

7.

Bourses, chambres de compensation et organismes d'autorégulation

- 7.1 Avis et communiqués
 - 7.2 Réglementation de l'Autorité
 - 7.3 Réglementation des bourses, des chambres de compensation et des OAR
 - 7.4 Autres consultations
 - 7.5 Autres décisions
-

7.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information cette semaine.

7.2 RÉGLEMENTATION DE L'AUTORITÉ

Aucune information cette semaine.

7.3. RÉGLEMENTATION DES BOURSES, DES CHAMBRES DE COMPENSATION ET DES OAR

7.3.1 Consultation

Services de réglementation du marché Inc. – Répartition proposée des coûts - premier groupe

L'Autorité des marchés financiers publie le projet de modifications, déposé par Services de réglementation du marché Inc. Les modifications proposées visent à approuver un modèle de répartition à l'égard d'une série de frais directs imputés aux marchés en vue de récupérer des frais en immobilisations et d'exploitation causés par la mise sur pied de nouveaux marchés. Ce modèle se rapporte au premier groupe d'un certain nombre de modifications et de propositions portant sur les coûts et les frais de SRM.

(Les textes sont reproduits ci-après).

Commentaires

Malgré les informations présentées aux textes publiés, les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent également en transmettre une copie, au plus tard le 18 décembre 2006, à :

M^e Anne-Marie Beaudoin
Directrice du secrétariat
Autorité des marchés financiers
Tour de la Bourse
800, Square Victoria
C.P. 246, 22^e étage
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Information complémentaire

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Élaine Lanouette
Analyste
Direction de la supervision des OAR
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514.395.0558, poste 4356
Numéro sans frais : 1.877.395.0558, poste 4356
Télécopieur : 514.873.7455
Courriel : elaine.lanouette@lautorite.qc.ca

17 novembre 2006

N° 2006-007

Acheminement suggéré

- Affaires juridiques et Conformité

RÉPARTITION PROPOSÉE DES COÛTS – PREMIER GROUPE**Sujets principaux**

- Répartition proposée des frais en immobilisations et d'exploitation de SRM
- Barème de frais de SRM

Résumé

Le présent Avis de SRM donne avis du fait que le 29 septembre 2006 le conseil d'administration de Services de réglementation du marché inc. a approuvé un modèle de répartition à l'égard d'une série de frais directs imputés aux marchés en vue de récupérer des frais en immobilisations et d'exploitation causés par la mise sur pied de nouveaux marchés. Ce modèle se rapporte au premier groupe d'un certain nombre de modifications et de propositions portant sur les coûts et les frais de SRM.

Les frais visés par ce premier groupe se rapportent à ce qui suit : 1) les frais de démarrage administratifs internes de SRM associés au lancement de chaque nouveau marché; 2) le coût des travaux réalisés par le fournisseur de technologie de SRM en vue de permettre aux systèmes de SRM de recevoir les données de chaque nouveau marché par l'entremise du pare-feu existant et afin de valider la connectivité; 3) le coût des travaux réalisés par le fournisseur de technologie de SRM en conséquence des caractéristiques propres à chaque marché (le cas échéant) qui exigent que des modifications supplémentaires soient apportées aux systèmes de SRM; et 4) le coût de la modification des systèmes existants de SRM en vue de recevoir des données de l'ensemble des marchés à l'égard desquels SRM ne peut présentement procéder à une surveillance automatisée.

Si les autorités de reconnaissance approuvent la répartition proposée de ces frais, SRM les mettra en œuvre immédiatement à l'égard de tous les marchés touchés.



Questions / Renseignements supplémentaires

Pour obtenir un complément d'information ou pour formuler des questions concernant le présent Avis, veuillez communiquer avec la personne suivante :

Doug Harris
Directeur de la politique, de la recherche et de la
stratégie

Téléphone : (416) 646-7275

Télécopieur : (416) 646-7265

Courriel : doug.harris@rs.ca

RÉPARTITION PROPOSÉE DES COÛTS – PREMIER GROUPE

Résumé

Le présent Avis de SRM donne avis du fait que le 29 septembre 2006 le conseil d'administration (le « Conseil ») de Services de réglementation du marché inc. (« SRM ») a approuvé un modèle de répartition (la « **proposition de répartition** ») à l'égard d'une série de frais directs imputés aux marchés (les « **frais imputés aux marchés** ») en vue de récupérer des frais en immobilisations et d'exploitation causés par la mise sur pied de nouveaux marchés. Ce modèle se rapporte au premier groupe d'un certain nombre de modifications et de propositions portant sur les coûts et les frais de SRM.

Les frais imputés aux marchés se rapportent à ce qui suit :

1. les frais de démarrage administratifs internes de SRM associés au lancement de chaque nouveau marché (les « **frais de démarrage** »);
2. le coût des travaux réalisés par le fournisseur de technologie de SRM en vue de permettre aux systèmes de SRM de recevoir les données de chaque nouveau marché par l'entremise du pare-feu existant et afin de valider la connectivité (les « **frais de connexion** »);
3. le coût des travaux réalisés par le fournisseur de technologie de SRM en conséquence des caractéristiques propres à chaque marché (le cas échéant) qui exigent que des modifications supplémentaires soient apportées aux systèmes de SRM (les « **frais propres aux marchés** »);
4. le coût de la modification des systèmes existants de SRM en vue de recevoir des données de l'ensemble des marchés à l'égard desquels SRM ne peut présentement procéder à une surveillance automatisée (les « **frais de la phase 1** »).

Si les autorités de reconnaissance approuvent la répartition proposée de ces frais imputés aux marchés, SRM les mettra en œuvre immédiatement à l'égard de tous les marchés touchés.

SRM élaborera d'autres propositions relativement (i) aux coûts liés au regroupement des données du marché et créera des affichages et des outils en vue d'assurer une surveillance intermarchés efficace et (ii) à un nouveau barème de frais réglementaires aux termes des RUIM. Ces deux propositions font encore l'objet d'un examen et d'une approbation de la part du Conseil de SRM et feront donc l'objet d'une publication distincte.

Processus d'approbation

SRM a été reconnue en qualité d'organisme d'autoréglementation par la Commission des valeurs mobilières de l'Alberta, la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique, la Commission des valeurs mobilières du Manitoba, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et par l'Autorité des marchés financiers du Québec (les « **autorités de reconnaissance** ») et, en tant que telle, elle est autorisée à agir en qualité de fournisseur de services de réglementation aux fins de la Norme canadienne 21-101 et de la Norme canadienne 23-101.

Le sous-alinéa 2b)(ii) de l'ordonnance de reconnaissance de SRM prévoit que SRM ne doit pas, sans l'approbation préalable des autorités de reconnaissance, apporter de modifications

importantes à son barème de frais. SRM a sollicité l'approbation de la part des autorités de réglementation à l'égard de la proposition de répartition.

La proposition de répartition prendra effet dès l'approbation par les autorités de reconnaissance après une période d'avis public et de commentaires. Les commentaires à l'égard de la proposition de répartition devraient être présentés par écrit et remis au plus tard le **17 décembre 2006** à la personne suivante :

Doug Harris
 Directeur de la politique, de la recherche et de la stratégie
 Bureau de la politique relative au marché et du Contentieux
 Services de réglementation du marché inc.
 Bureau 900
 145, rue King Ouest
 Toronto (Ontario) M5H 1J8
 Télécopieur : (416) 646-7265
 Courriel : doug.harris@rs.ca

Un exemplaire devrait également être fourni aux autorités de réglementation en le transmettant à la personne suivante :

Cindy Petlock
 Directrice, Réglementation du marché
 Division des marchés des capitaux
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
 Bureau 1903, C.P. 55
 20, rue Queen Ouest
 Toronto (Ontario) M5H 3S8
 Télécopieur : (416) 595-8940
 Courriel : cpetlock@osc.gov.on.ca

Les auteurs de commentaires devraient savoir qu'un exemplaire de leur lettre de commentaires sera disponible publiquement sur le site Internet de SRM (www.rs.ca sous la rubrique « Réglementation »). Un sommaire des commentaires que contient chaque proposition sera également inclus dans un Avis de SRM ultérieur portant sur la révision ou l'approbation de la proposition de répartition.

Contexte de la proposition de répartition

Barème de frais actuel de SRM

SRM récupère présentement ses frais en immobilisations et d'exploitation liés à la prestation des services de réglementation aux termes des RUIIM par l'entremise de frais imputés aux marchés (dans certains cas, SRM facture ces montants directement aux organisations participantes ou aux membres d'un marché), à l'exception des frais de démarrage, que SRM perçoit directement auprès de chaque marché.

Dans le cadre de la mise sur pied réelle et anticipée de nouveaux marchés, SRM a engagé et continuera d'engager des frais uniques extraordinaires en vue de modifier ses systèmes technologiques afin d'appuyer la prestation, par SRM, de services de réglementation à l'ensemble des marchés. Dans le cadre de l'approbation de ces frais, le Conseil de SRM a également examiné la répartition la plus convenable de ces frais parmi les marchés à l'égard

desquels SRM fournit des services de réglementation ainsi que des ententes convenables en matière de paiement.

L'article 2 de l'Annexe A de l'ordonnance de reconnaissance de SRM exige que cette dernière impute des frais en fonction de la récupération des coûts, qu'elle dispose d'un processus équitable, transparent et convenable et qu'elle répartisse ces frais de manière équitable parmi les marchés et les participants au marché. L'ordonnance de reconnaissance prévoit également que les frais de SRM doivent mettre en équilibre le besoin qu'a RS Inc. de s'acquitter des responsabilités qui lui incombent tout en ne créant pas d'obstacles à l'accès. Le Conseil de SRM a observé chacune de ces directives en approuvant la proposition de répartition.

Examen par SRM du barème de frais et des coûts associés aux nouveaux marchés

À compter d'avril 2006, le Conseil et le Comité des finances et de la vérification de SRM ont entrepris un examen en détail du barème de frais de SRM en ce qui concerne les frais de réglementation permanents aux termes des RUIM et les dépenses en immobilisations uniques comme celles qui doivent être engagées dans le cadre de la mise sur pied de nouveaux marchés.

Afin d'aider dans le cadre de cet examen, SRM a retenu les services de conseillers de PricewaterhouseCoopers s.r.l., qui ont réalisé une analyse détaillée du barème de frais existant et de la structure des coûts de SRM et qui ont fourni une analyse et des recommandations en vue d'une nouvelle structure de frais qui permettrait à SRM de façon optimale d'imputer des frais selon le recouvrement des coûts conformément à son ordonnance de reconnaissance et aux autres exigences énoncées dans les ententes de services de réglementation de SRM.

Le Conseil et le Comité des finances et de la vérification se sont livrés à une analyse exhaustive des questions associées aux frais de réglementation permanents aux termes des RUIM et aux dépenses en immobilisations, se fiant à l'expertise de leurs membres ainsi qu'à la direction et au personnel de PricewaterhouseCoopers et de SRM. L'élaboration d'un barème de frais nécessite inévitablement des compromis. SRM estime que la proposition de répartition constitue le meilleur équilibre possible entre les intérêts opposés des nombreux groupes d'intervenants de SRM. Il s'agit du résultat d'un processus exhaustif d'analyse et de délibérations par les administrateurs de SRM.

SRM a également examiné les modèles de répartition utilisés dans d'autres secteurs réglementés (y compris les télécommunications et l'électricité), qui permettent d'appuyer le principe que les nouveaux entrants sur un marché doivent supporter une quote-part équitable des coûts engendrés par leur entrée.

SRM a également examiné l'expérience américaine sur le plan de la technologie et du partage des coûts dans le cadre de la surveillance intermarchés; l'Annexe « A » donne un survol de la manière dont des questions semblables ont été abordées aux États-Unis et permet d'établir que la surveillance intermarchés se réalise par l'entremise d'ententes de coordination entre les multiples organismes d'autoréglementation. Il existe des points de vue divergents concernant l'efficacité de ces ententes en matière de coordination, par rapport aux avantages éventuels découlant de la surveillance regroupée. Puisque l'activité de surveillance est réalisée distinctement par la NASD et par la Bourse de New York, les autorités de réglementation aux États-Unis n'ont pas eu à aborder les questions de répartition qu'a examinées SRM. Les coûts liés à l'activité de coordination de la surveillance (p. ex., par l'entremise du Intermarket Surveillance Group) aux États-Unis sont partagés parmi les organismes d'autoréglementation américains participants.

Détails et raison d'être de la proposition de répartition

Frais de démarrage

Les frais de démarrage sont le reflet des coûts engagés par SRM à l'égard des travaux internes sur les plans juridique et de l'exploitation qui sont nécessaires dans le cadre du lancement d'un nouveau marché, notamment les suivants :

- préparation de l'entente encadrant les services de réglementation;
- examen du modèle de négociation et consultation sur les questions liées aux RUIM;
- élaboration de manuels de procédures;
- formation.

Jusqu'à présent, SRM a imputé des frais fixes de 25 000 \$ à chaque marché en vue de récupérer ces coûts. SRM s'est livrée à une surveillance détaillée des heures véritables consacrées par le personnel de SRM dans le cadre des quatre derniers lancements de marchés. En fonction des taux facturés pour le temps consacré par le personnel de SRM, le coût moyen relatif à trois de ces marchés a été de 45 838 \$. (Le quatrième marché constituait une aberration – s'il devait être inclus dans le calcul du coût moyen, celui-ci serait considérablement plus élevé.)

Il est, par conséquent, clair que les frais fixes annuels ne traduisent pas exactement les coûts engagés par SRM qui sont associés au lancement d'un nouveau marché et il en résulte donc une subvention de la part des marchés existants à chaque nouveau marché dans la mesure où les coûts de SRM en sus du montant fixe sont récupérés par l'entremise des frais de réglementation aux termes des RUIM.

SRM se propose, en conséquence, de mettre en œuvre des frais de démarrage minimaux plus élevés et de récupérer auprès de chaque marché ce montant ou le coût réel engagé par SRM, selon le plus élevé des deux montants, en fonction de la surveillance des heures consacrées par le personnel de SRM dans le cadre du lancement de ce marché.

SRM estime qu'il convient que chaque nouveau marché supporte ces frais de démarrage directement, puisque ces coûts sont directement causés par la mise sur pied du nouveau marché et devraient, en conséquence, être récupérés directement auprès de ce marché. SRM estime également que ces frais imputés directement au marché qui permettent à SRM de récupérer intégralement ces coûts internes créent un incitatif davantage convenable pour que le marché participe à un processus efficace et opportun en vue de finaliser l'entente encadrant les services de réglementation ainsi que les autres ententes associées au lancement du marché. Si ces coûts étaient partagés par l'ensemble des marchés (ce qui serait le cas s'ils étaient récupérés par l'entremise des frais de réglementation aux termes des RUIM), il n'y aurait aucun incitatif pour qu'un nouveau marché collabore au règlement opportun et efficace des questions associées à son lancement. La formule axée sur « le plus élevé des montants » et le reflet de la tranche considérable des frais de démarrage de SRM qui est constituée de frais fixes, tout en conservant la discipline à l'égard du processus de finalisation des ententes en vue du lancement d'un nouveau marché.

Frais de connexion

À l'égard de chaque nouveau marché pour lequel SRM réalise une surveillance automatisée, le fournisseur de technologie de SRM (TSX Inc., aux termes de la convention de services commerciaux actuelle intervenue entre SRM et TSX Inc.) doit réaliser environ 20 jours/personne

de travail en vue d'assurer la connexion, la configuration et la mise à l'essai des systèmes de SRM en vue de recevoir les données du marché individuel en transitant par le pare-feu existant de SRM et les autres systèmes de sécurité. Il n'existe aucune économie d'échelle applicable à ces travaux; ils doivent être réalisés à l'égard de chaque nouveau marché.

Une fois de plus, SRM estime qu'il convient que chaque nouveau marché supporte ces frais de connexion directement, puisque ces frais sont causés directement par la mise sur pied du nouveau marché et devraient, par conséquent, être récupérés directement auprès de ce marché.

Frais propres aux marchés

En sus des frais de connexion, chaque nouveau marché peut être doté de caractéristiques propres qui nécessitent que le fournisseur de technologie de SRM réalise des travaux supplémentaires en vue d'apporter des modifications supplémentaires aux systèmes de SRM. Par exemple, les frais propres aux marchés seraient engagés lorsqu'un marché possède des désignations particulières ou est doté d'une séance de négociation particulière nécessitant des modifications aux systèmes de SRM en vue d'accueillir ou de prévoir un niveau ou un type d'activité de négociation qui exigerait que SRM élargisse son infrastructure technologique.

À ce jour, seul un marché a engendré des frais propres aux marchés (à l'égard de modifications rendues nécessaires puisque le marché ne fournira pas l'ensemble de ces données dans le format exigé par les caractéristiques techniques normalisées de SRM). Des frais propres aux marchés supplémentaires seront vraisemblablement cernés dans le cadre des travaux visant à regrouper les données des marchés et d'élaborer des affichages et des outils permettant d'assurer une surveillance intermarchés efficace.

SRM estime qu'il convient que chaque nouveau marché supporte ses frais propres aux marchés directement, puisque ces frais sont directement causés par les caractéristiques particulières du nouveau marché et devraient, en conséquence, être récupérés directement auprès de ce marché.

Frais de la phase 1

Afin de surveiller efficacement l'ensemble des marchés réglementés par SRM de façon automatisée et en temps réel, cette dernière doit :

- recevoir les données de chacun des marchés en ayant recours à des normes communes de transmission;
- regrouper les données des marchés et élaborer des affichages et des outils afin d'assurer une surveillance intermarchés efficace.

SRM appelle le premier stade la « Phase 1 » et le deuxième stade la « Phase 2 ».

La nécessité pour SRM de recevoir des transmissions automatisées en temps réel de différents marchés et de regrouper ces données en vue d'assurer une surveillance intermarchés ne s'était pas manifestée lorsque SRM a été créée en 2002 puisque les seuls marchés réglementés étaient la TSX et la BC-TSX, et SRM était en mesure de surveiller la négociation sur ces marchés en ayant recours aux outils existants acquis de ces marchés. Depuis le lancement de CNQ en 2003, SRM surveille la négociation qui se déroule à CNQ manuellement et postérieurement aux opérations. Les volumes actuels d'opérations sur CNQ rendent possible la surveillance manuelle.

Des faits nouveaux récents ont suscité le besoin que SRM aborde ces questions :

- Pour ce qui est de la surveillance automatisée, Shorcan ATS a débuté ses activités en août 2006, la fonction Pure Trading de CNQ a été lancée en octobre 2006 et TriAct a également annoncé son intention d'effectuer son lancement d'ici la fin de 2006.
- Pour ce qui est de la surveillance intermarchés, BlockBook a commencé en 2005 à négocier des titres inscrits à la cote de la TSX et des titres ont été intercotés à la BC-TSX et à CNQ. En outre, TriAct, Shorcan et Pure Trading négocient des titres inscrits à la cote de la TSX.¹

Aux termes de la Phase 1, les données des divers marchés sont transmises à SRM qui les stocke dans ses systèmes. Ceci permet à SRM d'examiner les renseignements et d'y accéder après les opérations sans devoir se fier au marché en soi. Certaines des alarmes actuelles en temps réel de SRM fonctionnent mais, puisque les données provenant des divers marchés ne sont pas regroupées, SRM ne dispose pas d'une surveillance intermarchés. En outre, il est possible que certaines alertes puissent en réalité devoir être désarmées à l'égard de certains marchés déterminés puisque ceux-ci produiront de fausses alarmes.

Les éléments d'actif en technologie de l'information créés par les Phase 1 et 2 constitueront les éléments d'actif « communs » en ce sens qu'ils permettront à SRM d'utiliser les outils à sa disposition en vue de surveiller tout marché qui fournit des données conformes aux normes de transmission de SRM. Dans la mesure où un marché exige que SRM possède des éléments d'actif en technologies de l'information « consacrés » et propres à ce marché en vue de surveiller la négociation expressément sur ce marché, le marché défrayera les coûts intégraux pour que SRM élabore ces éléments d'actif sous forme de frais propres aux marchés.

Le fournisseur de technologie de SRM a finalisé la Phase 1 en juillet 2006. Le coût engagé par SRM à l'égard de la Phase 1, selon l'entente réciproque intervenue entre SRM et son fournisseur de technologie, a été plafonné à 300 000 \$, soit 40 000 \$ relativement au rassemblement des exigences et 260 000 \$ en vue de l'élaboration.

La direction et le Conseil de SRM se sont livrés à des délibérations détaillées et exhaustives concernant la répartition indiquée des frais de la Phase 1 parmi les marchés. Au nombre des facteurs examinés, il y avait les suivants :

- les marchés qui recevraient un avantage de la Phase 1;
- la mesure dans laquelle la répartition choisie des frais de la Phase 1 constituait une répartition équitable parmi les marchés;
- la mesure dans laquelle une répartition déterminée avait une incidence neutre parmi les marchés;
- la mesure dans laquelle l'imposition de frais de la Phase 1 à des nouveaux marchés pourrait constituer un obstacle à l'entrée (ce que SRM a interprété comme l'imposition de coûts à un marché qui dépasse celui des solutions de rechange disponibles);
- la mesure dans laquelle une répartition non indiquée des frais de la Phase 1 susciterait le risque d'une « entrée inefficace » (c.-à-d. dans le cadre de laquelle les frais d'entrée

¹ SRM doit surveiller l'activité intermarchés afin de faire valoir les dispositions aux termes des RUIM qui sont fondées sur la notion du « dernier cours vendeur » parmi plusieurs marchés qui négocient le même titre, ainsi que les dispositions des RUIM se rapportant à l'interdiction de procéder à des transactions hors cours, à l'obligation d'assurer la meilleure exécution et d'accorder le meilleur cours. Si SRM se devait de surveiller les marchés en tant que « silo » (c.-à-d., si SRM devait ne pas comparer pas l'activité de négociation parmi plusieurs marchés), SRM n'aurait aucune faculté d'appliquer ces règles ou de surveiller la négociation afin de déferer aux commissions des violations de lois en valeurs mobilières analogues.

étaient maintenus artificiellement bas au moyen d'une subvention de la part des autres marchés).

En fonction de cette analyse, le Conseil a approuvé un modèle selon lequel les marchés à l'égard desquels SRM fournit une surveillance consacrée mais n'est pas présentement en mesure d'assurer une surveillance automatisée (c.-à-d. tous les marchés sauf Bloomberg Tradebook, la TSX et la BC-TSX) partageront également les frais de la Phase 1. SRM estime que ceci traduit la meilleure répartition afin de tenir compte de l'avantage au marché découlant de la faculté de SRM de recevoir des transmissions automatisées de données de leur part (comme condition préalable à ce que SRM procède à la surveillance intermarchés automatisée), et que cela évite la création d'une subvention de la part des marchés présentement automatisés tout en n'exigeant pas le paiement d'un montant qui constitue un obstacle à l'entrée pour des nouveaux marchés.

SRM estime que le partage à égalité des frais de la Phase 1 est indiqué plutôt qu'un partage selon une formule en fonction de l'activité de négociation ou un autre indicateur, puisque les frais de la Phase 1 sont indépendants des volumes de négociation anticipés sur un marché déterminé et les volumes de négociation combinés des marchés qui bénéficieront de la Phase 1.

SRM estime également que les marchés qui défrayeront les frais de la Phase 1 devraient tous payer une quote-part égale, même si certains de ces marchés ne seront pas surveillés en ayant recours à la nouvelle technologie jusqu'à la finalisation de la Phase 2. Même si la Phase 1 a été réalisée, SRM n'est toujours pas en mesure de recevoir des transmissions de données de la part de certains marchés jusqu'à ce que la Phase 2 soit finalisée, puisque ces marchés disposent de caractéristiques particulières qui doivent être abordées dans le cadre de la Phase 2. Néanmoins, SRM estime que ces marchés devraient déjà être appelés à défrayer les frais de la Phase 1, puisque la Phase 1 constitue une condition préalable nécessaire à la réalisation de la Phase 2.

Également, même si la Phase 1 fait en sorte que SRM soit en mesure de recevoir une transmission de données de la part d'un marché qui est nécessaire à la surveillance automatisée, SRM a l'option de continuer à réaliser une surveillance manuelle des marchés lorsque les niveaux d'activité sont faibles ou que SRM juge par ailleurs que ceci est souhaitable. SRM a l'intention de continuer à choisir de réaliser une surveillance manuelle de plusieurs marchés qui pourraient être surveillés de façon automatisée même si la Phase 1 a été finalisée. (Ces marchés ne seront pas appelés à défrayer les frais de connexion jusqu'à ce que SRM commence à assurer une surveillance automatisée.). Néanmoins, SRM estime que ces marchés devraient également être appelés à défrayer dès maintenant les frais de la Phase 1, également parce que la Phase 1 constitue une condition préalable nécessaire à la réalisation de la Phase 2, et que SRM exigera que l'ensemble des marchés se dirige vers une surveillance automatisée une fois que la Phase 2 aura été complétée de sorte à ce que SRM puisse procéder à une surveillance automatisée intermarchés efficace.

Si un nouveau marché est mis sur pied dans les trois ans suivant la date à laquelle SRM met en œuvre cette proposition se rapportant aux frais de la Phase 1, ce marché prendra en charge une quote-part de la totalité des frais de la Phase 1, un crédit correspondant étant restitué aux marchés qui ont déjà versé une quote-part des frais de la Phase 1. Des détails supplémentaires à l'égard de ces ententes de paiement sont énoncés ci-dessous.

Montant et versement actuels des frais imputés aux marchés

Frais de démarrage

SRM a fixé le montant minimal des frais de démarrage à 50 000 \$ et les facturera en deux étapes :

- un versement initial de 25 000 \$ sera payable au moment où SRM fournit la première ébauche de l'entente de service relative aux services de réglementation au marché en question;
- le deuxième versement, correspondant à 25 000 \$ ou aux coûts réels engagés par SRM qui dépassent 25 000 \$, selon le plus élevé des deux montants, sera exigible au moment où le marché et SRM signent l'entente définitive relative aux services de réglementation.

Frais de connexion

Les frais de connexion s'établissent actuellement à 26 393 \$ à l'égard de chaque nouveau marché. Ce montant correspond aux frais réels facturés à SRM par son fournisseur de technologie (la facturation à SRM s'effectue selon la méthode du « coût majoré de 15 % »). Si les frais imputés à SRM évoluent à l'avenir, les marchés qui défraient les frais de connexion à ce moment-là seront tenus de verser le nouveau montant.

Chaque marché recevra une facture à l'égard de ses frais de connexion au moment où SRM est facturée par son fournisseur de technologie.

Frais propres aux marchés

Le montant des frais propres aux marchés à l'égard de chaque marché correspondra aux frais réels facturés à SRM par son fournisseur de technologie (lesquels sont facturés à SRM en fonction de la méthode du « coût majoré d'un pourcentage »).

Chaque marché sera facturé à l'égard de ses frais propres aux marchés au moment où SRM reçoit sa facture de son fournisseur de technologie.

Frais de la Phase 1

La totalité des frais de la Phase 1 correspondant à 300 000 \$ sera répartie à parts égales entre le nombre de marchés appelés à payer les frais de la Phase 1. Ces marchés seront les marchés en exploitation à la date où les autorités de reconnaissance approuvent la proposition de répartition.

Si les autorités de reconnaissance approuvent la présente proposition d'ici la fin de l'année civile de 2006, en fonction des dates de lancement prévues, il existerait six marchés qui partageraient les frais de la Phase 1, ce qui se solderait par un coût par marché de 50 000 \$.² Chaque marché appelé à participer aux frais de la Phase 1 recevrait une facture immédiatement après que SRM reçoit l'approbation réglementaire à l'égard de la proposition de répartition quant aux coûts de la Phase 1.

Si un nouveau marché, qui n'était pas inclus dans le groupe initial des payeurs, devait être mis sur pied avant le troisième anniversaire suivant la date de l'approbation des autorités de réglementation, la totalité des frais de la Phase 1 de 300 000 \$ serait redivisée parmi le

² Soit 300 000 \$ divisés en six parts parmi CNQ, Pure Trading, BlockBook, Liquidnet, Shorcan et TriAct. SRM n'a pas inclus Bloomberg puisque son modèle d'exploitation actuel n'exige pas de surveillance dédiée de la part de SRM, mais SRM reviendrait sur cette décision si Bloomberg devait changer son modèle d'exploitation.

nouveau nombre de marchés et le nouveau marché défrayera sa quote-part de la manière exposée ci-dessus. SRM répartirait le versement qu'elle reçoit du nouveau marché de façon égale parmi les marchés existants qui défraient les frais de la Phase 1 et leur transmettraient un remboursement. Par exemple, si six marchés se partagent les frais de la Phase 1 et versent 50 000 \$ chacun, et un nouveau marché est mis sur pied dans les trois ans qui suivent, le nouveau marché acquitterait 42 857 \$ (soit 300 000 \$ divisé par sept) et chacun des six marchés ayant contribué aux frais de la Phase 1 toucherait un remboursement de 7 143 \$. SRM peut également exiger d'un nouveau marché qui est mis sur pied après le troisième anniversaire suivant l'approbation des autorités de reconnaissance qu'il supporte une quote-part équitable des frais de la Phase 1.

Incidence globale sur les marchés

L'Annexe « B » fait état des versements globaux que doivent effectuer chacun des marchés présentement en exploitation ou dont il est anticipé qu'ils soient mis sur pied d'ici la fin de la présente année civile aux termes de la proposition de répartition. Les montants figurant à l'Annexe « B » ne comprennent pas les montants que les marchés pourraient être appelés à payer en tant que quote-part des frais de la Phase 2 (se reporter à la rubrique intitulée « Propositions supplémentaires concernant le barème de frais » ci-dessous).

SRM estime que les montants globaux à verser par les marchés individuels ne constituent pas un obstacle à l'entrée et sont raisonnables puisqu'ils sont considérablement moins élevés que les coûts qu'engageraient ces marchés – individuellement ou collectivement – afin de reproduire la technologie existante en place chez SRM et que cette dernière utilisera afin de surveiller la négociation sur ces marchés. Les nouveaux marchés qui partagent les frais de la Phase 1 bénéficient des économies d'échelle considérables et de l'envergure que procure l'infrastructure technologique existante de SRM. Tel qu'il est observé ci-dessous, SRM pourrait proposer que ces marchés se partagent les frais de la Phase 2 si ces coûts sont approuvés par le Conseil de SRM et en fonction du modèle de répartition approuvé par le Conseil. SRM a envisagé l'incidence du coût global, y compris les frais de la Phase 2, et estime que les frais globaux imposés à chaque marché ne constitueraient pas un obstacle à l'entrée.

Propositions supplémentaires concernant le barème de frais

SRM élaborera des propositions supplémentaires concernant ce qui suit :

- les frais liés au regroupement des données des marchés et à l'élaboration des affichages et outils en vue d'assurer une surveillance intermarchés efficace (ce qui a été désigné plus haut comme la « Phase 2 »);
- un nouveau barème à l'égard des frais de réglementation aux termes des RUIM élaboré de concert avec PricewaterhouseCoopers s.r.l., lequel a recours à des principes d'établissement du prix de revient en fonction de l'activité, et ce, en vue de mieux harmoniser les coûts engagés par SRM dans le cadre de la prestation des services de réglementation aux termes des RUIM et les frais imputés aux marchés à l'égard de ces services.

Ces deux propositions font toujours l'objet d'un examen et d'une approbation par le Conseil de SRM et seront donc publiées distinctement. Il est à observer que SRM pourrait proposer que les marchés énumérés à l'Annexe « B » partagent aux frais de la Phase 2, lesquels seraient en sus des coûts énoncés à l'Annexe « B ».

SRM estime que la proposition de répartition est compatible avec l'objectif de l'établissement d'une structure de frais équitable et transparente pour l'organisme d'autoréglementation issu de

la fusion de SRM et de l'ACCOVAM, et elle a l'intention de proroger l'utilisation de ce barème au sein de la nouvelle organisation.

Statut et échéancier

Si les autorités de reconnaissance approuvent la proposition de répartition, SRM délivrera des factures aux marchés pertinents dès que possible suivant l'approbation. SRM a déjà versé à son fournisseur de technologie les frais de la Phase 1 et les frais de connexion à l'égard de certains marchés et se verra facturer les autres frais de connexion et les frais propres aux marchés au fur et à mesure qu'ils sont engagés, et il lui faut donc récupérer ces montants dès que possible afin de réduire au minimum les frais d'intérêt et autres frais d'emprunt qui devront, par ailleurs, être récupérés au moyen des frais de réglementation aux termes des RUIM. Par conséquent, SRM doit récupérer ces montants auprès des marchés dès que possible.

Questions / Renseignements supplémentaires

Pour obtenir un complément d'information ou pour formuler des questions concernant le présent Avis, veuillez communiquer avec la personne suivante :

Doug Harris
Directeur de la politique, de la recherche et de la stratégie
Bureau de la politique relative au marché et du Contentieux
Services de réglementation du marché inc.
Bureau 900
145, rue King Ouest
Toronto (Ontario) M5H 1J8
Téléphone : (416) 646-7275
Télécopieur : (416) 646-7265
Courriel : doug.harris@rs.ca

ROSEMARY CHAN

VICE-PRÉSIDENTE, BUREAU DE LA POLITIQUE RELATIVE AU MARCHÉ ET DU CONTENTIEUX

Annexe « A »

Surveillance intermarchés aux États-Unis

Ententes de surveillance intermarchés aux États-Unis

Survol

Chaque organisme d'autoréglementation (OAR) (c.-à-d., NASD, Nasdaq, Bourse de New York et les autres bourses de valeurs nationales aux États-Unis) est tenu de se doter de règles conçues, entre autres, afin de prévenir les actes et les pratiques frauduleux et manipulateurs, de favoriser des principes d'équité dans le commerce et de s'abstenir d'imposer des fardeaux non nécessaires ou non indiqués à la concurrence. Par exemple, un OAR doit disposer de procédures en vue d'assurer la surveillance contre les violations des règles, notamment les transactions d'initiés et la manipulation du marché. Même si différentes structures de marchés peuvent faire en sorte qu'il existe différentes procédures afin de parvenir à cette fin, les OAR sont tenus de consacrer suffisamment de ressources, tant pour ce qui est du personnel que de la technologie, afin d'appuyer leurs fonctions de surveillance. Entre autres, ceci nécessite de se doter de dirigeants ayant de l'expertise dans la surveillance en vue de la conformité aux lois fédérales en valeurs mobilières et aux règles des OAR ainsi qu'une compréhension du rôle que joue une bourse ou une association inscrite en qualité d'OAR. Un OAR doit implanter des systèmes d'examen et de surveillance convenables et conserver une piste de vérification des opérations dans son système. Les programmes réglementaires des OAR sont inspectés périodiquement par la Securities and Exchange Commission (SEC).

La NASD et la Bourse de New York ont implanté des systèmes centraux de piste de vérification à l'égard de la négociation des titres cotés au Nasdaq et à la Bourse de New York, respectivement. Le système de la NASD s'appelle OATS (Order Audit Trail System) et le système de la Bourse de New York s'appelle OTS (Order Tracking System). Les membres de la NASD et de la Bourse de New York sont tenus de fournir des données relatives aux ordres à l'autorité de réglementation par l'entremise de ces systèmes qui, par la suite, sont utilisés dans le cadre de la surveillance du marché réalisée par la NASD et la Bourse de New York à l'égard de leurs titres respectifs.

Les titres du Nasdaq et de la Bourse de New York se négocient sur de nombreux autres marchés américains au moyen de privilèges de négociation relatifs à des titres non cotés. Les marchés américains ont créé l'Intermarket Surveillance Group (ISG) afin de coordonner leur surveillance de la négociation sur plusieurs marchés. L'ISG a établi des ententes de partage de renseignements qui prévoient l'échange de renseignements sur la surveillance des données de marché parmi les OAR en ayant recours à plusieurs méthodes. En règle générale, les renseignements sont partagés entre les membres en fonction de leur besoin de les connaître et uniquement à leur demande.

Les membres américains de l'ISG partagent des renseignements sur la négociation, y compris des renseignements sur la piste de vérification, de façon formelle et par voie électronique en utilisant les installations de la Securities Industry Automation Corporation (SIAC). Par exemple, l'ISG met à la disposition de ses membres sa piste de vérification regroupée sur les titres de participation, obtenue par l'entremise de la SIAC. L'ISG possède également un système de piste de vérification regroupé à l'égard des options. Ces systèmes sont destinés à compléter les systèmes de surveillance des marchés individuels.

L'ISG a élaboré et mis en œuvre des pratiques en matière d'enquêtes afin d'assurer des enquêtes coordonnées. Les réunions générales de l'ISG tenues trois fois par an, ainsi que les fréquentes réunions des sous-groupes des pratiques en matière de surveillance, des pratiques en matière d'enquêtes sur la surveillance, de la technologie et des options sont destinées à élaborer des définitions uniformes des abus intermarchés et à fournir une tribune pour la coordination des efforts conjoints de surveillance.

Faits récents

En 2003, la Nasdaq a déposé une requête auprès de la SEC qui contenait de nombreuses plaintes au sujet de ces ententes, notamment les prétentions suivantes :

- les enquêteurs subissent éventuellement un préjudice en raison de l'absence de règles de négociation uniformes et de la surveillance et de l'application inégales des règles par les divers OAR;
- aucun autre marché qui exécute présentement des transactions visant des titres inscrits au Nasdaq ne possède de règles exigeant que ses membres déclarent des renseignements sur la piste de vérification des ordres ou exploitent une piste de vérification à l'égard des ordres approuvée par une commission;
- à l'égard des opérations déclarées ailleurs qu'à la Nasdaq, la piste de vérification de l'ISG/la SIAC souffre des lacunes suivantes :
 - elle ne fournit des renseignements sur les transactions qu'au niveau de la chambre de compensation, plutôt qu'à celui tant de la chambre de compensation que de la maison assurant l'exécution;
 - les champs relatifs au temps dans les données ne sont pas produits par des horloges assujetties à des protocoles de synchronisation uniformes, contrairement aux données provenant d'OATS;
 - les données de l'ISG/la SIAC ne sont pas fournies dans un format qui est propice à l'intégration dans les systèmes de surveillance automatisés de la NASD – en conséquence, le traitement manuel de ces renseignements peut être chronophage;
 - les données de l'ISG/la SIAC ne sont pas reçues avant que deux jours se soient écoulés après la date de la transaction; le Nasdaq a prétendu qu'un tel retard peut enrayer considérablement la faculté de la NASD de faire enquête sur des activités de négociation à caractère illégitime en temps réel et peut empêcher la NASD d'obtenir des renseignements réglementaires non périmés dans le cadre d'une enquête en cours;
- la réglementation regroupée protège les épargnants mieux que la réglementation coordonnée que favorise l'ISG/la SIAC;
- la réglementation regroupée devrait être conçue par les entités qui seront régies, tandis que l'ISG est un organisme bénévole dont les membres comprennent des OAR (dont seulement certains négocient des titres inscrits au Nasdaq) et certaines entités étrangères qui ne sont pas réglementées en qualité d'OAR par la SEC;
- en l'absence d'un cadre en vue de l'adoption de pistes de vérification uniformes relatives aux ordres et d'application uniforme des règles du marché, le Nasdaq est obligé de subventionner les coûts réglementaires des autres marchés; le Nasdaq finance le

système OATS de la NASD en vue de recueillir des renseignements de négociation de la part de tous les membres de la NASD, que les transactions soient ou non déclarées au Nasdaq.

Ces questions n'ont pas été réglées. Dans la publication intitulée *Concept Release Concerning Self-Regulation* publiée en novembre 2004, la SEC a une fois de plus sollicité des commentaires à l'égard des ententes en matière de surveillance intermarchés parmi les divers OAR. La SEC a résumé les commentaires reçus dans le cadre de la demande présentée en 2003 par le Nasdaq de la manière suivante :

- certains des auteurs de commentaires argumentaient que les systèmes de piste de vérification existants étaient bien conçus même s'ils n'interagissaient pas avec ceux du Nasdaq;
- de nombreux auteurs de commentaires étaient préoccupés du fait que le respect des divers systèmes de piste de vérification relative aux ordres de multiples OAR constituerait un fardeau qu'il serait coûteux de mettre en œuvre et d'administrer;
- d'autres auteurs de commentaires ont prétendu que le Nasdaq avait déclaré à tort que l'ISG était inefficace et que l'organisation devrait être autorisée à poursuivre son rôle de facilitateur du partage de données réglementaires entre les marchés;
- l'ISG a déclaré ce qui suit :
 - les OAR sont en mesure d'examiner l'activité de négociation dans le contexte des données de cotation et de transaction de l'ensemble des marchés au niveau de la compensation;
 - son système de piste de vérification à l'égard des titres de participation fournit un cliché regroupé à l'égard de tous les marchés des cotations et des transactions, y compris les renseignements en matière de compensation;
 - aucun autre marché n'a soulevé les questions abordées par le Nasdaq dans sa requête;
 - ni les retards dans le temps à recevoir les renseignements par l'entremise de l'ISG ni l'absence d'un protocole de synchronisation uniforme ne se sont révélés être problématiques;
- la Bourse de New York appuyait généralement le rôle traditionnel de l'ISG et a soulevé la possibilité que la SEC exige que chaque marché individuel établisse un système de piste de vérification relative aux ordres semblable à celui de la Bourse de New York et de la NASD et qu'elle oblige les données provenant de ces pistes de vérification distinctes à l'égard des ordres à être intégrées à la piste de vérification regroupée relative aux ordres de l'ISG;
- la NASD a argumenté que le modèle actuel de réglementation coordonnée se solde par des lacunes réglementaires et que des comportements éventuellement irréguliers peuvent se produire sur les marchés qui ne sont pas dépistés par les autorités de réglementation et que les renseignements réglementaires moins détaillés recueillis par l'ISG/la SIAC sont dépourvus de certains éléments d'information critiques afin d'aider de manière efficace les OAR à réglementer l'activité de négociation intermarchés.

Dans la publication intitulée *Concept Release Concerning Self-Regulation*, la SEC a sollicité des réponses aux questions suivantes :

- Dans quelle mesure notre modèle de marché formé d'OAR multiples se faisant concurrence crée-t-il des lacunes en matière de surveillance de la négociation intermarchés; quels types d'activités de négociation illicites en particulier peuvent être cachés des autorités de réglementation en dispersant la négociation sur plusieurs marchés?
- En quoi l'ISG se décharge-t-il efficacement de son rôle de facilitateur de partage de données réglementaires et de coordination de la surveillance parmi les OAR? La piste de vérification relative aux ordres de l'ISG est-elle efficace en tant qu'outil réglementaire? Serait-il possible d'envisager d'exiger que l'ensemble des marchés adopte des pistes de vérification relatives aux ordres analogues à celles de la Bourse de New York et de la NASD et, en bout de ligne, qu'ils intègrent les pistes de vérification relatives aux ordres de tous les marchés à la piste de vérification regroupée relative aux ordres de l'ISG?
- Quelles sont les similitudes entre les systèmes de piste de vérification relative aux ordres de la Bourse de New York et de la NASD? Pourraient-ils être fusionnés en un seul système regroupé et quels en seraient les avantages? Les exigences relatives au système OATS de la NASD ou du système OTS de la Bourse de New York devraient-elles être élargies à l'ensemble des marchés des titres de participation afin de bonifier la faculté des OAR de surveiller l'activité intermarchés? Le cas échéant, les pistes de vérification relatives aux ordres de tous les marchés individuels pourraient-elles être intégrées avec succès à la piste de vérification regroupée relative aux ordres d'ISG ou d'un autre système regroupé? Dans quelle mesure le système de piste de vérification regroupée relative aux ordres de l'ISG constituerait-il un outil réglementaire utile si tous les marchés étaient tenus d'adopter leurs propres systèmes de piste de vérification relative aux ordres et si leurs données étaient tenues d'être intégrées à celles de l'ISG?
- Dans quelle mesure existe-t-il un besoin pour qu'une piste de vérification relative aux ordres permette d'assurer une surveillance mutuelle entre les marchés des titres de participation et des options? Dans quelle mesure une telle surveillance réciproque dépilerait-elle des types déterminés d'activités de négociation illicites?

Il n'y a eu aucune autre communication de la part de la SEC après la publication du document intitulé *Concept Release Concerning Self-Regulation* qui renfermait ces questions.

Il semble, par conséquent, clair que l'interaction de la surveillance des OAR de marchés distincts constitue une œuvre en cours aux États-Unis et qu'il existe des questions importantes non réglées concernant l'efficacité de la surveillance intermarchés.

Répartition des coûts de la surveillance intermarchés aux États-Unis

La NASD a convenu de mettre sur pied OATS en réaction à une ordonnance de la SEC délivrée en 1996 suivant la découverte d'une collusion entre des teneurs de marché ainsi que d'autres comportements fautifs sur le Nasdaq. La NASD a également convenu d'augmenter sa dotation en personnel dans les secteurs des examens, de la surveillance, de l'application et de la vérification interne en réaction à cette ordonnance. L'offre de règlement présentée par la NASD à la SEC indiquait que la NASD avait approuvé la somme de 25 millions de dollars US et s'était engagée à dépenser 75 millions de dollars supplémentaires au cours des cinq années suivantes en vue d'améliorer ses systèmes afin d'assurer la surveillance des marchés, y compris l'élaboration et la mise en œuvre d'OATS. Le Nasdaq a financé la création du système OATS et, comme l'a observé la requête déposée en 2003 par le Nasdaq, il finance l'exploitation continue d'OATS.



La Bourse de New York a mis en œuvre l'OTS en réaction à une conclusion distincte à laquelle est parvenue la SEC comme quoi la Bourse de New York avait omis d'assurer une supervision convenable, pour ce qui est des courtiers indépendants agissant sur le parquet. Nous n'avons pas été en mesure de trouver de renseignements indiquant que la Bourse de New York n'avait pas financé la mise au point d'OTS en soi ou le coût de l'élaboration du système.

Les coûts associés à l'élaboration et au maintien des outils de surveillance de l'ISG et à l'exploitation de l'ISG relativement à la surveillance intermarchés aux États-Unis sont financés par les membres américains de l'ISG de gré à gré.

Annexe « B »
Incidence sur les marchés de la proposition de répartition

Marché	Frais de démarrage ³	Frais de connexion ⁴	Frais propres aux marchés ⁵	Frais de la Phase 1 ⁶	Total
Group A (1 marché)	25 000 \$	26 393 \$	12 000 \$	50 000 \$	113 393 \$
Group B (1 marché)	25 000 \$	26 393 \$	-	50 000 \$	101 393 \$
Group C (4 marchés)	25 000 \$	-	-	50 000 \$	75 000 \$
Group D (1 marché)	25 000 \$	-	-	-	25 000 \$

7.3.2 Publication

Services de dépôt et de compensation CDS inc. - Approbation de modifications aux Règles de la CDS à l'intention des adhérents afférentes aux droits de propriété intellectuelle

Vu la demande d'approbation complétée le 19 octobre 2006 par la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée, devenue Services de dépôt et de compensation CDS inc. (« CDS ») le 1^{er} novembre 2006, afin de faire approuver des modifications aux Règles de la CDS à l'intention des adhérents (« Règles ») afférentes aux droits de propriété intellectuelle;

Vu l'approbation de ces modifications par le conseil d'administration de la CDS le 27 avril 2006;

Vu l'article 74 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2 (la « Loi »);

Vu les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de la Loi;

En conséquence :

L'Autorité des marchés financiers approuve les modifications aux Règles de la CDS afférentes aux droits de propriété intellectuelle. Ces modifications confirment les droits de propriété intellectuelle sur les compilations offertes par la CDS ainsi que leurs utilisations autorisées. De plus, ces modifications obligeront les adhérents à préserver le caractère confidentiel de l'information concernant la CDS.

Fait à Montréal, le 16 novembre 2006

Pierre Bernier
 Vice-président exécutif

Décision : 2006-OAR-0031

³ Il est proposé d'augmenter ce montant, pour les marchés nouveaux à l'avenir, pour qu'il corresponde à 50 000 \$ ou aux frais de démarrage réels de SRM, selon le plus élevé des deux.

⁴ Les montants figurant dans le tableau sont le reflet des frais de connexion actuels. Les frais de connexion réels peuvent évoluer à l'avenir. Également, un marché ne se verra pas facturé des frais de connexion jusqu'à ce que SRM décide de commencer la surveillance automatisée de ce marché.

⁵ À ce jour, seul un marché a engagé des frais propres aux marchés (totalisant environ 12 000 \$ pour les modifications rendues nécessaires puisque le marché ne fournira pas l'ensemble de ses données selon les caractéristiques techniques de transmission normalisées de SRM). Des frais propres aux marchés supplémentaires seront vraisemblablement cernés dans le cadre de la Phase 2.

⁶ La quote-part des frais de la Phase 1 de chaque marché diminuera si de nouveaux marchés supplémentaires débutent leurs activités et contribuent aux frais de la Phase 1.

7.4 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information cette semaine.

7.5 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information cette semaine.