

AVIS DE CONSULTATION DES AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES

PROJET DE NORME CANADIENNE 24-101 SUR L'APPARIEMENT ET LE RÈGLEMENT DES OPÉRATIONS INSTITUTIONNELLES ET PROJET D'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 les documents révisés suivants pour une période de consultation de 60 jours :

- le projet de Norme canadienne 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles (la « règle »);
- le projet d'Instruction complémentaire relative à la règle 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles (l'« instruction complémentaire »).

La période de consultation prendra fin le 2 mai 2006.

II. CONTEXTE

Le 16 avril 2004, les ACVM ont publié aux fins de consultation les documents suivants (collectivement, les « documents de 2004 »)¹ :

- l'Avis 24-401 des ACVM, *Document de discussion sur le traitement direct et avis de consultation* (le « document de discussion 24-401 »);
- le projet de Norme canadienne 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations (la « règle de 2004 »);
- le projet d'Instruction complémentaire relative à la règle 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations (l'« instruction complémentaire de 2004 »).

Les ACVM ont sollicité des commentaires sur tous les aspects des documents de 2004 et plus particulièrement des réponses à 21 questions précises. Nous avons reçu 26 mémoires. Un résumé des commentaires accompagné de nos réponses a ensuite été publié dans l'Avis 24-301 des ACVM le 11 février 2005 (l'« Avis 24-301 »)².

La plupart des intervenants ont trouvé que les documents de 2004 sur le traitement direct étaient utiles pour orienter les discussions sur les différents obstacles en matière de compensation et de règlement auxquels le secteur est confronté. La plupart des intervenants, dont certains investisseurs institutionnels, étaient en faveur d'une règle des ACVM exigeant l'appariement des opérations institutionnelles le jour de l'opération. Toutefois, presque tous estimaient qu'il serait impossible d'imposer cette obligation avant le 1^{er} juillet 2005. Il y avait plutôt consensus sur une règle prévoyant une mise en oeuvre progressive, en commençant par le lendemain de l'opération, puis en ramenant graduellement le délai au jour de l'opération lorsque le secteur serait prêt. Les intervenants étaient d'avis qu'une modification par étapes donnerait aux participants au marché la possibilité de régler plusieurs des problèmes soulevés par l'accélération du processus de confirmation et d'affirmation.

¹ Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, Vol. 1 n° 16, 21 mai 2004, et Vol. 1, n° 19, 11 juin 2004.

² Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, Vol. 2 n° 6, 11 février 2005.

Les projets relatifs au traitement direct ont en grande partie été menés, au Canada, par l'Association canadienne des marchés des capitaux (ACMC), fondée en 2000 par des intervenants du secteur afin de réaliser les objectifs du traitement direct. Comme l'indiquait l'Avis 24-301, l'ACMC a décidé au début de 2005 de modifier l'ordre de ses priorités et de concentrer ses efforts sur le traitement des opérations institutionnelles. Pour cette raison, elle a modifié la structure de ses comités en intégrant certains groupes de travail et en créant un comité directeur sur les opérations institutionnelles qui chapeaute six nouveaux sous-comités chargés d'étudier les différents objectifs à atteindre pour réaliser l'appariement des opérations institutionnelles le jour de l'opération. Elle a également embauché un nouveau directeur général et un directeur de programme qui ont établi un calendrier détaillé et élaborent actuellement un chemin critique qui sera parachevé en 2006. En juillet 2005, le conseil d'administration de l'ACMC a fortement recommandé que les ACVM mettent en oeuvre dans les plus brefs délais une règle sur l'appariement des opérations institutionnelles afin d'inciter le secteur à adopter les politiques et procédures nécessaires à l'appariement des opérations institutionnelles le jour de l'opération.

III. OBJET DE LA NORME CANADIENNE ET DE L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE

En réponse aux commentaires reçus et après plus ample considération, les ACVM ont substantiellement révisé la règle de 2004 et l'instruction complémentaire de 2004. La règle a pour but de mettre en place, dans les lois provinciales en valeurs mobilières, en particulier, un cadre général pour améliorer et accélérer le règlement des opérations, en particulier les opérations institutionnelles. Il oblige les courtiers inscrits et les conseillers inscrits à se doter de politiques et de procédures raisonnables pour réaliser l'appariement des opérations dès que possible après leur exécution et, en tout état de cause, avant l'heure limite prescrite. Il oblige les parties à l'appariement à conclure une entente de conformité avec le courtier inscrit ou le conseiller inscrit, ou bien à lui remettre une déclaration écrite signée pour être en mesure d'ouvrir un compte pour un client institutionnel. La règle oblige également les courtiers à avoir des politiques et procédures raisonnables pour faciliter le règlement des opérations au plus tard à une date de règlement standard.

L'instruction complémentaire a pour objet de faciliter la compréhension et l'application de la règle, et d'expliquer la façon dont nous interpréterons certaines dispositions.

IV. RÉSUMÉ DE LA NORME CANADIENNE

A. Principaux commentaires formulés sur la règle de 2004

Comme nous l'avons vu ci-dessus, la majorité des intervenants étaient favorables à la mise en oeuvre par les ACVM d'une règle sur l'appariement des opérations institutionnelles. Ils ont toutefois formulé des réserves sur les points suivants : i) la mise en oeuvre des obligations au moyen d'un lien contractuel seulement entre les parties aux opérations institutionnelles; ii) le rôle des organismes d'autoréglementation (OAR) dans ce projet et iii) le calendrier de mise en oeuvre de l'obligation d'appariement le jour de l'opération.

B. Résumé de la règle et modifications importantes

La règle comporte dix parties.

Partie 1 Définitions et interprétation

La partie 1 de la règle contient les définitions de certains termes et un article concernant l'interprétation de certaines notions. Les termes « client institutionnel »³ et « partie visée »⁴ qui étaient définis dans la règle de 2004 ont été remplacés, respectivement, par « investisseur institutionnel » et « partie à l'appariement ».

³ En vertu de la règle de 2004, le terme « client institutionnel » désignait une personne, y compris un conseiller en valeurs, qui désigne un gardien pour détenir des titres pour son compte.

⁴ En vertu de la règle de 2004, le terme « partie visée » désignait une personne qui participe au processus de comparaison des données sur une opération sur titres et doit accepter les modalités de celle-ci.

Le terme « investisseur institutionnel » désigne une personne morale qui a des placements nets d'au moins 10 millions de dollars, selon les indications de ses derniers états financiers. Il désigne également une personne qui détient des titres par l'intermédiaire d'un gardien, que cette personne ait ou non des placements nets d'au moins 10 millions de dollars. La plupart des investisseurs institutionnels, tels que les caisses de retraite et les OPC, détiennent leurs titres par l'intermédiaire de gardiens. Toutefois, certains d'entre eux, comme les fonds de couverture, les confient parfois à des courtiers en vertu de ce que l'on désigne les *conventions de courtage privilégié*. L'alinéa a de la définition d'« investisseur institutionnel » fait en sorte que la règle s'applique aux investisseurs institutionnels qui n'ont pas nécessairement recours à des gardiens.

On entend par « partie à l'appariement », relativement à une opération exécutée avec un investisseur institutionnel ou pour son compte, le conseiller inscrit agissant au nom de l'investisseur institutionnel; l'investisseur institutionnel, si aucun conseiller inscrit n'agit en son nom; tout courtier inscrit qui exécute ou compense l'opération; tout gardien de l'investisseur institutionnel qui règle l'opération.

Les définitions des termes « paiement contre livraison »⁵ et « livraison contre paiement »⁶ figurant dans la règle 2004 ont été supprimées de la règle, qui s'applique plutôt aux « opérations LCP ou RCP ». Ces opérations sur titres sont réglées en mode livraison contre paiement ou réception contre paiement. Les dispositions de la règle sur l'appariement s'appliquent aux opérations LCP ou RCP, qu'elles soient réglées par un gardien ou non.

Le concept d'appariement est sensiblement le même que dans la règle de 2004, quoique la disposition le décrivant a été considérablement simplifiée. Les articles 1.2 et 1.3 de la règle de 2004 ont été remplacés par une disposition d'interprétation dans l'article 1.2 de la règle, qui prévoit que l'appariement est le processus selon lequel les modalités et les instructions de règlement d'une opération exécutée sont déclarées, vérifiées, confirmées, affirmées ou convenues entre les parties à l'appariement.

Question 1 : La définition du terme « investisseur institutionnel » devrait-elle être plus large ou plus restrictive?

Question 2 : La définition du terme « partie à l'appariement » englobe-t-elle toutes les entités prenant part au processus d'appariement des opérations institutionnelles?

Question 3 : La portée des obligations d'appariement de la règle, actuellement limitée aux opérations LCP ou RCP, devrait-elle être étendue pour que les autres opérations exécutées pour le compte d'investisseurs institutionnels soient également visées? Les obligations devraient-elles s'appliquer aux opérations exécutées avec un investisseur institutionnel ou pour son compte qui sont réglées sans le concours d'un gardien?

Partie 2 Application

La partie 2 de la règle est très semblable à celle de la règle de 2004. Elle indique que la règle ne s'applique pas au placement de titres, à une opération sur les titres d'un organisme de placement collectif visé par la Norme canadienne 81-102 sur les organismes de placement collectif, à une opération sur titres qui doit être réglée à l'étranger, ni à une opération sur une option ou un contrat à terme qui est compensée par l'entremise d'une chambre de compensation.

⁵ Dans la règle 2004, le terme « paiement contre livraison » s'entendait, relativement à l'achat ou à la vente d'un titre, d'un service permettant à l'acheteur de payer le titre lorsqu'il est livré, au moment du règlement.

⁶ Dans la règle 2004, le terme « livraison contre paiement » s'entendait, relativement à l'achat ou à la vente d'un titre, d'un service permettant au vendeur de livrer le titre lorsqu'il reçoit le paiement, au moment du règlement.

Partie 3 Obligations d'appariement des opérations

a) Politiques et procédures

Dans l'ensemble, les articles 3.1 et 3.3 de la règle recentrent les obligations des parties à l'appariement qui étaient exposées dans la règle de 2004 : plutôt que de « prendre des mesures nécessaires » pour appairer les opérations, elles doivent dorénavant adopter les politiques et procédures appropriées pour réaliser l'appariement des opérations. Cette nouvelle approche est conforme à celle adoptée dans d'autres domaines, notamment dans les projets visant à stimuler la confiance des investisseurs, et par d'autres autorités en valeurs mobilières à l'étranger⁷.

L'alinéa 1 de l'article 2.4 de l'instruction complémentaire indique que, pour établir les politiques et procédures appropriées, les parties doivent tenir compte des normes et meilleures pratiques pour le traitement des opérations institutionnelles adoptées par le secteur⁸. En outre, elles devraient inclure ces politiques et procédures dans leurs programmes de conformité à la réglementation et de gestion des risques.

b) Entente de conformité ou déclaration écrite signée

Nous avons étudié un certain nombre de solutions de rechange à l'obligation de conclure une entente d'appariement. Les articles 3.2 et 3.4 de la règle prévoient désormais que les parties à l'appariement peuvent : i) conclure une entente de conformité ou ii) remettre une déclaration écrite signée confirmant qu'elles disposent des politiques et procédures appropriées pour réaliser l'appariement des opérations dès que possible après leur exécution.

Les courtiers inscrits et conseillers inscrits devraient faire tout en leur pouvoir pour s'assurer de l'exécution de l'entente de conformité et la faire observer. L'alinéa 2 de l'article 2.3 de l'instruction complémentaire précise qu'une seule entente de conformité suffit pour le compte général et l'ensemble des comptes auxiliaires du client institutionnel.

Les parties à l'appariement n'ont pas à conclure d'entente de conformité si elles ont remis une déclaration écrite signée au courtier inscrit ou au conseiller inscrit. La déclaration écrite signée est une solution de rechange à l'approche contractuelle. L'alinéa 3 de l'article 2.3 de l'instruction complémentaire précise que le courtier ou le conseiller inscrit peut accepter sans autre formalité la déclaration écrite signée par le chef de la direction du fournisseur de services d'appariement, sauf s'il sait que certaines déclarations ou certains faits y figurant sont inexacts. Une seule déclaration écrite signée suffit pour le compte général et l'ensemble des comptes auxiliaires du client institutionnel.

L'alinéa 1 de l'article 2.3 de l'instruction complémentaire précise que l'entente de conformité ou la déclaration écrite signée vise à établir que toutes les parties à l'appariement disposent des politiques et procédures appropriées pour réaliser l'appariement d'une opération institutionnelle dès que possible après l'exécution.

Question 4 : L'entente de conformité et la déclaration écrite signée sont-elles des moyens tout aussi efficaces de s'assurer que les parties à l'appariement appaireront leurs opérations

⁷ Voir la Rule 3013 *Annual Certification of Compliance and Supervisory Processes* de la National Association of Securities Dealers, Inc. (NASD) qui oblige le chef de la direction des firmes membres à attester annuellement que la haute direction a instauré des procédures pour établir, maintenir et réviser des politiques et des procédures conçues pour garantir la conformité aux règles applicables de la NASD et du Municipal Securities Rulemaking Board, ainsi qu'aux lois et règlements fédéraux sur les valeurs mobilières. On peut consulter la Rule 3013 à l'adresse suivante : http://nasd.complinet.com/nasd/display/display.html?rbid=1189&element_id=1159000466.

⁸ L'ACMC a publié en décembre 2003 la version finale du document intitulé *Normes et meilleures pratiques du marché canadien des valeurs mobilières : Traitement des opérations institutionnelles, droits et privilèges et prêts de titres* (le « Livre blanc des normes et meilleures pratiques de l'ACMC ») qui énonce les normes et meilleures pratiques pour le traitement des opérations institutionnelles, des droits et privilèges (événements de marché) et des prêts de titres. On peut consulter le Livre blanc des normes et meilleures pratiques de l'ACMC sur le site Web de l'ACMC (www.ccma-acmc.ca).

avant la fin de la journée le jour de l'opération? Devrait-on laisser les parties à l'appariement choisir la méthode qui leur convient?

Partie 4 Obligations de déclaration applicables à la personne inscrite

La partie 4 de la règle prévoit une nouvelle obligation pour la personne inscrite, soit de déclarer les anomalies d'appariement, en déposant le rapport prévu à l'Annexe 24-101A1 et ses annexes, si moins de 98 % des opérations LCP ou RCP exécutées par elle ou pour son compte au cours du trimestre ont été appariées avant l'heure limite prévue par la règle. En vertu de l'Annexe 24-101A1, la personne inscrite est tenue de décrire les circonstances ou les causes qui ont empêché d'atteindre le seuil prévu d'appariement des opérations LCP ou RCP avant l'heure prévue par la partie 3 de la règle. L'article 3.1 de l'instruction complémentaire indique que les obligations de déclaration s'appliquent aux opérations LCP ou RCP, qu'elles soient réglées par un gardien ou non.

Le seuil de 98 % prend effet le 1^{er} juillet 2008. En vertu de la partie 10 de la règle, il est mis en application de façon progressive pour les opérations exécutées après l'entrée en vigueur de la règle, le 1^{er} juillet 2006, et avant le 1^{er} juillet 2008.

La déclaration des anomalies par la personne inscrite aidera les autorités canadiennes en valeurs mobilières ou les OAR à surveiller et à évaluer la conformité aux obligations d'appariement. Elle sera complétée par les rapports déposés par les chambres de compensation réglementées et les fournisseurs de services d'appariement en vertu des parties 5 et 6, respectivement, de la règle.

Question 5 : La déclaration des anomalies permettra-t-elle de surveiller et d'évaluer efficacement la conformité aux obligations d'appariement?

Question 6 : Est-il nécessaire d'obliger les gardiens à déclarer les anomalies pour surveiller adéquatement la conformité à la règle?

Partie 5 Obligations de déclaration applicables à la chambre de compensation réglementée

La partie 5 de la règle prévoit une nouvelle obligation pour la chambre de compensation réglementée : déposer de l'information trimestrielle sur les activités d'appariement de ses adhérents. L'article 3.3 de l'instruction complémentaire précise que ces renseignements sont fournis pour aider les autorités canadiennes en valeurs mobilières ou les OAR à surveiller la conformité aux obligations d'appariement prévues par la règle et à les appliquer.

Partie 6 Obligations applicables au fournisseur de services d'appariement

La partie 6 de la règle énonce les obligations du fournisseur de services d'appariement, notamment en matière de dépôt, de déclaration et de systèmes. Les parties à l'appariement ne sont pas tenues de se servir des installations ni de faire appel aux services d'un fournisseur de services d'appariement pour appairer les opérations avant l'heure limite prescrite. Toutefois, la personne qui entend exercer l'activité de fournisseur de services d'appariement doit déposer l'avis prévu à l'Annexe 24-101A3 au moins 90 jours avant de commencer son activité. Conformément à l'article 6.2 de la règle, au moins 45 jours avant de mettre en oeuvre un changement significatif dans l'information déposée conformément à l'Annexe 24-101A3, le fournisseur de services d'appariement dépose une modification à l'information. L'information considérée significative comprend désormais, notamment, l'information relative à des documents constitutifs, à la propriété et à la vérification indépendante des systèmes.

L'article 4.2 de l'instruction complémentaire précise que les autorités canadiennes en valeurs mobilières examineront l'avis prévu à l'Annexe 24-101A3 pour décider si la personne qui l'a déposé est apte à jouer le rôle de fournisseur de services d'appariement pour les marchés des capitaux du Canada.

En vertu de l'alinéa 1 de l'article 6.4 de la règle, le fournisseur de services d'appariement doit déposer le rapport prévu à l'Annexe 24-101A5 au plus tard 30 jours après la fin du trimestre civil. L'alinéa 1 de l'article 4.4 de l'instruction complémentaire précise que cette information permettra aux autorités en valeurs mobilières de contrôler la performance opérationnelle du fournisseur de services d'appariement et sa gestion des risques, le progrès de l'interopérabilité sur le marché et les éventuelles répercussions négatives sur l'accès aux marchés.

Partie 7 Règlement des opérations

L'obligation de règlement le troisième jour après l'opération prévue dans la règle de 2004 a été remplacée par l'obligation pour les courtiers d'avoir des politiques et procédures raisonnables pour faciliter le règlement des opérations au plus tard à la date de règlement standard prévue par les OAR. Cet article vise à appuyer et à consolider les règles générales des entités d'autoréglementation sur le cycle de règlement.

Partie 8 Obligations équivalentes des entités d'autoréglementation et des autres entités

En vertu de l'article 8.1 de la règle, les chambres de compensation réglementées, marchés et fournisseurs de services d'appariement doivent se doter de règles ou de textes favorisant le respect, par leurs membres, adhérents ou utilisateurs, des obligations des parties 3 et 7 de la règle. En vertu de l'article 8.2, tout membre d'une entité d'autoréglementation se conforme aux obligations prévues par la règle s'il respecte les règles ou textes de l'entité d'autoréglementation portant sur le même sujet. Ces nouvelles dispositions ont notamment été ajoutées en réponse aux commentaires selon lesquels les entités d'autoréglementation devraient participer davantage à la promotion d'une règle sur l'appariement des opérations.

Partie 9 Dispense

Conformément aux dispositions de la partie 9, l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense totale ou partielle de l'application de la règle.

Partie 10 Date d'entrée en vigueur et dispositions transitoires

Conformément à l'article 10.1, la règle entre en vigueur le 1^{er} juillet 2006. L'heure limite fixée à 19 h 30 le jour de l'opération prévue à la partie 3 et le seuil de 98 % prévu à la partie 4 de la règle sont mis en application de façon progressive pour les opérations exécutées après l'entrée en vigueur, le 1^{er} juillet 2006, et avant le 1^{er} juillet 2008, de la façon suivante :

Date d'exécution de l'opération	Heure limite d'appariement des opérations exécutées avant 16 h 30 le jour de l'opération (partie 3 de la règle)	Pourcentage des opérations LCP ou RCP déclenchant l'obligation de déclarer les anomalies par la personne inscrite (partie 4 de la règle)
Le 31 décembre 2006 ou avant cette date	19 h 30 le lendemain de l'opération	Moins de 60 % appariées avant l'heure limite
Après le 31 décembre 2006, mais avant le 1 ^{er} juillet 2007	12 h 00 le lendemain de l'opération	Moins de 70 % appariées avant l'heure limite
Après le 30 juin 2007, mais avant le 1 ^{er} janvier 2008	19 h 30 le jour de l'opération	Moins de 80 % appariées avant l'heure limite
Après le 31 décembre 2007, mais avant le 1 ^{er} juillet 2008	19 h 30 le jour de l'opération	Moins de 90 % appariées avant l'heure limite
Après le 30 juin 2008	19 h 30 le jour de l'opération	Moins de 98 % appariées avant l'heure limite

Ces nouvelles dispositions transitoires ont notamment été ajoutées en réponse aux suggestions d'intervenants de prévoir dans la règle la mise en oeuvre progressive des obligations d'appariement.

Question 7 : Les parties à l'appariement pourront-elle atteindre un taux d'appariement de 98 % pour l'heure limite de 19 h 30 le jour de l'opération d'ici le 1^{er} juillet 2008, même sans recourir à un fournisseur de services d'appariement sur les marchés des capitaux canadiens?

Question 8 : L'appariement des opérations institutionnelles est-il réalisable dans les proportions prévues par les dispositions transitoires de la partie 10 de la règle? Veuillez motiver votre réponse.

V. RÉSUMÉ DE L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE

L'instruction complémentaire a été modifiée pour y indiquer les changements apportés à la règle. Elle donne des directives sur les obligations d'appariement de la règle, dont celles des personnes inscrites d'avoir des politiques et procédures raisonnables pour assurer l'appariement en temps opportun des opérations, et de conclure une entente de conformité avec chaque partie à l'appariement visée, ou d'en recevoir une déclaration écrite signée, confirmant que les parties ont également de telles politiques et procédures. En outre, l'instruction complémentaire explique brièvement les obligations de dépôt de rapports de la personne inscrite sur les anomalies et celles des chambres de compensation réglementées et des fournisseurs de services d'appariement.

VI. AUTRES SOLUTIONS ENVISAGÉES

Les ACVM ont envisagé la possibilité de ne pas imposer d'obligation réglementaire et de s'en remettre essentiellement aux OAR pour imposer l'appariement des opérations avant la fin du jour de l'opération. Nous estimons qu'avant d'investir des ressources financières et technologiques pour améliorer le traitement des opérations institutionnelles, les participants au marché veulent obtenir l'assurance que l'obligation d'appariement avant la fin du jour de l'opération sera adoptée sous la forme d'une règle dont les autorités canadiennes en valeurs mobilières veilleront à l'application.

VII. COÛTS ET AVANTAGES PRÉVUS

Veuillez vous reporter au document de discussion 24-401, et notamment à la partie I : Le système de compensation et de règlement des valeurs mobilières canadien et le traitement direct, C. Pourquoi le traitement direct importe-t-il pour les marchés des capitaux canadiens?

En résumé, les ACVM sont d'avis que la règle présente plusieurs avantages pour les marchés des capitaux du Canada, notamment :

- la réduction des frais de traitement en raison de la mise sur pied de systèmes de traitement direct;
- la réduction du risque opérationnel en raison de la mise sur pied de systèmes de traitement direct;
- la protection de la liquidité du marché canadien;
- la réduction du risque de règlement;
- l'atténuation générale du risque systémique pour les marchés des capitaux du Canada et le renforcement de leur compétitivité à l'échelle internationale.

Les ACVM reconnaissent que la mise en oeuvre de la règle pourrait entraîner des coûts pour les participants au marché. Elles estiment toutefois que les avantages de la règle

justifient ces coûts. L'ajout, dans le droit des valeurs mobilières, de dispositions obligeant les participants au marché à se doter de politiques et de procédures d'appariement avant la fin du jour de l'opération et les régler dans les délais standards (par exemple, trois jours après l'opération) aura pour effet d'améliorer l'efficacité et l'intégrité des marchés des capitaux et de réduire les risques et les coûts, en plus de profiter aux investisseurs en général et de renforcer la compétitivité de nos marchés des capitaux à l'échelle internationale. Notons enfin que, dans notre évaluation des coûts et avantages prévus de la règle pour le secteur, nous avons tenu compte du souhait de ce dernier de voir les ACVM prendre des mesures réglementaires dans ce domaine.

VIII. CONSULTATION

Nous invitons les personnes intéressées à formuler des commentaires sur tout aspect de la règle et de l'instruction complémentaire, et plus particulièrement à répondre aux questions posées dans le présent avis.

Veillez présenter vos commentaires par écrit avant le 2 mai 2006.

Les commentaires doivent être transmis en deux exemplaires à toutes les autorités canadiennes en valeurs mobilières ci-dessous, à l'attention de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, 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
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
Office of the Attorney General, Île-du-Prince-Édouard
Nova Scotia Securities Commission
Securities Commission of Newfoundland and Labrador
Registraire des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
Bureau d'enregistrement, Nunavut
Registraire des valeurs mobilières, Yukon

a/s John Stevenson, Secretary
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West
Suite 1903, Box 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8
jstevenson@osc.gov.on.ca

Veillez les adresser également à l'Autorité des marchés financiers, comme suit :

Madame Anne-Marie Beaudoin
Directrice du secrétariat
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Téléphone: (514) 940-2199, poste 2511
Télécopieur : (514) 864-6381
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Nous vous prions de joindre une disquette contenant la version électronique de vos commentaires. Nous ne pourrions préserver la confidentialité de vos commentaires, car la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication d'un résumé des commentaires reçus pendant la période de consultation.

Pour toute question, veuillez vous adresser aux personnes suivantes :

Serge Boisvert
Analyste en réglementation
Direction de la supervision des OAR
Autorité des marchés financiers
(514) 395-0558, poste 4358
serge.boisvert@lautorite.qc.ca

Monique Viranyi
Analyste
Direction de la supervision des OAR
Autorité des marchés financiers
(514) 395-0558, poste 4359
monique.viranyi@lautorite.qc.ca

Randee Pavalow
Director, Capital Markets,
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
(416) 593-8257
rpavalow@osc.gov.on.ca

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

Emily Sutlic
Legal Counsel, Market Regulation
Capital Markets
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
(416) 593-2362
esutlic@osc.gov.on.ca

Shaun Fluker
Legal Counsel
Alberta Securities Commission
(403) 297-3308
shaun.fluker@seccom.ab.ca

Sandy Jakab
Manager, Policy
Capital Markets Regulation
British Columbia Securities Commission
(604) 899-6869
sjakab@bcsc.bc.ca

Le 3 mars 2006