Si vous ne les envoyez pas par courriel, veuillez également les fournir dans un fichier électronique (format Microsoft Word pour Windows).

Prière d'adresser vos commentaires aux membres des ACVM comme suit :

British Columbia Securities Commission
Alberta Securities Commission
Saskatchewan Financial Services Commission
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Autorité des marchés financiers
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick

Registrar of Securities, Île-du-Prince-Édouard
Nova Scotia Securities Commission
Superintendent of Securities, Terre-Neuve-et-Labrador
Surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
Surintendant des valeurs mobilières, Yukon
Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

Veillez n'envoyer vos commentaires qu'aux adresses suivantes, et ils seront distribués aux autres membres des ACVM.

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : 514-864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

John Stevenson
Secretary
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West
19th Floor, Box 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Télécopieur : 416-593-2318
Courrier électronique : jstevenson@osc.gov.on.ca

Veillez noter que tous les commentaires reçus pendant la période de consultation seront publiés. Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Nous afficherons tous les commentaires sur le site Web de la CVMO à l'adresse www.osc.gov.on.ca par souci de transparence du processus réglementaire.

IX. Questions

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

Serge Boisvert
Analyste en réglementation
Direction de la supervision des OAR
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4358
serge.boisvert@lautorite.qc.ca

Mark Wang
Manager, Policy and Exemptions
Capital Markets Regulation Division
British Columbia Securities Commission
604-899-6658
mwang@bcsc.bc.ca

Maxime Paré
Senior Legal Counsel
Market Regulation
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416-593-3650
mpare@osc.gov.on.ca

Alina Bazavan
Data Analyst
Market Regulation
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416-593-8082
abazavan@osc.gov.on.ca

Leslie Pearson
Legal Counsel
Market Regulation
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416-593-2362
lpearson@osc.gov.on.ca

Lorenz Berner
Manager, Legal
Market Regulation
Alberta Securities Commission
403-355-3889
lorenz.berner@asc.ca

Sarah Corrigan-Brown
Senior Legal Counsel
Capital Markets Regulation Division
British Columbia Securities Commission
604-899-6738 (ligne directe)
scorrigan-brown@bcsc.bc.ca

Paula White
Senior Compliance Officer
Commission des valeurs mobilières du
Manitoba
204-945-5195
paula.white@gov.mb.ca

Jason Alcorn
Conseiller juridique
Direction des affaires réglementaires
Commission des valeurs mobilières du
Nouveau-Brunswick
506-643-7857
Jason.alcorn@nbsc-cvmnb.ca

Shirley P. Lee
Secretary to the Commission and Securities
Analyst
Nova Scotia Securities Commission
902-424-5441
leesp@gov.ns.ca

Barbara Shourounis
Director, Securities Division
Saskatchewan Financial Services
Commission
306-787-5842
bshourounis@sfsc.gov.sk.ca

Dean Murrison
Deputy Director
Saskatchewan Financial Services
Commission
306-787-5879
dmurrison@sfsc.gov.sk.ca

Le 30 octobre 2009

Le texte des projets de règle et d'instruction complémentaire est reproduit à la suite du présent avis.

PROJET DE MODIFICATION MODIFIANT LA NORME CANADIENNE 24-101 SUR L'APPARIEMENT ET LE RÈGLEMENT DES OPÉRATIONS INSTITUTIONNELLES

1. L'article 1.1 de la Norme canadienne 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles est modifié :

1° au paragraphe *b* de la définition de « chambre de compensation », par le remplacement de « autorisée » par « reconnue »;

2° dans la définition de « deuxième jour après l'opération », par le remplacement de « celui où une opération est exécutée » par « le jour de l'opération »;

3° par le remplacement de la définition de « investisseur institutionnel » par la suivante :

« un client d'un courtier auquel celui-ci a accordé des privilèges de négociation en mode livraison contre paiement ou réception contre paiement »;

4° par le remplacement des paragraphes *a* et *b* de la définition de « partie à l'appariement » par les suivants :

« *a*) tout conseiller inscrit agissant pour l'investisseur institutionnel dans le traitement de l'opération;

b) l'investisseur institutionnel, si aucun conseiller inscrit n'agit pour celui-ci dans le traitement de l'opération, à l'exception des personnes suivantes :

i) toute personne physique;

ii) toute personne dont les placements nets administrés ou gérés ont une valeur inférieure à 10 000 000 \$; »;

5° dans la définition de « premier jour après l'opération », par le remplacement de « celui où une opération est exécutée » par « le jour de l'opération »;

6° dans la définition de « troisième jour après l'opération », par le remplacement de « celui où une opération est exécutée » par « le jour de l'opération ».

2. L'article 2.1 de cette règle est modifié, au paragraphe *f*, par l'insertion de « sur un titre d'un organisme de placement collectif » après « opération ».

3. L'article 3.1 de cette règle est modifié, au paragraphe 2, par l'insertion de « ou les instructions de règlement habituellement données » après « prises ».

4. L'article 3.2 de cette règle est remplacé par le suivant :

« 3.2. Obligations de documentation du courtier avant une opération LCP/RCP

Sans que soit limitée la portée générale de l'article 3.1, le courtier inscrit ne peut ouvrir de compte pour un investisseur institutionnel en vue d'exécuter une opération LCP/RCP, ni accepter l'ordre d'exécuter une opération LCP/RCP pour le compte d'un investisseur institutionnel que si ses politiques et procédures sont conçues pour encourager chaque partie à l'appariement à faire ce qui suit, selon le cas :

- a) conclure une convention d'appariement avec le courtier;
- b) fournir au courtier une déclaration relative à l'appariement. ».

5. L'article 3.3 de cette règle est modifié, au paragraphe 2, par l'insertion de « ou les instructions de règlement habituellement données » après « prises ».

6. L'article 3.4 de cette règle est remplacé par le suivant :

« 3.4 Obligations de documentation du conseiller avant une opération LCP/RCP

Sans que soit limitée la portée générale de l'article 3.3, le conseiller inscrit ne peut ouvrir de compte pour un investisseur institutionnel en vue d'exécuter une opération LCP/RCP, ni donner à un courtier l'ordre d'exécuter une opération LCP/RCP pour le compte d'un investisseur institutionnel que si ses politiques et procédures sont conçues pour encourager chaque partie à l'appariement à faire ce qui suit, selon le cas :

- a) conclure une convention d'appariement avec le conseiller;
- b) fournir au conseiller une déclaration relative à l'appariement. ».

7. L'intitulé de la partie 4 et l'article 4.1 de cette règle sont remplacés par les suivants :

« PARTIE 4 RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ INSCRITE

4.1. Rapport sur les anomalies

La société inscrite transmet le rapport prévu à l'Annexe 24-101A1 à l'autorité en valeurs mobilières au plus tard 45 jours après la fin du trimestre civil dans les cas suivants :

a) moins de 90 % des opérations LCP/RCP sur titres de participation exécutées par elle ou pour son compte au cours du trimestre ont été appariées avant l'heure limite prévue à la partie 3;

b) les opérations LCP/RCP sur titres de créance exécutées par elle ou pour son compte au cours du trimestre qui ont été appariées avant l'heure limite prévue à la partie 3 représentent moins de 90 % de la valeur globale des titres de créance achetés et vendus dans ces opérations. ».

8. Cette règle est modifiée par l'insertion, après l'article 10.2, du suivant :

« 10.3. Dispositions transitoires applicables après juin 2010

1) Les mots « la fin du jour de l'opération », au paragraphe 1 des articles 3.1 et 3.3 s'entendent de ce qui suit :

a) « 14 heures le premier jour après l'opération » pour les opérations exécutées avant le 1^{er} juillet 2012;

b) « 12 heures (midi) le premier jour après l'opération » pour les opérations exécutées après le 30 juin 2012 mais avant le 1^{er} juillet 2015.

2) Les mots « la fin du premier jour après l'opération », au paragraphe 2 des articles 3.1 et 3.3 s'entendent de ce qui suit :

a) « 14 heures le deuxième jour après l'opération » pour les opérations exécutées avant le 1^{er} juillet 2012;

b) « 12 heures (midi) le deuxième jour après l'opération » pour les opérations exécutées après le 30 juin 2012 mais avant le 1^{er} juillet 2015.

3) Le chiffre de « 90 % », aux paragraphes *a* et *b* de l'article 4.1, s'entend de ce qui suit :

a) « 70 % », pour les opérations exécutées après le 30 juin 2015 mais avant le 1^{er} juillet 2016;

b) « 80 % », pour les opérations exécutées après le 30 juin 2016 mais avant le 1^{er} juillet 2017. ».

9. L'Annexe 24-101A1 de cette règle est modifiée :

1° par le remplacement de la rubrique 3 suivant l'intitulé « IDENTIFICATION ET COORDONNÉES DE LA SOCIÉTÉ INSCRITE » par les suivantes :

« 3a. Adresse de l'établissement principal »;

3b. Territoire de l'autorité principale au sens de la Norme canadienne 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription :

- Alberta
- Colombie-Britannique
- Île-du-Prince-Édouard
- Manitoba
- Nouveau-Brunswick
- Nouvelle-Écosse
- Nunavut
- Ontario
- Québec
- Saskatchewan
- Terre-Neuve-et-Labrador
- Territoires du Nord-Ouest
- Yukon

3c. Territoires dans lesquels la société est inscrite pour exercer des activités :

- Alberta
- Colombie-Britannique
- Île-du-Prince-Édouard
- Manitoba
- Nouveau-Brunswick
- Nouvelle-Écosse
- Nunavut
- Ontario
- Québec
- Saskatchewan
- Terre-Neuve-et-Labrador
- Territoires du Nord-Ouest
- Yukon »;

2° par le remplacement du texte suivant l'intitulé « INSTRUCTIONS » et précédant l'intitulé « ANNEXES », par le suivant :

« Transmettre ce rapport, pour les opérations LCP/RCP sur titres de participation et de créance, avec les Annexes A, B et C, conformément à l'article 4.1 de la règle, dans les 45 jours de la fin du trimestre civil visé, dans les cas suivants :

a) moins de 90 %* des opérations LCP/RCP sur titres de participation exécutées par la société inscrite ou pour son compte au cours du trimestre ont été appariées avant l'heure limite** prévue à la partie 3 de la règle;

b) les opérations LCP/RCP sur titres de créance exécutées par la société inscrite ou pour son compte au cours du trimestre qui ont été appariées avant l'heure limite** prévue à la partie 3 représentent moins de 90 %* de la valeur globale des titres de créance achetés et vendus dans ces opérations.

Dispositions transitoires

* Pour les opérations LCP/RCP exécutées pendant une période de transition après le 30 juin 2015, mais avant le 1^{er} juillet 2017, ce pourcentage varie en fonction de la date de l'exécution. Se reporter à la partie 7 de l'instruction complémentaire.

** L'heure limite prévue à la partie 3 de la règle est 23 h 59 le jour de l'opération ou le premier jour après l'opération, selon le cas. Pour les opérations LCP/RCP exécutées pendant une période de transition avant le 1^{er} juillet 2012, l'heure limite est 14 h le premier jour après l'opération ou le deuxième jour après l'opération, selon le cas. Pour les opérations LCP/RCP exécutées après le 30 juin 2012, mais avant le 1^{er} juillet 2015, l'heure limite est 12 h (midi) le premier jour après l'opération ou le deuxième jour après l'opération, selon le cas. Se reporter à la partie 7 de l'instruction complémentaire. »

3° par le remplacement du texte suivant les mots « pour chaque trimestre civil » et précédant les mots « Décrire les circonstances », après l'intitulé « ANNEXES », par ce qui suit :

« 1) Opérations LCP/RCP sur titres de participation

<i>Saisies dans le système de CDS avant l'heure limite (réservé à l'usage des courtiers)</i>		<i>Appariées avant l'heure limite</i>	
Nombre	%	Nombre	%

2) Opérations LCP/RCP sur titres de créance

<i>Saisies dans le système de CDS avant l'heure limite (réservé à l'usage des courtiers)</i>		<i>Appariées avant l'heure limite</i>	

Valeur	%	Valeur	%

Annexe B – Raisons du non-respect des seuils de déclaration des anomalies ».

10. L'Annexe 24-101A2 de cette règle est modifiée par le remplacement du texte suivant « Mois/année _____ (MM/AAAA) » et précédant l'intitulé « **ATTESTATION DE LA CHAMBRE DE COMPENSATION** » par ce qui suit :

« Tableau 1 – Opérations sur titres de participation

Heure limite	<u>Opérations saisies dans le système de la chambre de compensation par les courtiers</u>		<u>Opérations appariées dans le système de la chambre de compensation par les dépositaires</u>	
	Nombre	% du secteur	Nombre	% du secteur
19 h 30 le jour de l'opération				
Minuit le jour de l'opération				
Midi le 1 ^{er} jour après l'opération				
14 h le 1 ^{er} jour après l'opération				
Minuit le 1 ^{er} jour après l'opération				
Minuit le 2 ^e jour après l'opération				
Minuit le 3 ^e jour après l'opération				
Après le 3 ^e jour après l'opération				
Total				

Tableau 2 – Opérations sur titres de créance

Heure limite	<u>Opérations saisies dans le système de la chambre de compensation</u>	<u>Opérations appariées dans le système de la chambre de</u>
--------------	---	--

	par les courtiers		compensation par les dépositaires	
	Valeur	% du secteur	Valeur	% du secteur
19 h 30 le jour de l'opération				
Minuit le jour de l'opération				
Midi le 1 ^{er} jour après l'opération				
14 h le 1 ^{er} jour après l'opération				
Minuit le 1 ^{er} jour après l'opération				
Minuit le 2 ^e jour après l'opération				
Minuit le 3 ^e jour après l'opération				
Après le 3 ^e jour après l'opération				
Total				

Légende

« Nombre » : le nombre total d'opérations exécutées au cours du mois;
« Valeur » : la valeur totale des opérations, soit les achats et les ventes, exécutées au cours du mois.

Annexe B – Statistiques individuelles sur les opérations appariées

Dans le format de l'Annexe A, ci-dessus, fournissez pour chaque adhérent de la chambre de compensation l'information demandée à l'égard des opérations de clients saisies par l'adhérent et appariées avant les heures limites indiquées au cours du trimestre. ».

11. L'Annexe 24-101A5 de cette règle est modifiée :

1° par le remplacement du texte suivant « Mois/année _____(MM/AAAA) » et précédant l'intitulé « **ATTESTATION DU FOURNISSEUR DE SERVICES D'APPARIEMENT** » par ce qui suit :

« Tableau 1 – Opérations sur titres de participation

Heure limite	<u>Opérations saisies dans le système du fournisseur de services d'appariement par des courtiers utilisateurs ou abonnés</u>		<u>Opérations appariées dans le système du fournisseur de services d'appariement par d'autres utilisateurs ou abonnés</u>	
	Nombre	% du secteur	Nombre	% du secteur
19 h 30 le jour de l'opération				
Minuit le jour de l'opération				
Midi le 1 ^{er} jour après l'opération				
14 h le 1 ^{er} jour après l'opération				
Minuit le 1 ^{er} jour après l'opération				
Minuit le 2 ^e jour après l'opération				
Minuit le 3 ^e jour après l'opération				
Après le 3 ^e jour après l'opération				
Total				

Tableau 2 – Opérations sur titres de créance

Heure limite	<u>Opérations saisies dans le système du fournisseur de services d'appariement par des courtiers utilisateurs ou abonnés</u>		<u>Opérations appariées dans le système du fournisseur de services d'appariement par d'autres utilisateurs ou abonnés</u>	
	Valeur	% du secteur	Valeur	% du secteur
19 h 30 le jour de l'opération				
Minuit le jour de l'opération				
Midi le 1 ^{er}				

jour après l'opération				
14 h le 1 ^{er} jour après l'opération				
Minuit le 1 ^{er} jour après l'opération				
Minuit le 2 ^e jour après l'opération				
Minuit le 3 ^e jour après l'opération				
Après le 3 ^e jour après l'opération				
Total				

Légende

« Nombre » : le nombre total d'opérations exécutées au cours du mois;
« Valeur » : la valeur totale des opérations, soit les achats et les ventes, exécutées au cours du mois.

Annexe D – Statistiques individuelles sur les opérations appariées

Dans le format de l'Annexe C, ci-dessus, fournissez pour chaque utilisateur ou abonné l'information demandée à l'égard des opérations de clients saisies par l'utilisateur ou l'abonné et appariées avant les heures limites indiquées au cours du trimestre. ».

12. La présente règle entre en vigueur le 1^{er} juillet 2010.

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME CANADIENNE 24-101 SUR L'APPARIEMENT ET LE RÈGLEMENT DES OPÉRATIONS INSTITUTIONNELLES

1. La partie 1 de l'*Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles* est modifiée :

1° dans la note de bas de page 3, par le remplacement des mots « du règlement 800 de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM) » par « de la Règle 800 des membres de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) »;

2° dans la note de bas de page 5, par le remplacement des mots « du Règlement 200 de l'ACCOVAM » par « de la Règle 200 des membres de l'OCRCVM »;

3° par le remplacement du paragraphe 3 de l'article 1.3 par le suivant :

« 3) Investisseur institutionnel – Tout client d'un courtier qui jouit de privilèges de négociation en mode LCP/RCP est un investisseur institutionnel. C'est généralement le cas lorsqu'il dépose ses titres dans un compte ouvert auprès d'un dépositaire au lieu du courtier qui exécute les opérations. L'expression « opération institutionnelle » n'est pas définie dans la règle, mais nous lui donnons le sens général d'opération LCP/RCP dans la présente instruction complémentaire. »;

4° par le remplacement du paragraphe 5 de l'article 1.3 par le suivant :

« 5) Partie à l'appariement — Qu'il soit canadien ou établi à l'étranger, tout investisseur institutionnel peut être partie à l'appariement. Par conséquent, l'investisseur institutionnel ou le conseiller qui agit pour son compte dans le traitement d'une opération devrait conclure une convention d'appariement ou fournir une déclaration relative à l'appariement conformément à la partie 3 de la règle. Toutefois, l'investisseur institutionnel qui est une personne physique ou une personne dont la valeur des titres administrés ou gérés est inférieure à 10 000 000 \$ n'est pas une partie à l'appariement. Tout dépositaire qui règle une opération pour le compte d'un investisseur institutionnel est aussi partie à l'appariement et devrait donc conclure une convention d'appariement ou fournir une déclaration relative à l'appariement. Toutefois, le dépositaire international étranger ou le dépositaire central de titres étranger qui détient des titres canadiens par l'entremise d'un sous-dépositaire canadien n'est pas considéré, dans des conditions normales, comme une partie à l'appariement s'il n'est pas adhérent de la chambre de compensation ou ne participe pas directement au règlement de l'opération au Canada. ».

2. La partie 2 de cette instruction complémentaire est modifiée :

1° à l'article 2.2 :

a) par l'insertion dans la deuxième phrase, après « prises », de « ou les instructions de règlement sont généralement données »;

b) par l'insertion, à la fin, de « Ces heures limites font l'objet d'une mise en œuvre progressive, comme il est indiqué à la partie 7. »;

2° à l'article 2.3 :

a) par le remplacement du paragraphe 1 par le suivant :

« 1) Établissement, conservation et application de politiques et procédures

a) En vertu des articles 3.2 et 3.4, les politiques et procédures du courtier inscrit ou du conseiller inscrit doivent être conçues pour encourager les parties à l'appariement à *i)* conclure une convention d'appariement avec le courtier ou le conseiller ou *ii)* fournir au courtier ou au conseiller une déclaration relative à l'appariement. La convention d'appariement et la déclaration relative à l'appariement visent à garantir que toutes les parties à l'appariement ont établi, conservent et appliquent des politiques et procédures appropriées qui sont conçues pour réaliser l'appariement d'une opération LCP/RCP dès que possible après son exécution. Le courtier ou le conseiller qui n'est pas en mesure d'obtenir de convention d'appariement ou de déclaration relative à l'appariement d'une partie à l'appariement devrait documenter ses efforts conformément à ses politiques et procédures.

b) Il n'est pas nécessaire que les parties visées aux paragraphes *a* à *d* de la définition de « partie à l'appariement », à l'article 1.1 de la règle, participent toutes à une opération pour que les dispositions des articles 3.2 et 3.4 de la règle s'appliquent. Il n'est pas nécessaire qu'un conseiller participe à l'appariement des opérations d'un investisseur institutionnel pour que l'obligation s'applique. Dans ce cas, les parties à l'appariement qui devraient avoir des politiques et procédures appropriées seraient l'investisseur institutionnel, le courtier et le dépositaire.

c) La règle ne prévoit pas la forme de la convention d'appariement ni de la déclaration relative à l'appariement. Il précise seulement qu'il s'agit d'un document écrit. Les paragraphes 2 et 3 ci-dessous donnent des indications à cet égard. La convention d'appariement ou la déclaration relative à l'appariement devrait être signée par un des principaux membres de la haute direction de l'entité pour que la haute direction accorde une attention et une priorité suffisantes aux politiques et procédures. Les principaux membres de la haute direction sont notamment les personnes physiques qui exercent les fonctions suivantes : a) président du conseil, si ces fonctions sont exercées à temps plein, b) vice-président du conseil, si ces fonctions sont exercées à temps plein, c)

président, chef de la direction ou chef de l'exploitation et d) vice-président directeur responsable de l'exploitation et de la fonction post-marché de l'entité. »;

b) à l'alinéa *b* du paragraphe 2 de la version anglaise, par l'insertion, au septième point suivant l'intitulé « *For the institutional investor or its adviser* », de « the » avant « dealer »;

c) au paragraphe 4 :

i) par l'insertion, à la fin de la première phrase, des mots « conformément à leurs politiques et procédures »;

ii) par la suppression des deuxième et troisième phrases;

iii) par le remplacement, dans la quatrième phrase, des mots « les conseillers » par « conseillers inscrits »;

3° par la suppression de la note de bas de page 8;

4° par la renumérotation de la note de bas de page 9 comme note de bas de page 8 et par le remplacement, dans cette note, de « le Statut 35 de l'ACCOVAM » par « la Règle 35 des membres de l'OCRCVM »;

5° par la renumérotation de la note de bas de page 10 comme note de bas de page 9.

3. La partie 3 de cette instruction complémentaire est modifiée :

1° au paragraphe *a* de l'article 3.1, par l'insertion, après la première phrase, de la suivante :

« Pour les opérations sur titres de participation, le pourcentage doit être établi en fonction du nombre d'opérations, tandis que pour les opérations sur titres de créance, il doit l'être en fonction de leur valeur totale au cours du trimestre. »;

2° par le remplacement de l'article 3.4 par le suivant :

« 3.4. Transmission des documents en format électronique

Les sociétés inscrites peuvent établir le rapport prévu à l'Annexe 24-101A1 à partir du site Web des ACVM aux adresses URL suivantes :

En français : http://www.autorites-valeurs-mobilieres.ca/ressources_professionnelles.aspx?id=52

En anglais : http://www.securities-administrators.ca/industry_resources.aspx?id=52. ».

4. La partie 5 de cette instruction complémentaire est modifiée par la renumérotation de la note de bas de page 11 comme note de bas de page 10 et par le remplacement, dans cette note, des mots « du Règlement 800 de l'ACCOVAM » par « de la Règle 800 des membres de l'OCRCVM ».

5. La partie 7 de cette instruction complémentaire est remplacée par la suivante :

« PARTIE 7 DISPOSITIONS TRANSITOIRES

7.1. Dates et pourcentages de transition

Le tableau suivant résume les dispositions transitoires de la règle pour la plupart des opérations LCP/RCP visées par la règle. En ce qui concerne les opérations LCP/RCP qui découlent d'un ordre d'achat ou de vente de titres donné par un investisseur institutionnel dont les décisions de placement sont habituellement prises ou les instructions de règlement habituellement données dans une région située hors de l'hémisphère occidental et communiquées depuis celle-ci, les mêmes délais s'appliquent, sauf qu'il faut remplacer les expressions « premier jour après l'opération » et « jour de l'opération », dans la deuxième colonne (heure limite d'appariement), par « deuxième jour après l'opération » et « premier jour après l'opération », respectivement.

Date d'exécution de l'opération LCP/RCP	Heure limite d'appariement des opérations exécutées le jour de l'opération (partie 3 de la règle)	Pourcentage des opérations LCP/RCP entraînant l'obligation de déclaration des anomalies par la société inscrite (partie 4 de la règle)
avant le 1 ^{er} juillet 2012	14 h le premier jour après l'opération	moins de 90 % appariées avant l'heure limite
après le 30 juin 2012 mais avant le 1 ^{er} juillet 2015	12 h (midi) le premier jour après l'opération	moins de 90 % appariées avant l'heure limite
après le 30 juin 2015 mais avant le 1 ^{er} juillet 2016	23 h 59 le jour de l'opération	moins de 70 % appariées avant l'heure limite

après le 30 juin 2016 mais avant le 1 ^{er} juillet 2017	23 h 59 le jour de l'opération	moins de 80 % appariées avant l'heure limite
après le 30 juin 2017	23 h 59 le jour de l'opération	moins de 90 % appariées avant l'heure limite

».