

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.

7.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

7.2.1 Consultation

Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie les textes révisés, en versions anglaise et française, du règlement suivant :

- *Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles.*

Vous trouverez également ci-joint au présent bulletin, les textes révisés, en version anglaise et française, de l'Instruction générale relative au *Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles*.

Au Québec, le règlement sera pris en vertu de l'article 331.1 de la Loi sur les valeurs mobilières et sera approuvé, avec ou sans modification, par le ministre des Finances. Le règlement entrera en vigueur à la date de sa publication à la Gazette officielle du Québec ou à une date ultérieure qu'il indique, tandis que l'Instruction générale sera adoptée sous forme d'Instruction et prendra effet de façon concomitante à l'entrée en vigueur du règlement.

Renseignements additionnels

Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :

Serge Boisvert
Autorité des marchés financiers
Téléphone : (514) 395-0558, poste 4358
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
Courriel : serge.boisvert@lautorite.qc.ca

Le 12 janvier 2007

Autorités canadiennes en valeurs mobilières

Avis de publication

Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles

et

Instruction générale relative au Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles

I. Introduction

Le Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles (le « règlement ») et l'Instruction générale relative au Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles (l'« instruction générale ») sont un projet des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous »). Le règlement a été pris ou devrait l'être par chaque membre des ACVM et entrera en vigueur en Alberta, en Colombie-Britannique, à l'Île-du-Prince-Édouard, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, au Manitoba, en Ontario, au Québec, en Saskatchewan, à Terre-Neuve-et-Labrador et dans les Territoires du Nord-Ouest. Ce sera une instruction au Yukon. Nous avons fixé la date d'entrée en vigueur du règlement au 1^{er} avril 2007, bien que certaines de ses dispositions n'entreront pas en vigueur avant le 1^{er} octobre 2007.

L'instruction générale devrait aussi être établie dans tous les territoires.

L'autorité en valeurs mobilières a donné son approbation dans les provinces suivantes : Alberta, Colombie-Britannique, Manitoba, Nouveau-Brunswick, Nouvelle-Écosse, Ontario et Saskatchewan.

En Colombie-Britannique, en Ontario, au Nouveau-Brunswick et en Saskatchewan, la mise en œuvre du règlement nécessite l'approbation du ministre.

En Ontario, le règlement et les documents requis ont été remis au ministre des Services gouvernementaux et ministre chargé de la réglementation des valeurs mobilières le 10 janvier 2007. Le ministre peut approuver ou rejeter le règlement, ou encore le retourner pour réexamen. Si le ministre approuve le règlement ou ne prend pas d'autres mesures, le règlement entrera en vigueur le 1^{er} avril 2007. L'instruction générale prendra effet à la même date.

Au Québec, la publication du règlement a été approuvée par l'Autorité des marchés financiers. Le règlement est pris en vertu de l'article 331.1 de la Loi sur les valeurs mobilières du Québec et devra être approuvé par le ministre des Finances, avec ou sans modification. Il entrera en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'il indique.

Le texte définitif du règlement et de l'instruction générale est publié avec le présent avis et peut être consulté sur les sites Web des membres des ACVM, dont les suivants :

- www.albertasecurities.com
- www.bcsc.bc.ca
- www.osc.gov.on.ca
- www.lautorite.qc.ca
- www.msc.gov.mb.ca

II. Objet du règlement et de l'instruction générale

Le règlement met en place, dans la réglementation provinciale en valeurs mobilières, un cadre général pour améliorer et accélérer le règlement des opérations, en particulier les opérations institutionnelles.

De manière générale, le règlement :

- oblige les courtiers inscrits et les conseillers inscrits à établir, conserver et appliquer des politiques et procédures conçues pour réaliser l'*appariement des opérations en mode livraison contre paiement* ou *réception contre paiement* (LCP/RCP) dès que possible après leur exécution, mais au plus tard à la fin du « jour de l'opération »;
- interdit aux courtiers inscrits et aux conseillers inscrits d'ouvrir un compte LCP/RCP ou d'exécuter une opération LCP/RCP pour un investisseur institutionnel à moins que chaque *partie à l'appariement* ait conclu avec eux une *convention d'appariement* ou leur ait fourni une *déclaration relative à l'appariement*;
- oblige les courtiers inscrits à établir, conserver et appliquer des politiques et procédures conçues pour faciliter le règlement des opérations au plus tard à la date de règlement standard;
- oblige les personnes inscrites à transmettre un rapport sur les anomalies conforme à l'Annexe 24-101A1 pour le trimestre civil au cours duquel moins de 95 % des opérations LCP/RCP exécutées par ou pour elles ont été appariées le jour de l'opération;
- oblige les *chambres de compensation* et les *fournisseurs de services d'appariement* à transmettre des statistiques sur l'appariement;
- prévoit des dispositions transitoires qui mettent en œuvre progressivement l'obligation d'apparier les opérations LCP/RCP le jour de l'opération et l'application du seuil de 95 % pour la transmission des rapports sur les anomalies.

L'instruction générale a pour objet de faciliter la compréhension et l'application du règlement. Elle explique la façon dont nous interpréterons certaines dispositions du règlement.

III. Publications antérieures et contexte

A. Première publication pour consultation

Le 16 avril 2004, nous avons publié pour consultation la première version du règlement (le « règlement de 2004 »), l'instruction générale connexe et l'Avis 24-401 des ACVM, *Document de discussion sur le traitement direct et avis de consultation* (ensemble, les « documents de 2004 »)¹. 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 2005².

La plupart des intervenants, dont certains investisseurs institutionnels, étaient en faveur d'un règlement 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 un règlement prévoyant une mise en œuvre 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 transition par étapes donnerait aux participants au marché la possibilité de régler plusieurs des problèmes posés par l'accélération du processus de confirmation et d'affirmation. Dans l'Avis 24-301 des ACVM, nous souscrivions à l'opinion majoritaire

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.

dans le secteur selon laquelle un règlement est nécessaire pour passer progressivement à l'appariement des opérations institutionnelles le jour de l'opération.

B. Deuxième publication pour consultation

Après avoir étudié les commentaires reçus sur les documents de 2004 et consulté les intervenants du secteur, dont l'Association canadienne des marchés des capitaux, l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières et la Caisse canadienne de dépôt de valeurs Limitée, nous avons apporté d'importantes modifications au règlement de 2004 et à l'instruction générale connexe, puis publié les textes révisés pour une deuxième consultation le 3 mars 2006 (les « documents de mars 2006 »)³. Les documents de mars 2006 apportaient plusieurs modifications fondamentales. De manière générale, nous avons recentré les obligations des parties à l'appariement qui étaient exposées dans le règlement 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. Nous avons ajouté la possibilité de fournir une déclaration écrite signée au lieu de conclure une entente de conformité, ainsi qu'une nouvelle obligation de déclaration des *anomalies* pour les personnes inscrites et une nouvelle obligation, pour la chambre de compensation réglementée, de déposer de l'information trimestrielle sur les activités d'appariement de ses adhérents. Enfin, nous avons ajouté des dispositions pour mettre en vigueur de façon progressive l'appariement le jour de l'opération.

IV. Résumé des commentaires écrits reçus à propos des documents de mars 2006

Nous avons reçu 21 mémoires sur les documents de mars 2006. Nous les avons étudiés et remercions les intervenants de leur participation. La liste des intervenants et le résumé de leurs commentaires, accompagné de nos réponses, figurent à l'Annexe B du présent avis.

V. Résumé des modifications apportées aux documents de mars 2006

Nous avons révisé les documents de mars 2006 à la lumière des commentaires reçus et après consultation des participants du secteur. Toutes les modifications ont été apportées en réponse aux commentaires des intervenants. Elles visent à clarifier et à simplifier les dispositions du règlement. Comme nous estimons qu'elles ne sont pas importantes, cependant, nous publions la version définitive du règlement et de l'instruction générale avec le présent avis. Un résumé des modifications apportées aux documents de mars 2006 figure à l'Annexe A.

VI. Autres solutions envisagées

Les ACVM ont envisagé la possibilité de ne pas prescrire d'obligation réglementaire et de s'en remettre aux OAR pour imposer l'appariement avant la fin du jour de l'opération ou des pratiques et des normes sectorielles conçues pour passer à l'appariement le 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'un règlement que les autorités canadiennes en valeurs mobilières appliqueront.

VII. Documents non publiés

Pour rédiger le règlement, les ACVM n'ont utilisé aucun document, étude ou rapport important non publié.

VIII. Coûts et avantages prévus

³ Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, Vol. 3 n° 9 (Supplément), 3 mars 2006.

On consultera l'Avis 24-401, et notamment 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 le règlement présente plusieurs avantages pour les marchés des capitaux du Canada, notamment :

- la réduction des frais de traitement grâce à la mise sur pied de systèmes de traitement direct;
- la réduction du risque opérationnel grâce à 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 œuvre du règlement pourrait entraîner des coûts pour les participants au marché. Elles estiment toutefois que les avantages du règlement 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 à 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 prévision des coûts et avantages du règlement pour le secteur, nous avons tenu compte du souhait de ce dernier de voir les ACVM prendre des mesures réglementaires dans ce domaine.

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
 514-395-0558, poste 4358
serge.boisvert@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

Meg Tassie
Senior Advisor
Capital Markets Regulation
British Columbia Securities Commission
604-899-6819
mtassie@bcsc.bc.ca

Le 12 janvier 2007

Le texte du règlement et de l'instruction générale est publié avec le présent avis.

Annexe A
Résumé des modifications
apportées au Règlement 24-101 et à l'Instruction générale connexe

On trouvera des explications détaillées sur nombre de modifications apportées au Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles (le « règlement » ou le « Règlement 24-101 ») et l'Instruction générale relative au Règlement 24-101 (l'« instruction générale ») dans le résumé des commentaires et les réponses des ACVM, à l'Annexe B.

Le règlement

Partie 1 Définitions et interprétation

Article 1.1 – « gardien »

- Nous avons modifié la définition :
 - en remplaçant le terme « gardien » par « dépositaire »;
 - en supprimant les mots « , à l'exclusion de tout courtier inscrit »;
 - en ajoutant les mots « ou de toute autre entente de garde ».

Article 1.1 – « opération LCP ou RCP »

- Nous avons remplacé cette expression par « opération LCP/RCP » et apporté des modifications corrélatives dans l'ensemble du règlement et de l'instruction générale.
- Nous avons modifié la définition pour préciser qu'une opération LCP/RCP est une opération :
 - exécutée dans un compte de négociation qui permet de faire le règlement selon le mode livraison contre paiement ou réception contre paiement au moyen des installations d'une chambre de compensation;
 - dont le règlement est fait pour le compte du client par un dépositaire autre que le courtier qui a exécuté l'opération.

Article 1.1 – « investisseur institutionnel »

- Nous avons simplifié la définition pour confirmer qu'un investisseur auquel un courtier a accordé des privilèges de négociation en mode LCP/RCP est un investisseur institutionnel pour l'application du règlement.

Article 1.1 – « fournisseur de services d'appariement »

- Nous avons modifié la définition en supprimant le paragraphe b.

Article 1.1 – « chambre de compensation réglementée »

- Nous avons raccourci cette expression en « chambre de compensation » et apporté des modifications corrélatives dans l'ensemble du règlement et de l'instruction générale (par exemple, à l'article 1.1, dans la définition de « fournisseur de services d'appariement », dans la partie 5 *Obligations de déclaration applicables à la chambre de compensation réglementée*, dans la partie 8 *Obligations équivalentes des entités d'autoréglementation et des autres entités*, dans

l'Annexe 24-101A2 Rapport d'activité trimestriel de la chambre de compensation réglementée sur la déclaration et l'appariement des opérations institutionnelles).

- Nous avons modifié le paragraphe c de la définition en supprimant l'obligation faite à la chambre de compensation, ailleurs qu'en Ontario et au Québec, d'être « une chambre de compensation assujettie à la législation en valeurs mobilières d'un autre territoire du Canada ». Le paragraphe modifié est désormais libellé comme suit : « dans tous les autres territoires, une entité qui exerce l'activité de chambre de compensation dans le territoire ».

Article 1.1 – « entité d'autoréglementation »

- Nous avons supprimé cette définition, qui faisait renvoi à une définition de la Norme canadienne 21-101, *Le fonctionnement du marché*. Nous utilisons désormais l'abréviation « OAR », qui est définie dans la Norme canadienne 14-101, *Définitions*. Nous avons apporté des modifications corrélatives dans l'ensemble du règlement et de l'instruction générale (par exemple, dans la partie 7 Règlement des opérations, dans la partie 8 *Obligations équivalentes des entités d'autoréglementation et des autres entités*).

Article 1.1 – « jour de règlement »

Nous avons supprimé cette définition.

Article 1.1 – « convention d'appariement » et « déclaration relative à l'appariement »

- Nous avons ajouté ces deux termes définis, ce qui a simplifié la rédaction des articles 3.2 et 3.4.

Article 1.1 – « lendemain de l'opération », « deuxième jour après l'opération », « troisième jour après l'opération »

- Nous avons modifié la définition de « lendemain de l'opération » en remplaçant l'expression « jour de règlement » par « jour ouvrable » et ajouté les termes définis « deuxième jour après l'opération » et « troisième jour après l'opération » parce qu'ils sont fréquemment utilisés dans les annexes du règlement et l'instruction générale.

Paragraphe 1 de l'article 1.2

- Nous avons modifié cette disposition d'interprétation qui décrit la notion d'appariement :
 - en utilisant expressément « opération LCP/RCP » au lieu d'« opération »;
 - pour préciser que, si le processus d'appariement n'est pas exécuté au moyen des installations d'une chambre de compensation, les modalités appariées et les instructions de règlement doivent être déclarées à une chambre de compensation.

Paragraphe 2 de l'article 1.2

- Nous avons modifié cette disposition d'interprétation pour préciser que toute indication du jour dans le règlement (par exemple, dans les définitions de « lendemain de l'opération », « deuxième jour après l'opération » et « troisième jour après l'opération ») correspond à la période de vingt-quatre heures allant de minuit à minuit, heure de l'Est.

Partie 2 Champ d'application

Article 2.1

- Nous avons modifié cette disposition pour la clarifier et augmenter le nombre de types d'opérations auxquelles le règlement ne s'applique pas.

Partie 3 Obligations d'appariement des opérations

Articles 3.1 et 3.3

- Nous avons modifié ces dispositions :
 - en supprimant le mot « raisonnable » et en insérant les mots « de conserver et d'appliquer » après le mot « établi »;
 - en insérant le mot « conçues » après « politiques et procédures »;
 - en remplaçant le mot « praticable » par « practical » dans la version anglaise;
 - en remplaçant les sous-paragraphes a et b par « la fin du jour de l'opération ».
- Nous avons ajouté un paragraphe pour donner aux parties à l'appariement un jour de plus pour appairer une opération LCP/RCP dans certaines circonstances. Les politiques et procédures peuvent être adaptées pour appairer au plus tard à la fin de la journée, le lendemain de l'opération, toute opération LCP/RCP qui 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.

Articles 3.2 et 3.4

- Nous avons simplifié ces dispositions en utilisant les nouveaux termes « convention d'appariement » et « déclaration relative à l'appariement », définis à l'article 1.1.
- À cet égard, les définitions de « convention d'appariement » et de « déclaration relative à l'appariement » prévue à l'article 1.1 reproduisent pour l'essentiel le texte des anciens paragraphes a et b des articles 3.2 et 3.4, exception faite de modifications mineures qui ont été apportées pour tenir compte des modifications des articles 3.1 et 3.3 décrits ci-dessus.

Partie 4 Obligations de déclaration applicables à la personne inscrite

Article 4.1

- Nous avons modifié cette disposition en :
 - supprimant les mots « a completed » avant « Form 24-101F1 » dans la version anglaise;
 - en remplaçant « 98 % » aux sous-paragraphes a et b par « 95 % ».

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

- Nous avons modifié le titre.

Article 5.1

- Nous avons modifié cette disposition :

- en supprimant les mots « a completed » avant « Form 24-101F2 » dans la version anglaise;
- en insérant les mots « par l'entremise de laquelle les opérations visées par le présent règlement sont compensées et réglées » après « chambre de compensation ».

Partie 6 Obligations applicables au fournisseur de services d'appariement

Article 6.1

- Nous avons modifié le paragraphe 1 en supprimant les mots « a completed » avant « Form 24-101F3 » dans la version anglaise.
- Nous avons modifié le paragraphe 2 en précisant la disposition et en supprimant les mots « au plus tard sept jours après que le changement est survenu ».

Article 6.2

- Nous avons clarifié cette disposition.

Article 6.3

- Dans la version anglaise, nous avons remplacé le mot « praticable » par « practical » au paragraphe 2 et simplifié les deux paragraphes.

Article 6.4

- Nous avons modifié le paragraphe 1 en supprimant les mots « a completed » avant « Form 24-101F5 » dans la version anglaise.
- Nous avons clarifié le paragraphe 2.

Article 6.5

Nous avons clarifié cette disposition et supprimé le sous-paragraphe ii du paragraphe c.

Partie 7 Règlement des opérations

Article 7.1

- Nous avons modifié le paragraphe 1:
 - en supprimant le mot « raisonnable » et en insérant les mots « de conserver et d'appliquer » après le mot « établi »;
 - en insérant le mot « conçues » après « politiques et procédures »;
 - en ajoutant après « OAR » les mots « ou le marché visé » pour tenir compte du fait qu'outre les OAR, certains marchés disposent de règles qui prescrivent une date usuelle pour le règlement (voir par exemple la règle 5-103(1) de la Bourse de Toronto)

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

Nous avons modifié le titre.

Article 8.1

- Nous avons modifié cet article pour le clarifier et supprimer la mention de « marché ».

Article 8.2

- Nous avons clarifié cet article.

Partie 10 Dates d'entrée en vigueur et dispositions transitoires

Article 10.1

- Nous avons modifié cet article en modifiant la date d'entrée en vigueur du règlement et en reportant la prise d'effet des articles 3.2 et 3.4, ainsi que des parties 4 et 6, de six mois après l'entrée en vigueur du règlement dans la plupart des cas.

Article 10.2

- Nous avons modifié les dispositions transitoires pour tenir compte des changements de délais et du prolongement des périodes de mise en œuvre progressive, comme il est expliqué de façon plus approfondie dans le résumé des commentaires et les réponses des ACVM, à l'Annexe B.
- Nous avons ajouté une disposition transitoire spéciale pour la partie 6.

Annexes 24-101A1, 24-101A2, 24-101A3 et 24-101A5

- Nos avons apporté diverses modifications d'ordre rédactionnel pour tenir compte des modifications apportées au règlement et pour améliorer et clarifier les Annexes. Voici les modifications les plus notables :
 - Nous avons ajouté l'Annexe A, *Statistiques des opérations LCP/RCP* au cours du trimestre à l'Annexe 24-101A1 pour demander séparément de l'information détaillée sur les opérations LCP/RCP sur titres de participation et de créance exécutées par les personnes inscrites et saisies et appariées au cours du trimestre civil.
 - Nous avons révisé l'Annexe B (auparavant l'Annexe A) de l'Annexe 24-101A1 pour donner davantage de directives au sujet de l'information que nous demandons sur les motifs du non-respect du pourcentage cible d'opérations LCP/RCP sur titres de participation et(ou) de créance.
 - Nous avons révisé l'Annexe C (auparavant l'Annexe B) de l'Annexe 24-101A1 pour fournir davantage de directives au sujet de l'information que nous demandons sur les mesures prises par la personne inscrite pour empêcher les retards dans l'appariement des opérations ou, si la personne inscrite ne dispose pas d'information suffisante pour déterminer les pourcentages visés à l'article 4.1 du règlement, lui demander d'indiquer les mesures prises pour pouvoir les déterminer.
 - Nous avons révisé l'Annexe A de l'Annexe 24-101A2 en supprimant l'obligation de remplir un tableau distinct pour les opérations des clients réglées par des dépositaires n'agissant pas comme courtiers et les opérations des clients réglées par des dépositaires courtiers. Nous avons aussi modifié le format des tableaux pour le rendre plus conforme à celui qu'utilise la CDS.
 - Nous avons révisé l'Annexe B de l'Annexe 24-101A2 en modifiant le titre et en supprimant l'obligation de remplir un tableau distinct pour les opérations des clients réglées par des dépositaires n'agissant pas comme courtiers et les opérations des clients réglées par des dépositaires courtiers.

- Nous avons révisé l'Annexe C (auparavant l'Annexe D) de l'Annexe 24-101A5 en modifiant son titre ainsi que le format des tableaux pour le rendre plus conforme à celui qu'utilise la CDS.
- Nous avons révisé l'Annexe D (auparavant l'Annexe E) de l'Annexe 24-101A5 en modifiant son titre ainsi que le format et l'intitulé des colonnes du tableau.

L'instruction générale

Nous avons apporté diverses modifications d'ordre rédactionnel pour tenir compte des modifications du règlement et améliorer et clarifier l'instruction générale. Voici les modifications les plus notables :

Partie 1 Introduction, objet et définitions

Article 1.2

- Nous avons ajouté une note de bas de page pour rappeler aux conseillers en placement et aux gestionnaires de portefeuille qu'ils sont tenus de répartir équitablement les occasions de placement entre leurs clients.

Article 1.3

- Nous avons étoffé et amélioré l'analyse des termes définis dans le règlement et du champ d'application, notamment :
 - « dépositaire » – l'instruction générale précise que la définition vise tant les institutions financières (dépositaires n'agissant pas comme courtiers) que les courtiers agissant comme dépositaires (courtiers dépositaires) et que, pour l'application du règlement, il n'est pas nécessaire que les institutions financières et les courtiers aient une relation contractuelle directe avec un investisseur institutionnel pour être considérés comme dépositaires des titres de celui-ci s'ils agissent comme sous-dépositaires d'un dépositaire international de titres ou d'un dépositaire central de titres.
 - « investisseur institutionnel » – l'instruction générale précise qu'une personne physique peut être « investisseur institutionnel » si elle jouit de privilèges de négociation en mode LCP/RCP (parce qu'elle a un compte LCP/RCP auprès d'un courtier).
 - « opération LCP/RCP » – l'instruction générale confirme que toutes les opérations LCP/RCP sont assujetties aux dispositions de la partie 3 du règlement, qu'elles soient réglées par un dépositaire n'agissant pas comme courtier ou par un courtier dépositaire.
 - « partie à l'appariement » – l'instruction générale indique i) que tout investisseur institutionnel est visé par la définition de « partie à l'appariement » pour l'application du règlement, qu'il soit canadien ou établi à l'étranger, ii) que le dépositaire qui règle une opération pour le compte d'un investisseur institutionnel est aussi partie à l'appariement et donc tenu de conclure une convention d'appariement ou de transmettre une déclaration relative à l'appariement, et iii) que 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.

Partie 2 Obligations d'appariement des opérations

Article 2.3

- Nous avons étoffé et amélioré l'analyse des obligations de documentation dans l'instruction générale, c'est-à-dire la « convention d'appariement » et la « déclaration relative à l'appariement », notamment dans les domaines suivants :
 - L'instruction générale confirme qu'il n'est pas nécessaire que les parties visées aux paragraphes a, b, c et d de la définition de « partie à l'appariement », à l'article 1.1 du règlement, participent toutes à une opération pour que les dispositions des articles 3.2 et 3.4 s'appliquent.
 - L'instruction générale précise nos attentes et donne des directives générales en ce qui concerne la teneur de la convention d'appariement.
 - L'instruction générale indique que l'envoi postal massif de la déclaration relative à l'appariement, son envoi par courriel ou l'affichage d'une déclaration uniforme sur un site Web sont des façons acceptables de mettre la déclaration à la disposition des intéressés.
 - L'instruction générale précise nos attentes et donne des directives générales en ce qui concerne les efforts que les personnes inscrites doivent faire pour surveiller la conformité des parties à l'appariement avec les conditions ou les engagements stipulés dans la convention d'appariement et (ou) la déclaration relative à l'appariement et les faire observer.

Partie 3 Obligations de déclaration

Article 3.1

- Nous avons modifié cette disposition pour la conformer aux modifications apportées au règlement et donner des directives sur la façon de remplir le rapport prévu à l'Annexe 24-101A1.

Article 3.2

- Nous avons ajouté un paragraphe à cette disposition pour indiquer les circonstances dans lesquelles nous considérons que les politiques et procédures d'une ou de plusieurs parties à l'appariement ne sont pas bien conçues ou ne sont pas respectées.

Article 3.4

- Nous avons simplifié les directives concernant la transmission des rapports par voie électronique en vertu du règlement.
- Nous avons déplacé vers le nouvel article 3.5, *Confidentialité de l'information* le deuxième élément de cette disposition traitant de la confidentialité de l'information transmise à l'autorité en valeurs mobilières en vertu du règlement. Nous avons élargi le traitement confidentiel de l'information à toutes les annexes prévues par le règlement.

Partie 4 Obligations applicables au fournisseur de services d'appariement

Article 4.2

- Nous avons modifié le facteur prévu au paragraphe e pour préciser que, si plusieurs fournisseurs de services d'appariement exercent leur activité sur les marchés canadiens, notre objectif principal sera de déterminer si des arrangements d'interopérabilité adéquats existent entre eux.

Paragraphe 2 de l'article 4.5

- Nous avons ajouté que, selon les circonstances, nous pourrions accepter l'examen effectué et le rapport écrit établi par un fournisseur de services d'appariement conformément à des exigences analogues fixées par une autorité de réglementation étrangère pour l'application du paragraphe b de l'article 6.5 du règlement.

Partie 6 Obligations des entités d'autoréglementation et des autres entités

- Nous avons modifié le titre.

Article 6.1

- Nous avons ajouté cette disposition pour préciser qu'un OAR peut obliger ses membres à utiliser la convention d'appariement ou la déclaration relative à l'appariement normalisée qu'il établit ou approuve, ou le leur recommander, et qu'il peut négocier pour le compte de ses membres avec les autres parties à l'appariement et les associations professionnelles pour déterminer la forme de la convention d'appariement ou de la déclaration relative à l'appariement normalisée que toutes les branches d'activité pertinentes du secteur (courtiers, gestionnaires institutionnels et dépositaires) doivent utiliser.

Partie 7 Dispositions transitoires

Article 7.1

- Nous avons modifié le tableau prévu par cet article pour tenir compte des modifications apportées au règlement, soit le report de la mise en œuvre des articles 3.2 et 3.4 et de la partie 4 et 6 du règlement d'au moins six mois à compter de l'entrée en vigueur du règlement, le remplacement de la limite de « 19 h 30 le jour de l'opération » par « la fin du jour de l'opération » et le prolongement des périodes de mise en vigueur progressive, comme nous l'expliquons en détails dans le résumé des commentaires et les réponses des ACVM à l'Annexe B.

Annexe B
Résumé des commentaires et réponses des ACVM
concernant le Règlement 24-101 et l'instruction générale connexe

Contexte

Le 3 mars 2006, les ACVM ont publié pour consultation un projet révisé du Règlement 24-101 *sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles* (le « règlement » ou le « Règlement 24-101 ») ainsi que l'instruction générale connexe (l'« instruction générale »). La période de consultation a pris fin le 3 mai 2006. Nous avons reçu 21 mémoires des intervenants ci-dessous.

Nous avons étudié les commentaires reçus et remercions les intervenants de leur participation. Les questions figurant dans l'avis des ACVM publié le 3 mars 2006 avec le règlement et l'instruction générale sont reproduites dans le tableau ci-après, avec le résumé des commentaires (colonne de gauche) et nos réponses (colonne de droite).

Liste des intervenants

BMO Nesbitt Burns Inc.
 Association canadienne des marchés des capitaux (ACMC)
 La Caisse canadienne de dépôt de valeurs Limitée (CDS)
 Capital International Asset Management
 CIBC
 CIBC Mellon
 ACCOVAM – Association professionnelle
 Financière IGM Inc.
 Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM)
 ISITC (Amérique du Nord)
 ITG Canada Corp.
 Merrill Lynch Canada Inc.
 Omgeo LLC
 Perimeter Markets Inc.
 Phillips, Hager & North Investment Management Ltd.
 RBC Dexia Investor Services
 RBC Groupe financier
 Banque Scotia
 Simon Romano, Stikeman Elliott s.r.l.
 Group Financier Banque TD
 Groupe TSX Inc.

Résumé des commentaires et réponses

Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
Commentaires généraux	
<p>Douze intervenants semblent être en faveur des objectifs généraux du Règlement 24-101. L'un d'eux souligne que le règlement contribuera à améliorer la compétitivité mondiale et l'efficacité des marchés des capitaux du Canada.</p>	<p>Nous remercions les intervenants de nous avoir fait part de leur opinion.</p>
<p>Deux intervenants demandent que les systèmes de négociation parallèles (SNP) soient exclus de la définition de « fournisseur de services d'appariement » et dispensés de l'application des dispositions de la partie 6 régissant les fournisseurs de services d'appariement parce qu'en tant que courtiers inscrits, ils devront se conformer aux dispositions des parties 3 et 7 du Règlement 24-101.</p> <p>Un autre intervenant propose de préciser si les SNP doivent être assujettis aux obligations applicables aux fournisseurs de services d'appariement. Il indique également qu'il pourrait être utile de comprendre qui, selon les ACVM, pourrait être fournisseur de services d'appariement, compte tenu notamment des mots « si ces installations ou services sont offerts au Canada », à l'article 2.5 de l'instruction générale, qui laissent entendre qu'ils ne sont pas exploités actuellement.</p>	<p>Il ne devrait pas y avoir de confusion entre le rôle d'un « marché », comme une bourse ou un SNP, et celui d'un fournisseur de services d'appariement. Le concept d'appariement des opérations LCP/RCP, prévu au paragraphe 1 de l'article 1.2 du Règlement 24-101, diffère de la fonction d'un marché au sens de la Norme canadienne 21-101, Le fonctionnement du marché (la « NC 21-101 »). La NC 21-101 régit les opérations exécutées sur les marchés, où les ordres sont rassemblés ou appariés aux fins de l'exécution des opérations et où des règles particulières s'appliquent à divers types de systèmes de négociation. Le fournisseur de services d'appariement remplit une fonction de traitement des opérations étroitement liée à la compensation et au règlement des opérations LCP/RCP. On trouvera une analyse plus détaillée du rôle du fournisseur de services d'appariement dans le Document de discussion 24-401 sur le traitement direct publié par les ACVM le 11 juin 2004.</p> <p>Nous avons modifié la définition de « fournisseur de services d'appariement » prévue par le règlement. Si un marché entend remplir également le rôle de fournisseur de services d'appariement, il doit être assujetti aux dispositions de la partie 6 du Règlement 24-101, en plus des dispositions de la NC 21-101. Par conséquent, nous avons supprimé le paragraphe b de la définition, à l'article 1.1 du règlement. Nous avons également précisé que la notion d'appariement définie au paragraphe 1 de l'article 1.2 du règlement est limitée aux opérations LCP/RCP pour l'application du règlement.</p> <p>Nous reconnaissons que certaines des obligations du fournisseur de services</p>

Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
	<p>d'appariement prévues à la partie 6 du Règlement 24-101 sont analogues aux obligations des marchés prévues par la NC 21-101. Lorsqu'un marché souhaite exercer l'activité de fournisseur de services d'appariement, les obligations analogues peuvent être combinées, dans la mesure du possible, pour éviter le chevauchement en matière de conformité (par exemple, les obligations relatives à la capacité des systèmes). En outre, nous avons révisé l'Annexe 24-101A3 pour permettre au fournisseur de l'information d'inclure des copies des annexes déposées ou transmises précédemment en vertu de la NC 21-101 au lieu de remplir les obligations d'information analogues prévues à l'Annexe 24-101A3.</p> <p>Par conséquent, les marchés, y compris les SNP et les bourses, ne seront pas assujettis aux dispositions de la partie 6 du règlement, dans des circonstances normales, s'ils n'exercent pas les fonctions de fournisseur de services d'appariement.</p> <p>Nous savons qu'au moins deux entreprises commerciales proposent d'offrir des services de fournisseur de services d'appariement au Canada.</p>
<p>Un intervenant demande s'il convient que les SNP soient visés par le paragraphe c de la définition de « partie à l'appariement ».</p>	<p>Comme les autres courtiers inscrits, les SNP qui exécutent ou compensent des opérations LCP/RCP doivent être visés par la définition de « partie à l'appariement » prévue à l'article 1.1 du règlement.</p>
<p>Un intervenant demande si l'article 7.1 fonctionne, dans la mesure où il est censé s'appliquer aux courtiers qui ne sont pas des courtiers en valeurs (les courtiers en épargne collective et les courtiers sur le marché des valeurs dispensées qui ne sont pas assujettis aux règles de Services de réglementation du marché (SRM)).</p>	<p>De manière générale, le règlement ne devrait pas s'appliquer aux opérations exécutées par les courtiers en épargne collective. Voir l'article 2.1 du règlement.</p> <p>Le paragraphe 1 de l'article 7.1 ne s'appliquera qu'aux courtiers sur le marché des valeurs dispensées (c'est-à-dire aux courtiers qui ne sont pas membres d'un OAR) qui font des opérations sur un marché dont les règles prévoient des délais de règlement.</p>
<p>Un intervenant trouve que la définition de « jour de règlement » prête à confusion et demande si les mots « jour d'appariement » ne devraient pas remplacer « jour de règlement », compte tenu que cette définition décrit la date d'appariement</p>	<p>Nous avons supprimé cette définition, car après avoir approfondi la question, nous ne la trouvons pas utile. Nous avons plutôt utilisé l'expression jour ouvrable dans les définitions de « lendemain de l'opération », « deuxième</p>

Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
et non le jour de règlement.	jour après l'opération » et « troisième jour après l'opération », mais sans la définir.
Selon un intervenant, on pourrait considérer qu'un conseiller n'a pas respecté son obligation de meilleure exécution pour son client (investisseur institutionnel) si le Règlement 24-101 l'oblige à utiliser les services d'un courtier moins qualifié au lieu des services d'un courtier plus qualifié qui n'a pas établi de politiques et procédures raisonnables conçues pour réaliser l'appariement dans les délais.	Le conseiller n'enfreindra pas son obligation de meilleure exécution s'il est interdit d'employer un courtier qui n'a pas établi de politiques et procédures conçues pour réaliser l'appariement dans les délais.
Un intervenant demande pourquoi le paragraphe a de l'article 2.1 de l'instruction générale fait référence au ISIN alors que le secteur utilise couramment le numéro CUSIP. L'intervenant demande s'il sera nécessaire de convertir tous les numéros d'identification des titres en ISIN alors que l'on utilise des CUSIP à l'heure actuelle.	Nous avons modifié l'instruction générale en utilisant l'expression générique « identificateur numérique standard ».
Un intervenant souhaite que l'on précise si les plans raisonnables de secours et de continuité des activités visent également l'appariement des opérations. Il semble s'inquiéter que ces obligations (d'appariement des opérations) n'imposent un fardeau abusif à toutes les parties en les obligeant à se conformer sans égard au sinistre qui a eu lieu.	Nous faisons remarquer que nous traiterions le règlement de la même façon que toute autre obligation réglementaire si une interruption ou un sinistre majeur survenu dans le secteur nuisait aux marchés canadiens et empêchait leurs participants de se conformer aux règlements. Selon les circonstances, nous pourrions considérer qu'il s'agit d'un facteur atténuant pour déterminer si les dispositions du règlement ont été respectées.
<p>Un intervenant demande des précisions sur les points suivants en ce qui concerne les fournisseurs de services d'appariement :</p> <ul style="list-style-type: none"> • La pertinence du paragraphe e de l'article 4.2 de l'instruction générale : « l'existence d'une autre entité exerçant la fonction proposée pour le même type de titres ». 	<ul style="list-style-type: none"> • L'article 4.2 de l'instruction générale est analogue à l'article 16.2 de l'Instruction complémentaire 21-101 relative à la NC 21-101 en ce qui concerne l'« agence de traitement de l'information ». Dans de rares circonstances, nous pourrions considérer l'incidence que l'existence de plusieurs fournisseurs de services d'appariement pourrait avoir sur l'efficacité des marchés des capitaux canadiens, mais nous ne proposons pas de limiter le nombre de fournisseurs de services d'appariement qui peuvent exercer leur activité au Canada. Le critère du paragraphe e de

Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
<ul style="list-style-type: none"> • Sommes-nous disposés à reconsidérer la question de la confidentialité de l'information fournie en vertu de l'Annexe 24-101A5, Rapport d'activité trimestriel du fournisseur de services d'appariement sur la déclaration et l'appariement des opérations institutionnelles. L'intervenant souhaite que nous préservions la confidentialité de l'information fournie à l'Annexe D (maintenant l'Annexe C) et à l'Annexe E (maintenant l'Annexe D) qui sont fournies par les fournisseurs de services d'appariement, en particulier cette dernière, qui contiendrait de l'information précise sur les utilisateurs ou les abonnées. 	<p>l'article 4.2 est prévu pour déterminer si des arrangements d'interopérabilité adéquats existent entre les fournisseurs de services d'appariement. Nous avons clarifié ce paragraphe pour mieux rendre cette intention. Nous examinerons l'information fournie par les fournisseurs de services d'appariement qui exercent des activités au Canada ou se proposent de le faire, dans les annexes prévues par le Règlement 24-101, pour déterminer s'ils sont suffisamment compatibles pour communiquer entre eux sans heurt les données relatives aux opérations.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nous avons soigneusement étudié la question de la confidentialité de l'information à fournir en vertu des annexes prévues par le règlement. Nous préserverons la confidentialité des rapports transmis à l'autorité en valeurs mobilières par les personnes inscrites, les chambres de compensation et les fournisseurs de services d'appariement en vertu du règlement, sous réserve des dispositions applicables de la législation sur l'accès à l'information et la protection des renseignements personnels de chaque province ou territoire. Nous estimons que ces rapports contiennent des données financières, commerciales et techniques privées et qu'il est plus important de protéger les intérêts des parties qui les transmettent que de les mettre à la disposition du public. Nous pourrions toutefois communiquer cette

Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
<ul style="list-style-type: none"> • Des précisions supplémentaires sur les obligations d'appariement applicables lorsqu'un fournisseur de services d'appariement est en place seraient utiles. Quand les obligations d'appariement sont-elles respectées lorsque l'information est soumise par un courtier à un fournisseur de services d'appariement et que l'information est mise à la disposition des parties à l'appariement avec une indication que l'appariement a eu lieu? • La « vérification indépendante » et la procédure que le fournisseur de services d'appariement doit suivre pour notifier l'autorité en valeurs mobilières d'une panne importante des systèmes, décrites à la partie 4 de l'instruction générale, sont des points qu'il faudrait réévaluer pour faire en sorte que l'information et la diligence raisonnable requises soient en rapport avec l'objectif réglementaire. 	<p>information aux OAR et publier les statistiques d'appariement globales pour l'ensemble du secteur en ce qui concerne les opérations LCP/RCP sur titres de participation et de créance exécutées sur les marchés canadiens.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nous faisons remarquer que l'appariement n'est pas réalisé tant que les modalités appariées n'ont pas été déclarées à la chambre de compensation. Nous avons modifié le paragraphe 1 de l'article 1.2 du règlement pour préciser ce point. • Nous estimons que les obligations des fournisseurs de services d'appariement sont appropriées dans les circonstances. On trouvera une analyse plus approfondie de notre orientation réglementaire à l'égard des fournisseurs de services d'appariement dans les marchés canadiens dans le Document de discussion 24-401 sur le traitement direct publié le 11 juin 2004 par les ACVM. L'instruction générale a été clarifiée pour confirmer que, selon les circonstances, nous pourrions accepter un examen effectué et un rapport établi conformément à des exigences analogues fixées par une autorité de réglementation étrangère pour remplir l'obligation d'examen indépendante des systèmes.
<p>Un intervenant estime que les dispositions de la partie 8 du Règlement 24-101 entraînent un chevauchement inutile compte tenu du cadre réglementaire actuel. Un autre intervenant nous demande de réviser la partie 8 du Règlement 24-101 pour exclure les SNP, pour les motifs suivants : les SNP sont tenus de s'inscrire comme courtiers et sont donc déjà assujettis à la partie 3 du règlement en tant que tels; il existe un potentiel de conflit d'intérêt commercial si un SNP intervient dans les relations des ses clients courtiers avec des investisseurs institutionnels;</p>	<p>La partie 8 du Règlement 24-101 a été révisée pour exclure les « marchés ».</p>

Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
<p>les SNP ne sont pas le genre d'entité approprié pour promouvoir le respect de la réglementation en valeurs mobilières.</p>	
<p>Question 1 – La définition du terme « investisseur institutionnel » devrait-elle être plus large ou plus restrictive?</p>	
<p>Sept intervenants sont d'avis que la définition d'« investisseur institutionnel » doit être modifiée ou clarifiée. Certains d'entre eux formulent des recommandations particulières à cet égard :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Avec la clarification de la notion d'opération LCP/RCP, la définition devait simplement mentionner les clients auxquels des privilèges de négociation en mode LCP/RCP ont été accordés et dont les opérations sont compensées par une chambre de compensation centralisée. • La définition devrait s'appliquer aux comptes « contre remboursement » qui règlent les opérations compensées par une chambre de compensation centrale en mode LCP/RCP avec un « dépositaire » (dont la définition devrait être élargie aux courtiers inscrits). • La définition ne devrait pas inclure les clients au détail. • La définition devrait être compatible avec celle de « client institutionnel » du principe directeur no 4 de l'ACCOVAM et harmonisée entre les autorités. • La définition devrait tenir compte des catégories de clients institutionnels et des types d'opérations qui génèrent actuellement le plus grand risque de règlement. • Il faudrait supprimer la mention de 10 millions de dollars. • Nous devrions nous assurer que la définition offre suffisamment de souplesse pour tenir compte des pratiques actuelles en matière de négociation et de règlement, compte tenu de ce qui est le plus pratique sur le plan de l'exploitation et de la surveillance 	<p>L'interaction entre les définitions de « guardian » (devenue « dépositaire »), d'« investisseur institutionnel » et d'« opération LCP/RCP » prévues par le règlement n'est pas aussi claire qu'elle pourrait l'être. En réponse à de nombreux commentaires sur les questions 1, 2 et 3, nous avons révisé les définitions pour lier ces termes plus étroitement et pour clarifier et simplifier le règlement.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Le terme « investisseur institutionnel » désigne désormais un investisseur auquel un courtier a accordé des privilèges de négociation en mode LCP/RCP. • Nous avons modifié la définition de « gardien » en remplaçant le terme par « dépositaire et en supprimant l'exclusion des courtiers, de sorte qu'elle vise désormais implicitement les courtiers qui agissent à ce titre. Nous avons aussi ajouté les mots « ou de toute autre entente » à la définition par souci de conformité avec la Rule 14-501 – Définitions de l'Ontario. • La définition d'« opération LCP/RCP » désigne désormais une opération i) exécutée dans un compte de négociation qui permet de faire le règlement selon le mode livraison contre paiement ou réception contre paiement au moyen des installations d'une chambre de compensation et ii) dont le règlement est fait pour le compte du client par un dépositaire autre que le courtier qui a exécuté l'opération. <p>Lors de la révision de ces concepts, nous avons tenu compte des facteurs suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nous avons décidé de ne pas reprendre la définition de « client

Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
<p>de la conformité.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nous devrions fournir des directives sur l'applicabilité des obligations d'appariement aux clients au détail lorsque aucun conseiller inscrit ne participe à leurs opérations. • Nous devrions étudier les obligations de règlement d'autres pays, qui peuvent être différentes de celles du Canada, pour les dépositaires adhérents de CDS qui ne sont pas établis au Canada. • Il est important d'inclure les fonds de couverture dans la définition vu leur croissance et leur incidence grandissante. <p>Quatre intervenants étaient satisfaits de la définition d'« investisseur institutionnel ».</p>	<p>institutionnel » prévue par principe directeur no 4 de l'ACCOVAM dans le Règlement 24-101 parce que cela rendrait le concept encore plus complexe et moins pratique sur le plan de l'exploitation et de la surveillance de la conformité. Nous faisons également remarquer que la définition de « client institutionnel » vise une personne (à l'exception d'une personne physique) dont les titres administrés ou gérés ont une valeur totale supérieure à 10 millions de dollars, seuil que nous avons décidé de ne pas conserver, sur les instances de certains intervenants.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Dans l'ensemble, les opérations LCP/RCP exécutées pour le compte de personnes physiques ne comportent pas le même degré de risque de règlement pour nos marchés que les opérations exécutées pour le compte de grands investisseurs institutionnels, mais nous estimons que toutes les opérations LCP/RCP devraient être visées par les obligations d'appariement. Ces opérations sont traitées de la même façon que les autres opérations institutionnelles. Elles posent les mêmes problèmes de traitement, que le client soit une personne physique ou non. • Actuellement, CDS n'est pas en mesure de faire une distinction entre les investisseurs institutionnels qui sont des personnes physiques et ceux qui sont des personnes morales (parce que les titres sont détenus dans les deux cas par un dépositaire). Les rapports d'exploitation trimestriels de CDS (Annexe 24-101A2) n'exigent pas de données distinctes sur les opérations faites par des personnes physiques ou des personnes morales. Nous savons que des modifications significatives en matière de systèmes et de traitement seraient nécessaires dans l'ensemble du secteur, ce qui entraînerait une hausse des coûts. Les coûts assumés par le secteur pourraient annuler les avantages d'exclure les personnes physiques de la définition

Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
	<p>d'« investisseur institutionnel » pour faire une distinction entre les opérations faites par des personnes physiques et des personnes morales aux fins des déclarations.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Il n'est pas sûr que l'interaction actuelle entre les termes définis dans le Règlement 24-101 engloberait adéquatement les conventions de courtage privilégié dans la définition d'opération LCP/RCP. Nous convenons avec les intervenants que les conventions de courtage privilégié devraient être visées par les obligations d'appariement des opérations prévues par le règlement. • Certains intervenants proposent que les obligations d'appariement ne visent que les opérations réglées par l'intermédiaire de la chambre de compensation. Or, selon la pratique en vigueur dans le secteur, les opérations LCP/RCP sont, par définition, réglées par l'intermédiaire de la chambre de compensation. Telle était notre démarche initiale, dans l'ébauche du règlement de 2004. Par conséquent, nous avons précisé que les opérations LCP/RCP sont des opérations réglées au moyen des installations d'une chambre de compensation. <p>Nous tenons également à faire les remarques suivantes en réponse à d'autres commentaires:</p> <ul style="list-style-type: none"> • L'instruction générale a été modifiée pour préciser que les personnes physiques (c'est-à-dire les personnes qui seraient considérées comme des investisseurs de détail) qui ont des comptes LCP/RCP auprès d'un courtier sont assujetties aux obligations d'appariement, même si aucun conseiller inscrit n'agit pour leur compte. • Les obligations d'appariement du Règlement 24-101 d'appliquent aux opérations LCP/RCP qui, dans le cours normal des activités, seraient réglées au Canada à une chambre de compensation (c'est-à-dire CDS) le

Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
	<p>lendemain de l'opération, le deuxième jour après l'opération ou le troisième jour après l'opération. Comme les obligations ne s'appliquent pas aux opérations réglées à l'étranger, les obligations de règlement d'autres pays ne poseront généralement pas de problème.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nous avons envisagé plusieurs scénarios pour l'application du Règlement 24-101 aux opérations transfrontalières. Nous estimons qu'il faut faire une distinction entre les investisseurs institutionnels qui peuvent se conformer au délai d'appariement le jour de l'opération prévu par la le règlement de ceux qui ne peuvent pas le faire en raison du décalage horaire. Dans la pratique, les investisseurs institutionnels étranger qui font des opérations sur les marchés canadiens mais sont situés dans des fuseaux horaires à l'extérieur de l'hémisphère occidental auront certainement des difficultés à apparier le jour de l'opération, comme le veut le règlement. Nous avons donc prévu des dispositions portant sur les ordres donnés par les investisseurs institutionnels dont les décisions de placement sont habituellement prises dans une région située hors de l'hémisphère occidental et communiquées depuis celle-ci. Par conséquent, lorsqu'une opération LCP/RCP découle d'un ordre d'achat ou de vente de titres sur les marchés des capitaux du Canada reçu de ce type d'investisseur institutionnel, l'heure limite d'appariement tombe à la fin de la journée le lendemain de l'opération, au lieu de la fin du jour de l'opération. • Les investisseurs institutionnels tant canadiens qu'étrangers sont visés par la définition de « partie à l'appariement ». Ils sont donc tenus de conclure une convention d'appariement ou de fournir une déclaration relative à l'appariement conformément aux articles 3.2 et 3.4 du règlement.

Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
	<ul style="list-style-type: none"> Nous avons indiqué dans l'instruction générale que 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.
<p>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?</p>	
<p>Dix intervenants estiment que la définition de « partie à l'appariement » englobe bien toutes les entités prenant part au processus d'appariement des opérations institutionnelles. Toutefois, certains intervenants formulent des recommandations particulières :</p> <ul style="list-style-type: none"> La définition de « dépositaire », à l'article 1.1 du Règlement 24-101, devrait inclure le courtier inscrit ou bien le paragraphe d de la définition de « partie à l'appariement » devrait être élargi pour englober les courtiers dépositaires. La définition devrait indiquer clairement que les comptes liés à une convention de courtage privilégié sont visés. 	<p>Voir nos réponses à la question 1, ci-dessus. Entre autres choses, nous modifierons la définition de « dépositaire » en supprimant l'exclusion des courtiers, de sorte que le dépositaire comprendra désormais implicitement le courtier agissant à ce titre. Par ailleurs, une opération LCP/RCP s'entendra d'une opération i) exécutée dans un compte de négociation qui permet de faire le règlement selon le mode livraison contre paiement ou réception contre paiement au moyen des installations d'une chambre de compensation et ii) dont le règlement est fait pour le compte du client par un dépositaire autre que le courtier qui a exécuté l'opération.</p>
<p>Un intervenant déclare qu'en tant que courtier offrant le courtage privilégié, il prévoit qu'il aura des problèmes à apparier les opérations à temps puisque ses actions dépendront dans une large mesure des délais des investisseurs institutionnels pour déclarer les opérations à leurs dépositaires. Selon lui, la mise en œuvre du Règlement 24-101 pourrait imposer des obligations significatives en matière de technologie à ses clients bénéficiant de services de courtage privilégié pour faciliter l'appariement des opérations dans les délais.</p>	<p>Que l'investisseur institutionnel utilise un dépositaire n'agissant pas comme courtier ou un courtier dépositaire (par exemple, un courtier offrant le courtage privilégié) pour détenir ses titres, nous nous attendons à ce qu'il établisse, conserve et applique des politiques et procédures conçues pour apparier les opérations à temps. Du point de vue réglementaire, il ne faudrait pas faire de distinction entre les investisseurs institutionnels qui utilisent des dépositaires qui ne sont pas des courtiers et ceux qui utilisent des courtiers dépositaires pour détenir leurs titres. Nous reconnaissons que la mise en œuvre du Règlement 24-101 peut demander la mise à niveau de la technologie des investisseurs institutionnels, y compris les clients bénéficiant de services de courtage privilégié, mais nous</p>

Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
	<p>estimons que les courtiers offrant le courtage privilégié font face aux mêmes enjeux que les dépositaires n'agissant pas comme courtiers pour encourager leurs clients à appairer les opérations à temps.</p>
<p>Question 3 – La portée des obligations d'appariement du règlement, 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?</p>	
<p>La majorité des intervenants semble convenir que la portée des obligations d'appariement des opérations prévues par le Règlement 24-101 (qui est limitée aux opérations LCP/RCP) est appropriée et ne doit pas être élargie.</p>	<p>Le champ d'application de la partie 3 du Règlement 24-101 est limité aux opérations LCP/RCP. La définition d'opération LCP/RCP a été révisée, comme nous l'avons vu à la question 1, ci-dessus.</p>
<p>Un intervenant recommande de modifier la portée pour éliminer les opérations exécutées pour les clients au détail en mode LCP/RCP avec un autre courtier qui agit comme dépositaire des titres des clients.</p>	<p>Voir nos réponses à la question 1, ci-dessus, en ce qui concerne les personnes physiques (c'est-à-dire les investisseurs au détail) qui ont un compte LCP/RCP auprès d'un courtier.</p>
<p>Un intervenant demande aux ACVM de confirmer si les nouvelles émissions, les transferts de comptes, les opérations d'emprunt ou de prêt et de mise en pension de titres, ainsi que les opérations sur le marché monétaire dont la date de règlement tombe moins de trois jours après l'opération, ne sont pas visés par le Règlement 24-101. Deux intervenants demandent que les instruments du marché monétaire ne soient pas visés par le Règlement 24-101. Un autre intervenant estime qu'il faudrait exclure les opérations hors marché, comme les offres d'achat et de rachat, les opérations de regroupement et les plans d'arrangement, les scissions, l'exercice d'options et d'autres titres convertibles, les dividendes en actions, etc. Un intervenant propose que nous clarifiions l'article 2.1 pour que les obligations d'appariement du règlement s'appliquent seulement aux opérations réglées le troisième jour après l'opération. Un intervenant demande si le Règlement 24-101 s'applique à d'autres titres comme :</p> <ul style="list-style-type: none"> • les dérivés qui ne sont pas des contrats à terme ou des options compensés par une chambre de compensation; 	<p>Nous avons révisé l'article 2.1 du Règlement 24-101 pour élargir les types d'opérations auxquels le règlement ne s'applique pas. Le Règlement 24-101 ne s'applique pas aux types d'opérations supplémentaires suivants : une opération sur un titre d'un émetteur qui n'a pas encore été émis ou au sujet duquel un prospectus doit être envoyé ou transmis au souscripteur en vertu de la législation en valeurs mobilières; une opération exécutée avec l'émetteur sur ses propres titres; une opération effectuée dans le cadre d'une offre publique d'achat ou de rachat, une fusion, une opération de regroupement ou de restructuration, un arrangement ou une opération analogue; une opération exécutée conformément aux conditions de conversion, d'échange ou d'exercice d'un titre émis antérieurement par l'émetteur; une opération de prêt, de mise en pension ou de prise en pension de titres ou une opération de financement analogue; une opération sur une option, un contrat à terme ou un dérivé analogue; une opération sur un billet à ordre, un papier commercial ou un autre titre de créance à court terme négociable analogue qui,</p>

Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
<ul style="list-style-type: none"> les titres de créance et de participation américains (les Annexes 24-101A2 et 24-101A5 mentionnent ces titres, bien que le Règlement 24-101 ne s'applique pas aux opérations réglées à l'étranger); les OPC sans prospectus, y compris ceux qui détiennent des parts d'un autre OPC sans prospectus. 	<p>dans le cours normal des activités, serait réglée au Canada le jour de l'opération. De manière générale, le règlement s'applique à toute opération qui, dans le cours normal des activités, serait réglée au Canada le lendemain de l'opération, le deuxième jour après l'opération ou troisième jour après l'opération.</p> <p>Nous faisons remarquer que les Annexes 24-101A2 et A5 du Règlement n'exigeaient de données distinctes que pour les opérations réglées en dollars canadiens et américains. Nous n'avions pas l'intention d'englober les titres de créance et de participation américains. Nous avons tout de même révisé les annexes en supprimant l'obligation de fournir des données distinctes pour les opérations réglées en dollars canadiens et américains de façon à dissiper toute confusion.</p>
<p>Un intervenant déclare qu'il faudrait que les obligations d'appariement s'appliquent à tous les comptes « contre remboursement », puisque ces comptes englobent toutes les opérations LCP/RCP pour lesquelles les clients ont une convention de courtage privilégié. Un autre intervenant estime qu'en raison des conséquences potentiellement significatives en matière de conformité des activités, il faudrait déterminer la portée des obligations d'appariement en fonction des comptes plutôt que des opérations. Un autre intervenant estime que l'appariement des opérations réglées en mode LCP/RCP devrait être élargi à toutes les opérations exécutées pour le compte d'investisseurs institutionnels, car il pourrait être plus difficile de gérer une distinction faite uniquement en fonction du type d'opération.</p>	<p>Voir nos réponses à la question 1, ci-dessus, relativement à la définition d'opération LCP/RCP. La notion repose désormais sur une opération exécutée dans un compte de négociation qui permet de faire le règlement selon le mode livraison contre paiement ou réception contre paiement au moyen des installations d'une chambre de compensation.</p>
<p>Un intervenant encourage les autorités en valeurs mobilières à rendre obligatoire l'utilisation du règlement par blocs pour toutes les opérations exécutées avec des investisseurs institutionnels ou pour leur compte, de façon à aider le secteur à atteindre les cibles d'appariement proposées.</p>	<p>Nous n'avons pas l'intention de rendre obligatoire la pratique du « règlement par blocs d'opérations ». Les parties appliqueront cette méthode en fonction de plusieurs facteurs, dont la relation entre les parties à l'appariement, les pratiques commerciales et les considérations réglementaires.</p>
<p>Neuf intervenants sont d'avis que les obligations prévues par le Règlement 24-101 doivent englober les opérations exécutées avec un investisseur institutionnel ou pour son compte et réglées avec ou sans dépositaire n'agissant pas</p>	<p>Voir nos réponses à la question 1, ci-dessus, relativement aux définitions de dépositaire, d'investisseur institutionnel et d'opération LCP/RCP. Nous avons précisé dans l'instruction générale que toutes les opérations</p>

Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
<p>comme courtier. Un intervenant a notamment recommandé que le Règlement 24-101 indique clairement que toutes les opérations LCP/RCP sont visées, que le règlement soit effectué par un dépositaire classique, un courtier pratiquant le courtage privilégié et agissant comme dépositaire ou un courtier qui règle les opérations LCP/RCP de tiers.</p>	<p>LCP/RCP sont visées par les dispositions de la partie 3 du Règlement 24-101, qu'elles soient réglées par un dépositaire n'agissant pas comme courtier ou par un courtier dépositaire. Nous faisons remarquer que la définition d'opération LCP/RCP ne vise pas l'opération réglée pour le compte d'un client par le courtier qui l'a exécutée.</p>
<p>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 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?</p>	
<p>Quatre intervenants semblent convenir que l'entente de conformité et la déclaration écrite signée sont des moyens tout aussi efficaces de s'assurer que les parties à l'appariement appaireront leurs opérations avant la fin de la journée le jour de l'opération.</p>	<p>Nous avons conservé ces deux options et révisé le règlement en y ajoutant des définitions de « convention d'appariement » et de « déclaration relative à l'appariement » de façon à simplifier la rédaction des articles 3.2 et 3.4 du règlement ainsi qu'à désigner clairement et à mieux décrire la nature des documents dont toutes les parties à l'appariement doivent disposer pour ouvrir un compte LCP/RCP ou y faire des opérations.</p>
<p>Dix intervenants sont d'avis qu'une entente ou une déclaration de conformité normalisée pour toutes les parties à l'appariement serait nécessaire pour les motifs suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • garantir que chaque partie à l'appariement comprend clairement ce que l'on attend d'elle en matière d'appariement; • garantir une application cohérente et uniforme des politiques et procédures; • simplifier le processus complexe de négociation et de signature de la documentation requise; • réduire le fardeau de la conformité pour les courtiers et le fardeau de la surveillance pour les autorités en valeurs mobilières. <p>Un intervenant propose que les courtiers et les dépositaires aient le droit de signer une seule déclaration générale (acceptée par les ACVM) et de l'afficher sur leur site Web. Un autre</p>	<p>Nous ne proposons pas de décrire la forme de la convention d'appariement ou de la déclaration relative à l'appariement. Les parties à l'appariement devraient être libres d'établir leur documentation en fonction de leurs relations et pratiques commerciales. Toutefois, nous avons révisé la partie 2 de l'instruction générale pour fournir des directives concernant les sujets dont la convention d'appariement pourrait traiter. Nous avons également indiqué dans l'instruction générale que l'envoi postal massif de la déclaration relative à l'appariement, son envoi par courriel ou l'affichage d'une déclaration uniforme sur un site Web seraient des façons acceptables de la mettre à la disposition des intéressés. Nous prenons acte des efforts du secteur pour établir une documentation normalisée et nous l'encourageons dans cette voie.</p>

Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
<p>intervenants accueillerait avec plaisir une initiative du secteur (par exemple de l'ACMC et l'ACCOVAM) visant à établir une entente et une déclaration normalisées. Un intervenant recommande que les ACVM incorporent dans le règlement une entente et une déclaration normalisées qui serait la même pour toutes les parties</p>	
<p>Sept intervenants proposent que les ACVM adoptent une démarche par étapes progressives pour l'entente de conformité et la déclaration écrite signée, de façon à donner aux parties plus de temps pour établir les documents. Quelques intervenants demandent aux ACVM de donner aux parties à l'appariement jusqu'au 1er janvier 2007 (délai de six mois) pour obtenir les versions signées des annexes de la documentation relative à l'appariement ou, ce qui serait idéal, un engagement à se conformer à la norme sectorielle, de façon à diminuer le fardeau des courtiers en matière de conformité et les ressources dont les autorités en valeurs mobilières ont besoin pour examiner les ententes et les déclarations.</p>	<p>Nous avons révisé la partie 10 du Règlement 24-101 pour prévoir une période de mise en œuvre progressive de six mois pour établir et signer la documentation relative à l'appariement pour tous les comptes LCP/RCP. Les dispositions des articles 3.2 et 3.4 du règlement ne s'appliqueront pas avant le 1er octobre 2007.</p>
<p>Quatre intervenants soulignent qu'il n'est pas clair quelles seraient les conséquences ou les mesures de redressement en cas de non-conformité avec la documentation, et qui serait concerné. Par exemple, le règlement n'indique pas clairement comment les ACVM veulent que les courtiers inscrits fassent « leur possible pour s'assurer de l'exécution de l'entente de conformité et la faire observer » lorsque la convention de garde lie le client et le dépositaire et non le courtier et le dépositaire. Qui serait jugé en contravention? Qui est responsable des mesures de redressement? Quelles seraient les attentes des ACVM en ce qui concerne les mesures à prendre lorsque, par exemple, les opérations entre un courtier, un client et un dépositaire ne sont appariées le jour de l'opération que 95 % du temps dans l'ensemble? Dans ce cas, chaque partie pourrait prétendre qu'elle a respecté l'obligation qui lui incombe et que les deux autres parties sont en défaut. L'efficacité de toute entente de conformité ou</p>	<p>Nous avons révisé et clarifié l'instruction générale sur ces points (voir le paragraphe 4 de l'article 2.3 de l'instruction générale). Les courtiers et les conseillers inscrits devraient faire leur possible pour veiller à l'exécution des modalités ou des engagements énoncés dans les conventions d'appariement ou les déclarations relatives à l'appariement. Ils devraient déclarer les manquements dans le rapport sur les anomalies prévu à l'Annexe 24-101A1. À cet égard, ils pourraient avoir à signaler aux autorités en valeurs mobilières les parties à l'appariement qui sont constamment en défaut, soit parce qu'elles ne disposent pas de politiques et procédures adéquates, soit parce qu'elles ne respectent pas leurs politiques et procédures. Ils devraient aussi prendre des mesures pour régler les problèmes si les politiques et procédures d'autres parties à l'appariement semblent être inadéquates et occasionnent des retards dans le processus d'appariement. Ils pourraient notamment utiliser</p>

Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
<p>déclaration écrite dépend de la capacité de s'assurer de l'exécution et d'infliger des sanctions en cas de défaut.</p>	<p>des stimulants pécuniaires (par exemple, des amendes) ou demander à un tiers d'examiner ou d'évaluer ces politiques et procédures. Cette démarche pourrait améliorer la coopération entre les parties à l'appariement et permettre de cerner les causes fondamentales de l'inobservation des délais.</p>
<p>Un intervenant affirme qu'il est inutile et inefficace que les dépositaires concluent une entente de conformité ou fournissent une déclaration écrite signée puisqu'ils disposent déjà de politiques et procédures pour garantir le règlement et le traitement des instructions dans les délais. Un autre intervenant recommande toutefois que, si les dépositaires sont réglementés, ils devraient « maintenir l'ordre » dans leurs relations avec leurs clients de la même manière que ce qui est proposé pour les membres des OAR. On pourrait atteindre cet objectif au moyen d'une entente de conformité ou d'une déclaration écrite signée distincte pour le client ou l'agent de règlement ou en modifiant les dispositions du Règlement 24-101 relatives à l'entente de conformité ou à la déclaration écrite signée pour inclure clairement les dépositaires.</p>	<p>Comme les dépositaires sont des « parties à l'appariement », ils sont tenus de conclure des conventions d'appariement ou de fournir des déclarations relatives à l'appariement aux personnes inscrites avant que celles-ci puissent faire des opérations pour le compte d'investisseurs institutionnels. Il est nécessaire et efficace que les dépositaires concluent une entente ou fournissent une déclaration conformément aux articles 3.2 et 3.4 du règlement parce qu'ils font partie intégrante du processus d'appariement des opérations institutionnelles. Même s'ils disposent déjà de politiques et procédures efficaces pour garantir le traitement des instructions de négociation et le règlement en temps opportun, nous estimons que leur participation active en tant que partie à une convention d'appariement ou la fourniture d'une déclaration relative à l'appariement aurait une influence positive sur le comportement des autres parties à l'appariement participant au processus.</p>
<p>Un intervenant fait remarquer que l'imposition de ces obligations aux courtiers canadiens pourrait les désavantager par rapport aux courtiers étrangers, compte tenu que les institutions étrangères peuvent dorénavant adhérer à CDS.</p>	<p>Le courtier étranger ou l'institution financière qui adhère à CDS pour régler des opérations au moyen de ses installations règle les opérations aux Canada et est donc visé par les dispositions de la partie 3 du règlement s'il s'agit d'opérations LCP/RCP.</p>
<p>Un intervenant voudrait que l'ACCOVAM tienne une liste de courtiers qui ont établi des politiques et procédures. La liste permettrait à l'ACCOVAM de conclure une entente normalisée avec chaque conseiller. Un autre intervenant propose deux façons de réaliser des économies lors de la signature de la documentation nécessaire relativement à l'appariement : 1) l'établissement d'une entente de conformité normalisée pour l'ensemble du secteur ou 2) l'utilisation d'un</p>	<p>Nous soutenons les efforts accomplis par le secteur afin de normaliser la documentation relative à l'appariement prévue par le règlement. Nous pourrions étudier toute proposition des OAR en vue de gérer la documentation et(ou) de tenir une liste des membres des OAR qui ont établi des politiques et procédures.</p>

Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
système de nu-fiduciaire en vertu duquel l'ACCOVAM signerait l'entente de conformité normalisée au nom de tous ses membres avec chaque client institutionnel.	
Inquiet du fardeau réglementaire, un autre intervenant a proposé des solutions de rechange à la convention d'appariement, comme une déclaration concernant les politiques et procédures, une stipulation dans les conventions d'ouverture de compte ou un addenda aux conventions de compte existantes.	Nous estimons que le règlement et l'instruction générale sont suffisamment souples pour permettre aux parties à l'appariement d'utiliser les solutions décrites par l'intervenant, c'est-à-dire une déclaration concernant les politiques et procédures, une stipulation dans les conventions d'ouverture de compte ou un addenda aux conventions de compte existantes.
Un intervenant voudrait fournir des attestations au niveau des maisons de courtage et non au niveau des comptes, puisque l'attestation au niveau des comptes entraînerait une paperasse et des coûts inutiles pour les gestionnaires de portefeuille et les courtiers.	L'instruction générale confirme qu'une seule déclaration relative à l'appariement suffit pour le compte général et l'ensemble des comptes auxiliaires de l'investisseur institutionnel. De même, une seule convention d'appariement suffit pour le compte général et l'ensemble des comptes auxiliaires de l'investisseur institutionnel.
Un intervenant fait remarquer que le rôle véritable du gestionnaire de portefeuille semble différer de celui qui est décrit dans le règlement. D'après son expérience, le gestionnaire de portefeuille est chargé d'indiquer les modalités de l'opération au dépositaire du client, mais il ne les confirme pas.	Le rôle du gestionnaire de portefeuille est capital pour le processus d'appariement des opérations. C'est lui qui décide quels titres acheter ou vendre et comment répartir les actifs entre les comptes clients sous-jacents. La déclaration des modalités et des instructions de règlement des opérations au dépositaire est un élément essentiel du processus d'appariement des opérations. Une opération n'est appariée que lorsque les parties à l'appariement ont fait ce qu'elles doivent faire, et notamment que le gestionnaire de portefeuille est intervenu en temps utile.
Question 5 – La déclaration des anomalies permettra-t-elle de surveiller et d'évaluer efficacement la conformité aux obligations d'appariement?	
<p>Quatorze intervenants font plusieurs recommandations pour faciliter la surveillance et l'évaluation de la conformité aux obligations d'appariement, notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les obligations de déclaration des anomalies devraient être clairement définies dans le Règlement 24-101 pour que les personnes inscrites transmettent 	Les personnes inscrites devraient tenir des dossiers sur l'appariement des opérations LCP/RCP, que le règlement les oblige ou non à produire des rapports sur leur performance dans certaines circonstances. Le rapport sur les anomalies prévu à l'Annexe 24-101A1 peut aider à tenir ce genre de dossiers et ne doit de toute façon être établi que si la personne inscrite est incapable de réaliser l'appariement

Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
<p>des rapports de teneur et de format identiques.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Il devrait y avoir une Annexe A [désormais Annexe B] de l'Annexe 24-101A1 normalisée pour que toutes les parties fournissent les mêmes renseignements. • La déclaration des anomalies par les courtiers devrait être déclenchée par l'omission de saisir les données dans les délais et non par l'omission de réaliser l'appariement. • Une méthode plus rationnelle consisterait à recevoir des rapports de la chambre de compensation et du fournisseur de services d'appariement au sujet des opérations qu'ils appariant puis qui sont réglées par la chambre de compensation, et à concentrer les efforts de surveillance sur les sociétés qui exécutent les opérations de la plus grande valeur ou qui ont les plus forts volumes d'opérations et qui ne respectent pas les délais. • L'établissement de rapports par CDS devrait être plus rigoureux parce que l'expérience indique que des travaux de développement additionnels seront nécessaires (par exemple la capacité d'établir des rapports statistiques sur l'appariement des opérations pour chaque adhérent) et CDS devrait fournir des rapports mensuels minimums aux personnes inscrites. • Si la déclaration des anomalies est adoptée, la chambre de compensation devrait au moins fournir des rapports mensuels aux personnes inscrites pour qu'elles tournent immédiatement leur attention vers les problèmes relevés et pour donner un délai d'exécution suffisant pour développer et mettre en œuvre d'éventuelles améliorations ou régler les problèmes avant la fin du trimestre. • Le Règlement 24-101 devrait indiquer comment les ACVM et les OAR traiteront les courtiers en défaut. 	<p>d'un certain pourcentage d'opérations dans les délais. Nous sommes d'avis que les rapports sur les anomalies sont extrêmement importants pour déterminer les raisons pour lesquelles une partie à l'appariement n'a pas respecté les délais prescrits. L'appariement des modalités de l'opération doit intervenir dès que possible, afin que les erreurs et divergences soient repérées à un stade précoce du processus de compensation et de règlement.</p> <p>Nous répondons ci-après à plusieurs commentaires particuliers :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nous avons révisé l'Annexe 24-101A1 et l'instruction générale pour préciser le type d'information que nous demanderions dans les rapports de la personne inscrite sur les anomalies. Les courtiers et les conseillers devront fournir de l'information quantitative sur leurs opérations LCP/RCP sur titres de créance et de participation. La présentation de cette information n'alourdira pas le fardeau réglementaire parce que les personnes inscrites auraient dû la consigner de toute façon pour déterminer si elles respectent le pourcentage seuil ou doivent déposer des déclarations des anomalies. En outre, les personnes inscrites qui établissent le rapport prévu à l'Annexe 24-101A1 devront fournir de l'information qualitative sur les circonstances ou les causes qui les ont empêchées d'atteindre le pourcentage d'opérations LCP/RCP sur titres de participation et(ou) de créance dans les délais prescrits à la partie 3 du règlement. Les personnes inscrites devront décrire les mesures prises pour empêcher les retards dans la déclaration et l'appariement. • En elles-mêmes, les statistiques sur l'omission de saisir les opérations à temps ne seraient pas suffisantes pour expliquer pourquoi les opérations n'ont pas été appariées dans les délais. • Contrairement à l'Annexe 24-101A1, les données fournies par la chambre de compensation ou un fournisseur de services d'appariement en vertu des

Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
<ul style="list-style-type: none"> • Il faudra faire des vérifications sur place des rapports sur les anomalies des personnes inscrites et de la gestion de la documentation exigée. • Il faudrait réévaluer les obligations de déclaration des anomalies pour vérifier si elles ne sont pas trop lourdes. • Une façon plus efficace de déterminer qui n'est pas en mesure de se conformer à l'obligation d'appariement consiste à demander un rapport immédiat sur les circonstances entourant le défaut. • Les coûts entraînés par les exigences technologiques initiales et la surveillance de l'exécution des obligations pourraient constituer des barrières à l'entrée sur le marché et être payés par les clients sous forme de frais. • La publication des rapports de CDS sur la performance dans l'ensemble du secteur pourrait suffire à encourager la conformité au règlement; toutefois, si ces rapports sont jugés insuffisants, des déclarations des anomalies pourraient être exigées. 	<p>Annexes 24-101A2 et A5 n'expliqueront pas entièrement pourquoi une partie à l'appariement n'a pas réalisé l'appariement dans les délais prescrits. Seul le rapport sur les anomalies prévu à l'Annexe 24-101A1 contient cette information.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nous savons que la CDS effectuera les travaux de développement nécessaires pour se conformer aux dispositions de l'Annexe 24-101A2 et aider les personnes inscrites à se conformer à l'Annexe 24-101A1 pour la déclaration des anomalies. Les personnes inscrites qui ne sont pas adhérents de CDS devront s'appuyer sur les personnes inscrites qui le sont pour se conformer à l'Annexe 24-101A1. CDS fournit actuellement à tous ses adhérents un rapport mensuel qui indique leur taux de saisie et de confirmation. • Les personnes inscrites devraient fournir de l'information pertinente dans leur situation. Par exemple, le cas échéant, les courtiers devraient fournir de l'information quant aux preuves de leurs difficultés à remettre les avis d'exécution ou à communiquer les modalités de l'opération à CDS (par exemple, heure de saisie des modalités de l'opération, nombre total et valeur totale des opérations saisies, etc.). Ils devraient confirmer les mesures prises pour informer leurs clients et les encourager à respecter les exigences et les engagements énoncés dans la convention d'appariement et(ou) la déclaration relative à l'appariement. Ils devraient confirmer les problèmes qu'ils ont pu rencontrer dans leurs relations avec leurs clients ou leurs fournisseurs de services. Ils devraient indiquer l'identité de la partie à l'appariement ou du fournisseur de services qui semble faire constamment défaut de respecter les heures limites d'appariement ou ne pas disposer de politiques et procédures conçues pour réaliser l'appariement. De même, les conseillers devraient fournir des preuves de leurs difficultés à faire les

Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
	<p>répartitions ou des problèmes qu'ils ont pu rencontrer dans leurs relations avec les fournisseurs de services ou les dépositaires, et indiquer l'identité de la partie à l'appariement ou du fournisseur de services qui semble faire constamment défaut de respecter les heures limites d'appariement ou ne pas disposer de politiques et procédures conçues pour réaliser l'appariement.</p> <ul style="list-style-type: none"> • La présentation immédiate de rapports aux autorités en valeurs mobilières sur le défaut d'apparier les opérations dans les délais pourrait prendre beaucoup plus de temps et être beaucoup plus lourde que la présentation de rapports périodiques. Les rapports périodiques peuvent indiquer plusieurs raisons et offrir une explication complète de l'incapacité de la partie à l'appariement de respecter les délais prescrits. • Les parties à l'appariement pourraient avoir à investir dans de nouveaux équipements. Toutefois, cet investissement entraînera des économies à la longue, notamment en diminuant le traitement manuel.
<p>Un intervenant est d'avis que la déclaration des anomalies par les conseillers en placement et les gestionnaires de portefeuille peut entraîner des chevauchements inutiles. L'obligation de déclaration des courtiers serait suffisante car ce sont les principaux responsables de l'exécution des ordres. Un autre intervenant craint que les conseillers en placement et les gestionnaires de portefeuille ne soient inclus dans la catégorie des « personnes inscrites » qui sont tenues de déposer les rapports sur les anomalies prévus à l'Annexe 24-101A1. Ils se demandent pourquoi les conseillers sont inclus puisque que i) ce ne sont pas tous les investisseurs institutionnels qui seront tenus de fournir des rapports sur les anomalies et ii) comme les investisseurs institutionnels ne sont pas des les parties qui confirment les opérations à CDS, il leur est impossible de savoir de façon indépendante si l'appariement des opérations a réussi.</p>	<p>La déclaration des anomalies par les conseillers n'entraînerait pas de chevauchements et ne serait pas un fardeau inutile pour le secteur. Les conseillers inscrits sont un élément essentiel du milieu des investisseurs institutionnels et contribuent à faire en sorte que l'appariement des opérations institutionnelles se fasse à temps. Ils doivent déclarer les problèmes qu'ils rencontrent, notamment les problèmes qui dépendent d'eux ou dont ils ont connaissance.</p>

Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
<p>Un intervenant juge important de garantir que tous les participants au marché soient tenus de respecter des normes uniformes et de subir les mêmes sanctions, quel que soit l'organisme de réglementation qui surveille leurs activités de négociation.</p>	<p>Les ACVM s'attendent à ce que toutes les parties à l'appariement disposent de politiques et procédures uniformes. Nous comptons collaborer avec les OAR et d'autres autorités en valeurs mobilières pour faire en sorte que les normes et les sanctions soient aussi uniformes que possible.</p>
<p>Deux intervenants demandent comment les ACVM pourront déterminer la partie à l'appariement qui est responsable d'un retard dans l'appariement en cas d'affirmations contradictoires fondées sur des opinions divergentes sur la question de savoir pourquoi une opération n'a pas été appariée rapidement. Un intervenant fait remarquer que le paragraphe 3 de l'article 1.2 de l'instruction générale indique quatre aspects de l'appariement des opérations, dont seulement deux dépendent du courtier : la notification de l'exécution et la déclaration des modalités de l'opération. Les deux autres aspects dépendent de l'investisseur institutionnel et de son dépositaire : la répartition et la vérification par le dépositaire. Le courtier se trouve ainsi à appliquer la réglementation en valeurs mobilières en sous-traitant. Si le courtier n'atteint pas les seuils d'appariement uniquement en raison des actes de son client ou du dépositaire de son client, il devra mettre à exécution des recours contractuels contre son client, en suspendant leur relation ou en y mettant fin. Un autre intervenant recommande d'adopter une solution reposant sur les mécanismes du secteur dans les cas où les investisseurs institutionnels ne sont pas conformes, au lieu de tenir les courtiers responsables de ne pas bien faire respecter les délais de déclaration des opérations de leurs clients institutionnels.</p>	<p>Nous comptons examiner les rapports établis conformément à l'Annexe 24-101A1 en continu pour vérifier et évaluer la conformité des personnes inscrites et des autres personnes aux obligations d'appariement prévues par le règlement. Nous disposons de divers outils réglementaires pour évaluer la conformité, notamment des vérifications sur place et des examens de conformité. Nous reconnaissons qu'un courtier peut être tenu de transmettre un rapport sur les anomalies en raison des actes de son client institutionnel ou du dépositaire de celui-ci.</p> <p>Nos attentes en ce qui concerne le rôle du courtier dans ces circonstances sont indiquées dans l'instruction générale, notamment au paragraphe 4 de l'article 2.3. Voir notre réponse à la question 4.</p>
<p>Question 6 – Est-il nécessaire d'obliger les gardiens à déclarer les anomalies pour surveiller adéquatement la conformité au règlement?</p>	
<p>Six intervenants sont d'avis qu'il est nécessaire d'obliger les dépositaires à produire des rapports sur les anomalies pour surveiller correctement la conformité au Règlement 24-101 dans le secteur, notamment pour les motifs suivants :</p>	<p>Nous prenons acte de ces commentaires. Cependant, il n'est pas possible d'imposer une obligation de déclaration directe à tous les dépositaires pour le moment. Nous sommes d'avis que la déclaration des anomalies par les personnes inscrites, associée aux déclarations</p>

Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
<ul style="list-style-type: none"> • Pour une question d'équité, le courtier ne devrait pas être tenu exclusivement responsable de la surveillance de la conformité aux obligations d'appariement, surtout de la conformité des dépositaires réglementés. • Cela ajouterait des freins et contrepoids supplémentaires au processus de surveillance et d'évaluation. • Cela permettrait d'offrir un « examen indépendant » et des explications supplémentaires des raisons pour lesquelles les pourcentages d'appariement n'ont pas été atteints. • L'impartition à un dépositaire pourrait être une solution de rechange pour les petits conseillers inscrits qui ont peut-être des ressources ou une capacité insuffisantes pour surveiller les déclarations des anomalies. • Les dépositaires sont une partie à l'appariement essentielle et devraient être assujettis aux mêmes normes de déclaration que les courtiers. <p>Un intervenant recommande que les ACVM discutent des obligations de déclaration avec les dépositaires avant de les définir, de façon à obtenir de l'information utile et à éviter les coûts inutiles qui seraient, selon toute vraisemblance, payés par les clients.</p> <p>Cinq intervenants ont toutefois déclaré qu'il est inutile d'obliger les dépositaires à produire des rapports sur les anomalies pour surveiller adéquatement la conformité au Règlement 24-101 dans le secteur, notamment pour les motifs suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les rapports directs de CDS à l'autorité en valeurs mobilières sont la meilleure façon de surveiller la concordance des taux de confirmation des opérations et des seuils établis. • Étant donné les rapports actuels de la CDS et les obligations de déclaration des personnes inscrites, la déclaration des anomalies par les dépositaires ferait double emploi. • L'information fournie à la chambre de 	<p>des chambres de compensation et des fournisseurs de services d'appariement, sont suffisantes dans l'immédiat. Les obligations de déclaration réalisent un juste équilibre, fourniront de l'information utile et éviteront les coûts inutiles.</p>

Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
<p>compensation et la déclaration des anomalies fournies par le courtier devraient suffire pour respecter les obligations de déclaration des anomalies.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Un intervenant affirme que les dépositaires ne devraient pas être tenus de produire des déclarations des anomalies, sauf lorsque leur client ou un autre courtier leur demande de le faire. 	
<p>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 1er juillet 2008, même sans recourir à un fournisseur de services d'appariement sur les marchés des capitaux canadiens?</p>	
<p>Douze intervenants sont d'avis que les parties à l'appariement ne pourront pas atteindre un taux d'appariement de 98 % avant l'heure limite de 19 h 30 le jour de l'opération d'ici le 1er juillet 2008, qu'un fournisseur de services d'appariement soit présent sur les marchés canadiens ou non. Les motifs invoqués sont notamment les suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • La date visée est trop rapprochée; elle ne laisse pas assez de temps pour exécuter toutes les étapes du processus d'appariement des opérations. • Les investisseurs institutionnels ne seront pas en mesure de faire les investissements et les modifications nécessaires avant les dates prévues. • Les petits courtiers rechigneront en raison des investissements substantiels nécessaires pour modifier les systèmes de traitement par lots. • Pendant la même période, le secteur pourrait avoir à absorber un autre investissement majeur en raison des modifications réglementaires apportées par le projet TREATS. • Des changements significatifs dans le comportement des participants et dans le niveau d'automatisation sont nécessaires pour que le secteur soit prêt à la date visée. • Il y a un manque d'installations de répartition et de renvoi des opérations non appariées dans les délais proposés. 	<p>En réponse aux commentaires sur les questions 7 et 8, le Règlement 24-101 a été modifié comme suit :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les obligations d'appariement s'appliqueront uniformément à toutes les opérations LCP/RCP, sans égard à l'heure de l'exécution. • L'heure limite d'appariement est désormais fixée à la fin du jour de l'opération (23 h 59 le jour de l'opération), et non plus à 19 h 30. • Une période de mise en œuvre plus progressive est prévue pour l'appariement des opérations. • Une période de mise en œuvre progressive de six mois est prévue pour permettre aux parties d'établir et de signer les conventions d'appariement et(ou) déclarations relatives à l'appariement requises. Après les périodes de mise en œuvre progressive, le règlement oblige les parties à l'appariement à appairer 95 % de leurs opérations LCP/RCP au plus tard à 23 h 59 le jour de l'opération à compter du 1er janvier 2010; le projet précédent prévoyait un seuil de 98 % et une heure limite de 19 h 30 le jour de l'opération à compter du 1er juillet 2008. • En ce qui concerne les opérations LCP/RCP qui découlent d'ordres d'achat ou de vente de titres donnés

Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
<ul style="list-style-type: none"> • Il n'existe pas de critères d'appariement des opérations universellement acceptés qui nécessiteraient l'approbation des diverses parties. • Il n'est pas possible d'atteindre les cibles proposées, à moins que le secteur adopte immédiatement les normes et meilleures pratiques de l'ACMC. • Certains déposataires peuvent éprouver des difficultés à apparier le jour de l'opération les opérations exécutées par des personnes inscrites pour le compte d'investisseurs institutionnels étrangers, en raison du décalage horaire. 	<p>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, le règlement prévoit une heure limite d'appariement de 23 h 59 le lendemain de l'opération.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Sous la gouverne de l'ACMC, le secteur se rapproche d'un ensemble de critères d'appariement communs à toutes les parties à l'appariement. <p>Nous estimons que les délais révisés et les nouvelles périodes de mise en œuvre progressive permettront aux parties à l'appariement d'apporter les modifications nécessaires à leurs systèmes et processus en temps utile. Malgré ces périodes de transition progressive, le déplacement de l'heure limite à la fin de la journée (23 h 59) au lieu de 19 h 30 le jour de l'opération et le seuil de déclaration des anomalies fixé à 95 % au lieu 98 %, les personnes inscrites et les autres parties à l'appariement devront apporter des modifications à leurs processus de traitement post-marché et investir dans des mises à niveau de leurs systèmes.</p> <p>Les ACVM estiment que les avantages du règlement justifient ses 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 du règlement pour le secteur, nous avons tenu compte du souhait de ce dernier de voir les ACVM prendre des mesures réglementaires dans ce domaine.</p>
<p>Plusieurs intervenants sont d'avis qu'il faudrait remplacer l'heure limite de 19 h 30 le jour de l'opération par 23 h 59 le jour de l'opération,</p>	<p>Comme nous l'avons vu ci-dessus, nous ne faisons plus de distinction dans le règlement entre les opérations exécutées avant et après</p>

Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
<p>notamment pour les raisons suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • L'heure limite de 23 h 59 se rapprocherait de l'heure limite américaine de 1 h 30 le lendemain de l'opération. • Les comparaisons canadiennes de la performance en matière d'appariement des opérations se rapprocheraient des calculs américains. • Les congestions de la saisie des opérations en fin de journée dues aux délais serrés seraient soulagées. • Il serait plus facile de respecter les délais actuels de transmission des opérations imposés par les grandes applications ou les systèmes des fournisseurs de services des courtiers (comme ADP), en particulier parce que le traitement des modalités de l'opération transmises par ces fournisseurs de services à CDS a normalement lieu entre 19 h 30 le jour de l'opération et l'ouverture le lendemain de l'opération. • Cela supprimerait également tout désavantage subi par les participants de l'Ouest canadien dans les délais actuels. 	<p>16 h 30. Cette distinction était inutilement complexe, et elle est moins pertinente maintenant, du fait que nous adoptons une heure limite d'appariement de 23 h 59. De plus, CDS n'est pas en mesure de déterminer quand une opération a été exécutée par les parties. Nous estimons que les obligations d'appariement devraient être simplifiées pour s'appliquer uniformément à toute opération LCP/RCP exécutée le jour de l'opération, sans égard à l'heure de l'exécution.</p>
<p>Cinq intervenants doutent qu'il soit possible de passer de l'appariement le lendemain de l'opération au jour de l'opération, quelle que soit l'heure fixée le jour de l'opération. Un intervenant affirme que seules une étude de l'état de préparation actuel du secteur en matière d'appariement des opérations et une évaluation des mesures restant à prendre peuvent répondre à cette question. Deux intervenants doutent des avantages de passer de l'appariement le lendemain de l'opération à l'appariement le jour de l'opération dans l'environnement actuel de règlement le troisième jour après l'opération. Il n'existe pas de motif valable pour passer à l'appariement le jour de l'opération parce que la probabilité d'un passage mondial à un cycle de règlement le lendemain de l'opération est faible à</p>	<p>Voici notre réponse à ces commentaires.</p> <p>Nous estimons que l'appariement le jour de l'opération doit rester l'élément principal du règlement. L'appariement le même jour est essentiel à la réalisation du traitement direct et constitue un important élément des meilleures pratiques et normes internationales. Tant le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (CSPR) que le Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) recommandent que la confirmation des opérations institutionnelles ait lieu dès que possible après leur exécution, de préférence le jour de l'opération, mais en aucun cas après le lendemain de l'opération⁴. De même, le Groupe des trente (G-30) recommande que les participants au marché</p>

⁴ 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, à la recommandation 2 : *Confirmation des opérations*.

Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
<p>court et moyen termes. Un des intervenants ajoute que les coûts supplémentaires potentiels pourraient ne pas être soutenables, du point de vue des frais ou de la réduction des risques. L'autre intervenant recommande aussi de modifier le règlement pour exiger l'appariement à 12 h 00 (midi) le lendemain de l'opération, car il est plus réaliste et réalisable de s'en tenir à cette heure limite.</p> <p>Un autre intervenant avance qu'il serait préférable de mettre en œuvre les cibles transitoires initiales le lendemain de l'opération, puis d'évaluer la situation du secteur avant d'aller plus loin. Un intervenant note que les autorités en valeurs mobilières devraient mesurer les conséquences de l'affirmation par les dépositaires après 19 h 30 [et avant] minuit le jour de l'opération, avant d'exiger le passage à l'appariement le jour de l'opération.</p> <p>Un intervenant note que le passage à l'appariement le jour de l'opération dépendrait fortement, entre autres choses, de l'adoption de normes et de protocoles de communication pour l'ensemble du secteur, de la mise en œuvre d'une technologie de négociation en temps réel et de modifications des programmes comptables des fonds (par exemple, certains participants reportent l'envoi des opérations aux courtiers car ils ne les inscrivent pas dans leurs livres comptables avant le lendemain de l'opération).</p> <p>Un intervenant estime que le passage d'une heure limite d'appariement fixée à midi le lendemain de l'opération à 19 h 30 ou minuit le jour de l'opération (ou même 1 h 30 le lendemain de l'opération, comme aux États-Unis) reviendrait extrêmement cher. Le personnel ou les systèmes des dépositaires devront être disponibles pour affirmer les opérations après l'heure limite de saisie, sauf s'ils disposent de processus de confirmation automatisés ou s'ils font appel à des</p>	<p>recommande que les participants au marché élaborent et utilisent 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'opération⁵. L'accord sur les modalités de l'opération devrait intervenir dès que possible, afin que les erreurs et divergences puissent être repérées à un stade précoce du processus de règlement. Un repérage précoce contribuera à éviter les erreurs dans l'enregistrement des opérations, qui pourraient entraîner la création de registres inexacts, l'augmentation du risque de crédit, une mauvaise gestion de ce risque et l'augmentation des coûts.</p> <p>L'ACMC, qui a mené le projet du traitement direct au Canada, est très en faveur de l'appariement le jour de l'opération. Elle note que, selon les recherches, le Canada est en retard sur les États-Unis pour ce qui est de l'appariement rapide des opérations institutionnelles⁶. L'appariement des opérations institutionnelles le jour de l'opération permettra au marché canadien d'évoluer en parallèle avec le marché américain sur les projets clés en matière de traitement direct et, lorsque le moment sera venu, de passer au règlement le lendemain de l'opération. S'il ne passe pas à l'appariement le jour de l'opération, le Canada risque d'être vulnérable aux forces de la concurrence internationale et pourrait ne pas rattraper son retard sur les États-Unis dans le domaine du traitement des opérations institutionnelles.</p> <p>Un processus d'appariement plus efficace pourrait offrir les avantages suivants à toutes les branches du secteur :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les conseillers inscrits et les autres gestionnaires institutionnels pourraient

⁵ Voir le rapport du Groupe des trente intitulé *Global Clearing and Settlement: A Plan of Action*, 23 janvier 2003, à la recommandation 5 : *Automate and Standardize Institutional Trade Matching*.

⁶ Voir notamment les études suivantes : Charles River Associates, *Free Riding, Under-investment and Competition: The Economic Case for Canada to Move to T+1: Executive Summary*, 10 novembre 2000; Cap Gemini Ernst and Young, *STP/T+1 Value Proposition Survey*, 15 octobre 2002; Capital Markets Company (Capco), *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*, 12 juillet 2004. Cette études sont disponibles sur le site Web de l'ACMC : www.cma-acmc.ca.

Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
fournisseurs de services d'appariement.	<p>se concentrer sur la croissance et le rendement des entreprises car ils disposeraient de données à jour et exactes sur l'ensemble du processus de placement.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les courtiers inscrits pourraient jouir d'une baisse de leurs coûts d'exploitation (par exemple, moins d'erreurs, moins de ressaisie) et d'une amélioration des services pour les clients. • Les déposataires pourraient avoir moins besoin d'intervenir dans les opérations et se concentrer sur la fourniture de services à valeur ajoutée aux clients. • Dans l'ensemble, l'appariement des opérations institutionnelles le jour de l'opération pourrait donner une impulsion aux autres projets en matière de traitement direct, réduira les coûts de traitement, les risques opérationnels et le risque de règlement, protégera la liquidité de nos marchés et améliorera la compétitivité internationale des marchés des capitaux du Canada <p>En réponse au commentaire sur l'incidence que l'appariement le même jour pourrait avoir sur les pratiques comptables des fonds, nous sommes d'avis que les processus d'appariement des opérations institutionnelles et les pratiques comptables des fonds sont des questions qu'ils convient de traiter séparément, bien qu'elles soient liées. Une opération exécutée par un courtier qui donne lieu à la transmission d'un avis d'exécution à un gestionnaire institutionnel nécessite également l'accomplissement des autres étapes de l'appariement dès que possible en vertu du Règlement 24-101. L'opération et l'avis d'exécution peuvent également entraîner l'obligation pour le fonds d'investissement de tenir compte de l'achat ou de la vente dans le calcul quotidien de sa valeur liquidative, mais cette obligation n'est pas prévue par les dispositions du Règlement 24-101.</p>
<p>Question 8 – L'appariement des opérations institutionnelles est-il réalisable dans les proportions prévues par les dispositions transitoires de la partie 10 du règlement? Veuillez motiver votre réponse.</p>	

Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
<p>Onze intervenants sont d'Avis que les pourcentages prévus à la partie 10 du Règlement 24-101 ne sont pas réalisables, notamment pour les raisons suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Bien que la première transition à 70 % d'opérations appariées avant midi le lendemain de l'opération soit raisonnable, les autres pourcentages de transition sont sensiblement différents et seraient difficiles à atteindre. • Il sera très difficile de réaliser des changements significatifs en mettant en œuvre des modifications des processus et systèmes internes par étapes de six mois consécutives. • L'amélioration progressive de l'appariement des opérations institutionnelles demandera avant tout que les courtiers adoptent des processus de saisie en temps (virtuellement) réel par opposition à la saisie de lots, ce qui prendra au moins six mois à réaliser. • L'utilisation de techniques de négociation fondées sur l'établissement du cours moyen pondéré sur la valeur ou sur une meilleure gestion des ordres d'exécution ou, encore, l'utilisation d'autres techniques de négociation empêche, dans bon nombre de cas, la communication des données de l'opération en cours de journée. • Toute entrée d'opération après l'heure limite est automatiquement enregistrée le jour suivant (le lendemain de l'opération par exemple). 	<p>Voir nos réponses à la question 7, ci-dessus. Nous estimons que les délais révisés et les nouvelles périodes de mise en œuvre progressive répondront à ces préoccupations.</p>
<p>Un intervenant soutient que le seuil d'appariement le jour de l'opération devrait être fixé à 90 % et non à 98 %, car ce dernier chiffre est trop élevé et impose un fardeau injustifié au secteur, compte tenu de la concentration qui caractérise les opérations institutionnelles sur les marchés des capitaux canadiens et de la rentabilité de l'appariement des opérations institutionnelles en l'absence d'un passage au règlement le lendemain de l'opération.</p> <p>Un autre intervenant nous recommande de préciser un taux de 98 % de saisie ou de</p>	<p>Nous avons fixé le dernier seuil pour la déclaration des anomalies à 95 % d'opérations LCP/RCP appariées à la fin du jour de l'opération. Ce seuil entrera en vigueur le 1er janvier 2010.</p>

Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
<p>déclaration des opérations par le courtier auprès de la chambre de compensation réglementée et un taux d'affirmation des opérations distinct pour le dépositaire, compte tenu que, le processus actuel est, dans l'ensemble, séquentiel. Les ACVM pourraient aussi envisager de réduire le taux d'appariement à 95 %. Un autre intervenant note que le taux d'appariement de 98 % est peut-être réalisable, mais qu'il ne le sera probablement pas en l'absence d'une accélération du passage au règlement le lendemain de l'opération au niveau international.</p>	

RÈGLEMENT 24-101 SUR L'APPARIEMENT ET LE RÈGLEMENT DES OPÉRATIONS INSTITUTIONNELLES

Loi sur les valeurs mobilières

(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 8°, 9.1°, 11°, 26°, 32° et 34° et a. 333)

PARTIE 1 DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION

1.1. Définitions

Dans le présent règlement, on entend par :

« chambre de compensation » : les entités suivantes :

a) en Ontario, une agence de compensation reconnue par l'autorité en valeurs mobilières en vertu de l'article 21.2 de la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario;

b) au Québec, une chambre de compensation de valeurs mobilières autorisée par l'autorité en valeurs mobilières;

c) dans tous les autres territoires, une entité qui exerce l'activité de chambre de compensation dans le territoire;

« convention d'appariement » : une convention écrite intervenue entre les parties à l'appariement et fixant leurs rôles et responsabilités relativement à l'appariement des opérations exécutées avec un investisseur institutionnel ou pour son compte, notamment toute disposition en vertu de laquelle les parties à l'appariement conviennent d'établir, de conserver et d'appliquer des politiques et procédures conçues pour réaliser l'appariement dès que possible après l'exécution des opérations;

« déclaration relative à l'appariement » : une déclaration écrite signée en vertu de laquelle une partie à l'appariement confirme qu'elle a établi, conserve et applique des politiques et procédures conçues pour réaliser l'appariement dès que possible après l'exécution des opérations exécutées avec un investisseur institutionnel ou pour son compte;

« dépositaire » : la personne qui détient un titre pour le compte d'une autre personne en vertu d'une convention de garde ou de toute autre entente de garde;

« deuxième jour après l'opération » : le deuxième jour ouvrable suivant celui où une opération est exécutée;

« fournisseur de services d'appariement » : une personne qui fournit des installations d'appariement centralisées, à l'exclusion de toute chambre de compensation;

« investisseur institutionnel » : un investisseur auquel un courtier a accordé des privilèges de négociation en mode livraison contre paiement ou réception contre paiement;

« jour de l'opération » : le jour où une opération est exécutée;

« lendemain de l'opération » : le jour ouvrable suivant celui où une opération est exécutée;

« marché » : un marché au sens de la Norme canadienne 21-101, Le fonctionnement du marché;

« opération LCP/RCP » : l'opération qui réunit les conditions suivantes :

a) elle est exécutée dans un compte de négociation qui permet de faire le règlement en mode livraison contre paiement ou réception contre paiement au moyen des installations d'une chambre de compensation;

b) elle est réglée pour le compte du client par un dépositaire autre que le courtier qui a exécuté l'opération;

« partie à l'appariement » : relativement à une opération exécutée avec un investisseur institutionnel ou pour son compte, les personnes suivantes :

- a) tout conseiller inscrit agissant pour l'investisseur institutionnel;
- b) l'investisseur institutionnel, si aucun conseiller inscrit n'agit pour celui-ci;
- c) tout courtier inscrit qui exécute ou compense l'opération;
- d) tout dépositaire de l'investisseur institutionnel qui règle l'opération;

« troisième jour après l'opération » : le troisième jour ouvrable suivant celui où une opération est exécutée.

1.2. Interprétation — appariement des opérations et heure normale de l'Est

1) Dans le présent règlement, l'appariement est le processus suivant :

a) la déclaration, la vérification, la confirmation et l'affirmation des modalités et des instructions de règlement d'une opération LCP/RCP exécutée ainsi que l'accord des parties à l'appariement à leur égard;

b) la déclaration des modalités appariées et des instructions de règlement à une chambre de compensation, sauf si le processus est exécuté au moyen des installations d'une chambre de compensation.

2) Dans le présent règlement, à moins que le contexte n'indique un sens différent :

a) toute indication de l'heure correspond à l'heure de l'Est;

b) toute indication du jour correspond à la période de vingt-quatre heures allant de minuit à minuit, heure de l'Est.

PARTIE 2 CHAMP D'APPLICATION

2.1. Le présent règlement ne s'applique pas aux opérations suivantes :

a) toute opération sur un titre d'un émetteur qui n'a pas encore été émis ou au sujet duquel un prospectus doit être envoyé ou transmis au souscripteur ou à l'acquéreur en vertu de la législation en valeurs mobilières;

b) toute opération exécutée avec l'émetteur sur ses propres titres;

c) toute opération effectuée dans le cadre d'une offre publique d'achat ou de rachat, une fusion, une réorganisation, un arrangement ou une opération analogue;

d) toute opération exécutée conformément aux conditions de conversion, d'échange ou d'exercice d'un titre émis antérieurement par l'émetteur;

e) toute opération de prêt, de mise en pension ou de prise en pension de titres ou toute opération de financement analogue;

f) toute opération visée par le Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif;

- g) toute opération qui doit être réglée à l'étranger;
- h) toute opération sur une option, un contrat à terme ou un dérivé analogue;
- i) toute opération sur un billet à ordre, un papier commercial ou un autre titre de créance à court terme similaire négociable qui serait normalement réglée au Canada le jour de l'opération.

PARTIE 3 OBLIGATIONS D'APPARIEMENT DES OPÉRATIONS

3.1. Heure limite d'appariement des opérations applicables au courtier inscrit

- 1) Le courtier inscrit ne peut exécuter d'opérations LCP/RCP avec un investisseur institutionnel ou pour son compte que s'il a établi, conserve et applique des politiques et procédures conçues pour réaliser l'appariement dès que possible après son exécution, mais au plus tard à la fin du jour de l'opération.
- 2) Malgré le paragraphe 1, le courtier peut adapter ses politiques et procédures pour apparier au plus tard à la fin de la journée, le lendemain de l'opération, toute opération LCP/RCP qui 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.

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

Le courtier inscrit ne peut ouvrir de compte en vue d'exécuter une opération LCP/RCP pour un investisseur institutionnel, ni accepter l'ordre d'exécuter une opération LCP/RCP pour le compte d'un investisseur institutionnel, que si chaque partie à l'appariement remplit l'une des conditions suivantes :

- a) elle a conclu une convention d'appariement avec le courtier;
- b) elle a fourni au courtier une déclaration relative à l'appariement.

3.3. Heure limite d'appariement des opérations applicables au conseiller inscrit

- 1) Le conseiller inscrit ne peut donner à un courtier l'ordre d'exécuter une opération LCP/RCP pour le compte d'un investisseur institutionnel que s'il a établi, conserve et applique des politiques et procédures conçues pour réaliser l'appariement dès que possible après son exécution, mais au plus tard à la fin du jour de l'opération.
- 2) Malgré le paragraphe 1, le conseiller peut adapter ses politiques et procédures pour apparier au plus tard à la fin de la journée, le lendemain de l'opération, toute opération LCP/RCP qui 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.

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

Le conseiller inscrit ne peut ouvrir de compte en vue d'exécuter une opération LCP/RCP pour un investisseur institutionnel, ni donner à un courtier l'ordre d'exécuter une opération LCP/RCP pour le compte d'un investisseur institutionnel, que si chaque partie à l'appariement remplit l'une des conditions suivantes :

- a) elle a conclu une convention d'appariement avec le conseiller;
- b) elle a fourni au conseiller une déclaration relative à l'appariement.

PARTIE 4 OBLIGATIONS DE DÉCLARATION APPLICABLES À LA PERSONNE INSCRITE

4.1. La personne 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 95 % des opérations LCP/RCP 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 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 95 % de la valeur globale des titres achetés et vendus dans ces opérations.

PARTIE 5 OBLIGATIONS DE DÉCLARATION APPLICABLES À LA CHAMBRE DE COMPENSATION

5.1. La chambre de compensation par l'entremise de laquelle les opérations visées par le présent règlement sont compensées et réglées transmet le rapport prévu à l'Annexe 24-101A2 à l'autorité en valeurs mobilières au plus tard 30 jours après la fin du trimestre civil.

PARTIE 6 OBLIGATIONS APPLICABLES AU FOURNISSEUR DE SERVICES D'APPARIEMENT

6.1. Déclaration initiale

1) Une personne ne peut exercer l'activité de fournisseur de services d'appariement que si elle remplit les conditions suivantes :

- a) elle a transmis l'avis prévu à l'Annexe 24-101A3 à l'autorité en valeurs mobilières;
- b) elle a attendu l'expiration d'un délai de 90 jours après avoir transmis l'avis prévu à l'Annexe 24-101A3 pour commencer son activité.

2) Au cours du délai de 90 jours prévu au paragraphe 1, la personne qui a transmis l'avis prévu à l'Annexe 24-101A3 avise immédiatement par écrit l'autorité en valeurs mobilières de tout changement significatif dans l'information fournie dans cet avis en lui transmettant une modification conformément à cette annexe.

6.2. Changements prévus dans l'exploitation

Au moins 45 jours avant de mettre en œuvre un changement significatif sur un élément de l'avis prévu à l'Annexe 24-101A3, le fournisseur de services d'appariement transmet une modification de cet avis conformément à cette annexe.

6.3. Cessation d'activité du fournisseur de services d'appariement

- 1) Le fournisseur de services d'appariement qui entend cesser son activité d'appariement transmet l'avis prévu à l'Annexe 24-101A4 à l'autorité en valeurs mobilières au moins 30 jours avant la cessation de son activité.
- 2) Le fournisseur de services d'appariement qui cesse son activité involontairement transmet l'avis prévu à l'Annexe 24-101A4 dès que possible après la cessation de son activité.

6.4. Obligations permanentes de déclaration et de tenue des dossiers

- 1) Le fournisseur de services d'appariement transmet le rapport prévu à l'Annexe 24-101A5 à l'autorité en valeurs mobilières au plus tard 30 jours après la fin du trimestre civil.
- 2) Le fournisseur de services d'appariement tient les dossiers nécessaires pour rendre compte de son activité.

6.5. Obligations relatives aux systèmes

Le fournisseur de services d'appariement a, en ce qui concerne ses systèmes de base servant à l'appariement des opérations, les obligations suivantes :

- a) conformément à la pratique commerciale prudente, à une fréquence raisonnable, et au moins une fois par année :
 - i) effectuer des estimations raisonnables de la capacité actuelle et future;
 - ii) soumettre les systèmes à des tests avec charge élevée pour déterminer leur capacité de traiter les opérations de manière exacte, rapide et efficace;
 - iii) mettre en œuvre des procédures raisonnables pour réviser et tenir à jour la méthode d'essai de ces systèmes;
 - iv) examiner la vulnérabilité de ces systèmes et des opérations informatiques du centre de données face aux menaces informatiques provenant tant de l'interne que de l'externe, y compris les infractions à la sécurité, les risques matériels et les catastrophes naturelles;
 - v) mettre à jour des plans raisonnables de secours et de continuité des activités;
- b) une fois par année, faire effectuer un examen indépendant des objectifs déclarés de contrôle interne de ces systèmes et faire établir un rapport écrit, conformément aux normes de vérification généralement reconnues;
- c) aviser rapidement l'autorité en valeurs mobilières de toute panne importante des systèmes.

PARTIE 7 RÈGLEMENT DES OPÉRATIONS

7.1. Règlement des opérations par le courtier inscrit

- 1) Le courtier inscrit ne peut exécuter d'opération que s'il a établi, conserve et applique des politiques et des procédures conçues pour en faciliter le règlement au plus tard à la date de règlement standard prévue par un OAR ou le marché visé pour le type de titre faisant l'objet de l'opération.
- 2) Le paragraphe 1 ne s'applique pas à l'opération dont les modalités de règlement ont été expressément convenues par les parties à l'opération au moment de l'exécution ou avant.

PARTIE 8 OBLIGATIONS DES ORGANISMES D'AUTORÉGLÉMENTATION ET DES AUTRES ENTITÉS

8.1. La chambre de compensation et le fournisseur de services d'appariement se dotent de règles, de textes ou de procédures conformes aux parties 3 et 7.

8.2. Une disposition du présent règlement ne s'applique pas au membre d'un OAR qui se conforme aux règles ou aux textes de l'OAR portant sur le même sujet qui ont été publiés par celui-ci et qui ont été approuvés ou n'ont pas été rejetés par l'autorité en valeurs mobilières ou auxquels celle-ci ne s'oppose pas.

PARTIE 9 DISPENSE

9.1. Dispense

- 1) L'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie du présent règlement, sous réserve des conditions ou restrictions auxquelles la dispense peut être subordonnée.
- 2) Malgré le paragraphe 1, en Ontario, seul l'agent responsable peut accorder une telle dispense.
- 3) Sauf en Ontario, la dispense prévue au paragraphe 1 est accordée conformément à la loi visée à l'Annexe B de la Norme canadienne 14-101, Définitions, vis-à-vis du nom du territoire intéressé.

PARTIE 10 DATES D'ENTRÉE EN VIGUEUR ET DISPOSITIONS TRANSITOIRES

10.1. Dates d'entrée en vigueur

- 1) Sous réserve des paragraphes 2 et 3, le présent règlement entre en vigueur le 1^{er} avril 2007.
- 2) Les dispositions suivantes entrent en vigueur le 1^{er} octobre 2007 :
 - a) l'article 3.2;
 - b) l'article 3.4;
 - c) la partie 4;
 - d) la partie 6.
- 3) Malgré le sous-paragraphe *d* du paragraphe 2, en Ontario, la partie 6 entre en vigueur à la plus éloignée des dates suivantes :
 - a) le 1^{er} octobre 2007;
 - b) la date d'entrée en vigueur du *Rule 24-501 — Designation as Market Participant*.

10.2. Dispositions transitoires

- 1) La mention de « la fin du jour de l'opération » au paragraphe 1 des articles 3.1 et 3.3 est remplacée par « 12 h 00 (midi) le lendemain de l'opération », si l'opération est exécutée avant le 1^{er} juillet 2008.
- 2) La mention de « la fin de la journée, le lendemain de l'opération » au paragraphe 2 des articles 3.1 et 3.3 est remplacée par « 12 h 00 (midi) le deuxième jour après l'opération », si l'opération est exécutée avant le 1^{er} juillet 2008.
- 3) La mention de « 95 % » aux paragraphes *a* et *b* de l'article 4.1 est remplacée par :
 - a) « 80 % » pour les opérations exécutées après le 30 septembre 2007, mais avant le 1^{er} janvier 2008;
 - b) « 90 % » pour les opérations exécutées après le 31 décembre 2007, mais avant le 1^{er} juillet 2008;
 - c) « 70 % » pour les opérations exécutées après le 30 juin 2008, mais avant le 1^{er} janvier 2009;
 - d) « 80 % » pour les opérations exécutées après le 31 décembre 2008, mais avant le 1^{er} juillet 2009;

e) « 90 % » pour les opérations exécutées après le 30 juin 2009, mais avant le 1^{er} janvier 2010.

4) La personne qui remplit les conditions suivantes n'est pas tenue de se conformer à l'article 6.1 :

a) elle exerce déjà l'activité de fournisseur de services d'appariement à la date d'entrée en vigueur de la partie 6;

b) elle transmet l'avis prévu à l'Annexe 24-101A3 à l'autorité en valeurs mobilières dans un délai de 45 jours à compter de la date d'entrée en vigueur de la partie 6.

ANNEXE 24-101A1**RAPPORT DE LA PERSONNE INSCRITE SUR LES ANOMALIES DE DÉCLARATION ET D'APPARIEMENT DES OPÉRATIONS LCP/RCP****TRIMESTRE CIVIL VISÉ**

Du _____ au _____

IDENTIFICATION ET COORDONNÉES DE LA PERSONNE INSCRITE

1. Nom complet, en indiquant dans le cas d'un propriétaire unique, le nom de famille, le prénom et le second prénom :
2. Nom sous lequel l'activité est exercée, s'il est différent de celui indiqué à la rubrique 1 :
3. Adresse de l'établissement principal :
4. Adresse postale, si elle est différente de l'adresse de l'établissement principal :
5. Type d'activité : courtier conseiller
6. Catégorie d'inscription :
7. a) Numéro BDNI :
- b) IDUC, si la personne est adhérente d'une chambre de compensation :
8. Nom de la personne-ressource :
- Numéro de téléphone :
- Adresse électronique :

INSTRUCTIONS

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 du règlement, dans les 45 jours de la fin du trimestre civil visé, dans les cas suivants :

- a) *moins de 95 %* des opérations LCP/RCP sur titres de participation ou de créance, ou les deux, exécutées par la personne inscrite ou pour son compte au cours du trimestre ont été appariées avant l'heure limite** prévue à la partie 3 du règlement;*
- b) *les opérations LCP/RCP sur titres de participation ou de créance, ou les deux, exécutées par la personne 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 95 %* de la valeur globale des titres achetés et vendus dans ces opérations.*

Dispositions transitoires

* Pour les opérations LCP/RCP exécutées pendant une période de transition après l'entrée en vigueur du règlement, mais avant le 1^{er} janvier 2010, ce pourcentage varie en fonction de la date de l'exécution. Se reporter au paragraphe 3 de l'article 10.2 du règlement.

** L'heure limite prévue à la partie 3 du règlement est 23 h 59 le jour de l'opération ou le lendemain de l'opération, selon le cas. Pour les opérations LCP/RCP exécutées pendant une période de transition après l'entrée en vigueur du règlement, mais avant le 1^{er} juillet 2008, l'heure limite, qui entre en vigueur progressivement, est 12 h 00 (midi) le lendemain de l'opération ou le deuxième jour après l'opération, selon le cas. Se reporter aux paragraphes 1 et 2 de l'article 10.2 du règlement.

ANNEXES**Annexe A – Statistiques des opérations LCP/RCP au cours du trimestre**

Remplir les tableaux 1 et 2 ci-après pour chaque trimestre civil.

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>				Appariées avant l'heure limite			
Nombre	%	Valeur	%	Nombre	%	Valeur	%

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>				Appariées avant l'heure limite			
Nombre	%	Valeur	%	Nombre	%	Valeur	%

Annexe B – Raisons du non-respect

Décrire les circonstances ou les causes qui ont empêché d'atteindre le pourcentage prévu d'opérations LCP/RCP sur titres de participation ou de créance appariées avant l'heure limite la plus éloignée prévue à la partie 3 du règlement, que le responsable soit la personne inscrite, une autre partie à l'appariement ou un fournisseur de services. En l'absence d'information suffisante pour établir les pourcentages, en indiquer les raisons. Se reporter également à l'Instruction générale relative au règlement.

Annexe C – Mesures prises pour empêcher les retards

Indiquer les mesures prises pour empêcher les retards dans la déclaration et l'appariement des opérations LCP/RCP sur titres de participation ou de créance à l'avenir. Indiquer la date à laquelle ces mesures doivent être mises en œuvre. Il peut s'agir de mesures internes consistant par exemple à mettre en œuvre un nouveau système ou une nouvelle procédure, ou de mesures tournées vers l'extérieur comme la tenue d'une réunion avec une partie à l'appariement en vue de déterminer les mesures que celle-ci devrait prendre. En l'absence d'information suffisante pour établir les pourcentages, indiquer les mesures prises pour obtenir l'information. Se reporter également à l'Instruction générale relative au règlement.

ATTESTATION DE LA PERSONNE INSCRITE

Le soussigné atteste que l'information fournie dans le présent rapport au nom de la personne inscrite est exacte.

FAIT à _____ le _____ 20____

(Nom de la personne inscrite en caractères d'imprimerie)

(Nom de l'administrateur, du dirigeant ou de l'associé en caractères d'imprimerie)

(Signature de l'administrateur, du dirigeant ou de l'associé)

(Titre officiel en caractères d'imprimerie)

ANNEXE 24-101A2**RAPPORT D'ACTIVITÉ TRIMESTRIEL DE LA CHAMBRE DE COMPENSATION SUR LA DÉCLARATION ET L'APPARIEMENT DES OPÉRATIONS INSTITUTIONNELLES****TRIMESTRE CIVIL VISÉ**

Du _____ au _____

IDENTIFICATION ET COORDONNÉES DE LA CHAMBRE DE COMPENSATION

1. Nom complet :
2. Nom sous lequel l'activité est exercée, s'il est différent de celui indiqué à la rubrique 1 :
3. Adresse de l'établissement principal :
4. Adresse postale, si elle est différente de l'adresse de l'établissement principal :
5. Nom de la personne-ressource :
 Numéro de téléphone :
 Adresse électronique

INSTRUCTIONS

Transmettre ce rapport avec toutes les annexes conformément à l'article 5.1 du règlement, dans les 30 jours de la fin du trimestre civil visé.

Fournir les annexes dans un fichier électronique en format « CSV », c'est-à-dire séparateur « point-virgule », par exemple le format produit par le programme Excel de Microsoft.

ANNEXES**1. RAPPORTS SUR LES DONNÉES****Annexe A – Statistiques globales sur les opérations appariées**

Dans les tableaux 1 et 2 ci-dessous, donner pour chaque mois du trimestre l'information relative aux opérations de clients. Ces deux tableaux peuvent être intégrés dans un seul rapport. Fournir séparément l'information globale pour les opérations déclarées ou saisies dans le système comme appariées par un fournisseur de services d'appariement.

Mois/année : _____ (MMM/AAAA)

Tableau 1 – Opérations sur titres de participation

	<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	Valeur	% du secteur	Nombre	% du secteur	Valeur	% du secteur
Jour de l'op.								
Lendemain de l'op.								
2 ^e jour après l'op.								
3 ^e jour après l'op.								
+ de 3 jours								
Total								

Tableau 2 – Opérations sur titres de créance

	<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	Valeur	% du secteur	Nombre	% du secteur	Valeur	% du secteur
Jour de l'op.								
Lendemain de l'op.								
2 ^e jour après l'op.								
3 ^e jour après l'op.								
+ de 3 jours								
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 ci-dessous, indiquer pour chaque adhérent de la chambre de compensation le pourcentage d'opérations de clients saisies et appariées par l'adhérent avant l'heure limite prévue à la partie 3 du règlement au cours du trimestre. Les pourcentages indiqués doivent être fonction tant du nombre d'opérations de clients appariées avant l'heure limite que de la valeur globale des titres achetés et vendus dans ces opérations.

Pourcentage d'opérations appariées avant l'heure limite				
<u>Opérations sur titres de participation</u>			<u>Opérations sur titres de créance</u>	
<u>Adhérent</u>	<u>En nombre d'opérations</u>	<u>En valeur</u>	<u>En nombre d'opérations</u>	<u>En valeur</u>

ATTESTATION DE LA CHAMBRE DE COMPENSATION

Le soussigné atteste que l'information fournie dans le présent rapport au nom de la chambre de compensation est exacte.

FAIT à _____ le _____ 20 _____

(Nom de la chambre de compensation en caractères d'imprimerie)

(Nom de l'administrateur, du dirigeant ou de l'associé en caractères d'imprimerie)

(Signature de l'administrateur, du dirigeant ou de l'associé)

(Titre officiel en caractères d'imprimerie)

ANNEXE 24-101A3**AVIS CONCERNANT L'ACTIVITÉ DE FOURNISSEUR DE SERVICES D'APPARIEMENT****INFORMATION RELATIVE À LA DATE DE COMMENCEMENT D'ACTIVITÉ**

Date de commencement de l'activité : _____ (JJ/MMM/AAAA)

TYPE D'INFORMATION : AVIS INITIAL MODIFICATION**IDENTIFICATION ET COORDONNÉES DU FOURNISSEUR DE SERVICES D'APPARIEMENT**

1. Nom complet :
2. Nom sous lequel l'activité est exercée, s'il est différent de celui indiqué à la rubrique 1 :
3. Adresse de l'établissement principal :
4. Adresse postale, si elle est différente de l'adresse de l'établissement principal :
5. Nom de la personne-ressource :
 Numéro de téléphone :
 Adresse électronique :
6. Conseiller juridique :
 Nom du cabinet :
 Numéro de téléphone :
 Adresse électronique :

INFORMATION GÉNÉRALE

7. Adresse du site Web :
8. Date de clôture de l'exercice : _____ (JJ/MMM/AAAA)
9. Indiquer la forme juridique de la société, par exemple, société par actions, société en commandite ou société en nom collectif, ainsi que la date et le territoire de constitution :
 Forme juridique : Société par actions Société de personnes
 Autre (préciser)
 a) Date de constitution : _____ (JJ/MMM/AAAA)
 b) Territoire et mode de constitution :
10. Indiquer les types de titres généraux dont le fournisseur de services d'appariement reçoit et traite ou recevra et traitera les données en vue de la transmission des opérations appariées à une chambre de compensation, par exemple, titres de participation ou de créance canadiens cotés, titres de participation ou de créance étrangers cotés, titres de participation ou de créance hors cote.

INSTRUCTIONS

Transmettre l'avis avec toutes les annexes conformément à l'article 6.1 ou au paragraphe 4 de l'article 10.2 du règlement.

Sur chacune des annexes, inscrire le nom du fournisseur de services d'appariement, la date de transmission de l'annexe et la date à laquelle l'information est arrêtée si elle est différente de la date de transmission. Si une annexe est sans application, fournir à la place une explication des raisons. Si l'information à fournir en vertu d'une annexe est identique à celle qui est fournie en vertu d'une autre annexe déposée ou transmise conformément à la Norme canadienne 21-101, Le fonctionnement du marché, il suffit d'en joindre un exemplaire en indiquant dans l'annexe où l'information se trouve dans l'autre annexe.

Le fournisseur de services d'appariement qui transmet, conformément au paragraphe 2 de l'article 6.1 ou à l'article 6.2 du règlement, une modification du présent avis concernant l'une de ses annexes doit fournir une description de la modification et transmettre une annexe à jour. Le fournisseur de services d'appariement qui transmet le présent avis conformément au paragraphe 4 de l'article 10.2 du règlement doit simplement indiquer au début, sous la rubrique « Information relative à la date de commencement », qu'il exerçait déjà l'activité de fournisseur de services d'appariement dans le territoire pertinent à la date d'entrée en vigueur de la partie 6 du règlement.

ANNEXES

1. GOUVERNANCE

Annexe A – Documents constitutifs

Fournir un exemplaire des documents constitutifs, notamment des statuts et autres textes similaires, avec toutes leurs modifications successives.

Annexe B – Propriété

Fournir la liste des personnes qui possèdent 10 % ou plus des titres avec droit de vote du fournisseur de services d'appariement ou qui, directement ou indirectement, par convention ou autrement, peuvent exercer un contrôle sur la direction de celui-ci. Donner leur nom et leur adresse et joindre un exemplaire de la convention ou, en l'absence de convention écrite, décrire brièvement la convention ou le fondement leur permettant d'exercer un contrôle.

Annexe C – Responsables

Fournir la liste des associés, dirigeants, administrateurs ou personnes exerçant des fonctions semblables qui sont en poste pendant l'année civile en cours ou l'ont été pendant l'année civile précédente, en indiquant pour chacun d'eux les éléments suivants :

1. nom;
2. titre;
3. dates du début et de la fin des fonctions actuelles et durée totale des fonctions;
4. type d'activité principale et employeur actuel;
5. type d'activité principale exercée au cours des cinq dernières années, si elle diffère de celle décrite à la rubrique 4;

6. le fait que la personne est considérée ou non comme administrateur indépendant.

Annexe D – Structure organisationnelle

Fournir un texte ou un schéma présentant la structure organisationnelle du fournisseur de services d'appariement.

Annexe E – Entités du même groupe

Donner l'information suivante sur chaque personne du même groupe que le fournisseur de services d'appariement :

1. nom et adresse;
2. forme juridique, par exemple, association, société par actions, société de personnes;
3. territoire de constitution et loi constitutive;
4. date de constitution dans la forme actuelle;
5. brève description de la nature et de la portée de l'affiliation ou du contrat ou de toute autre convention avec le fournisseur de services d'appariement;
6. brève description de l'activité ou des fonctions;
7. une brève description des raisons de la fin de la relation, lorsqu'une personne a cessé de faire partie du même groupe que le fournisseur de services d'appariement ou d'être partie à un contrat ou à toute autre convention portant sur le fonctionnement du fournisseur de services d'appariement au cours de l'exercice précédent.

2. VIABILITÉ FINANCIÈRE

Annexe F – États financiers vérifiés

Fournir les états financiers vérifiés du fournisseur de services d'appariement pour le dernier exercice, accompagnés d'un rapport établi par un vérificateur indépendant.

3. DROITS

Annexe G – Barème des droits

Fournir le barème des droits et autres frais imposés ou à imposer par le fournisseur de services d'appariement pour ses services, notamment le coût d'établissement de la connexion avec ses systèmes.

4. ACCÈS

Annexe H – Utilisateurs

Fournir la liste complète des utilisateurs ou abonnés auxquels le fournisseur de services d'appariement offre ou se propose d'offrir ses services, en indiquant le ou les types d'activités exercées par chacun d'eux, par exemple, dépositaire, courtier, conseiller ou autre.

Le cas échéant, indiquer le nom de chaque utilisateur ou abonné à qui l'accès aux services offerts par le fournisseur de services d'appariement a été interdit ou restreint au cours du dernier exercice ainsi que les raisons de cette décision.

Annexe I – Contrat d'utilisation

Fournir un exemplaire de tout modèle de contrat d'abonnement des utilisateurs ou abonnés aux services du fournisseur de services d'appariement.

5. SYSTÈMES ET FONCTIONNEMENT

Annexe J – Description des systèmes

Décrire le mode de fonctionnement des systèmes du fournisseur de services d'appariement, notamment les systèmes de collecte et de traitement des données sur l'exécution des modalités et des instructions de règlement aux fins d'appariement des opérations. Cette description doit comprendre les éléments suivants :

1. les heures de fonctionnement des systèmes, y compris la communication avec une chambre de compensation;
2. l'endroit où les systèmes sont exploités, par exemple, les pays et villes où se trouvent les ordinateurs principaux et de secours;
3. une brève description de chaque service ou fonction exécuté par le fournisseur de services d'appariement.

6. CONFORMITÉ DES SYSTÈMES

Annexe K – Sécurité

Fournir une brève description des processus et procédures mis en œuvre par le fournisseur de services d'appariement pour assurer la sécurité de tout système utilisé pour offrir ses services.

Annexe L – Planification et mesure de la capacité

1. Fournir une brève description des techniques de planification de la capacité ou de mesure du rendement et des méthodes d'essai des systèmes et d'essai avec charge élevée.
2. Fournir une brève description des méthodes d'essai avec les utilisateurs ou les abonnés. Indiquer notamment le moment et la portée des essais.

Annexe M – Continuité des activités

Fournir une brève description des plans de secours et de continuité des activités en cas de catastrophe.

Annexe N – Pannes importantes des systèmes

Fournir une brève description des politiques et procédures permettant de signaler aux autorités en valeurs mobilières les pannes importantes des systèmes. Les pannes de systèmes importantes sont notamment les incidents graves qui entraînent l'interruption de l'appariement des opérations pendant plus de trente minutes pendant les heures normales de fonctionnement.

Annexe O – Vérification indépendante des systèmes

1. Décrire brièvement les mesures prises pour exécuter une vérification annuelle indépendante des systèmes.
2. Le cas échéant, fournir un exemplaire du dernier rapport de vérification externe des systèmes.

7. INTEROPÉRABILITÉ

Annexe P – Conventions d'interopérabilité

Fournir la liste complète des autres fournisseurs de services d'appariement avec lesquels le fournisseur de services d'appariement a conclu une convention d'interopérabilité. Joindre un exemplaire de chaque convention.

8. SOUS-TRAITANCE

Annexe Q – Sous-traitants

Fournir les renseignements suivants sur chaque sous-traitant avec lequel le fournisseur de services d'appariement a conclu une convention pour la prestation de ses services :

1. nom et adresse;
2. brève description des services ou fonctions;
3. brève description des plans de secours ou de continuité des activités en cas de catastrophe.

ATTESTATION DU FOURNISSEUR DE SERVICES D'APPARIEMENT

Le soussigné atteste que l'information fournie dans le présent avis au nom du fournisseur de services d'appariement est exacte.

FAIT à _____ le _____ 20____

(Nom du fournisseur de services d'appariement en caractères d'imprimerie)

(Nom de l'administrateur, du dirigeant ou de l'associé en caractères d'imprimerie)

(Signature de l'administrateur, du dirigeant ou de l'associé)

(Titre officiel en caractères d'imprimerie)

ANNEXE 24-101A4**AVIS DE CESSATION D'ACTIVITÉ DU FOURNISSEUR DE SERVICES D'APPARIEMENT****INFORMATION RELATIVE À LA DATE DE CESSATION D'ACTIVITÉ**Type d'information : CESSATION VOLONTAIRE CESSATION INVOLONTAIRE

Date de cessation de l'activité : _____ (JJ/MMM/AAAA)

IDENTIFICATION ET COORDONNÉES DU FOURNISSEUR DE SERVICES D'APPARIEMENT

1. Nom complet :
2. Nom sous lequel l'activité est exercée, s'il est différent de celui indiqué à la rubrique 1 :
3. Adresse de l'établissement principal :
4. Adresse postale, si elle est différente de l'adresse de l'établissement principal :
5. Conseiller juridique :
 Nom du cabinet :
 Numéro de téléphone :
 Adresse électronique :

INSTRUCTIONS

Transmettre l'avis avec toutes les annexes conformément à l'article 6.3 du règlement.

Sur chacune des annexes, inscrire le nom du fournisseur de services d'appariement, la date de transmission de l'annexe et la date à laquelle l'information est arrêtée si elle est différente de la date de transmission. Si une annexe est sans application, fournir à la place une explication des raisons.

ANNEXES**Annexe A**

Indiquer les raisons de la cessation de l'activité du fournisseur de services d'appariement.

Annexe B

Fournir la liste complète des utilisateurs ou abonnés auxquels des services ont été fournis au cours des 30 jours précédant la cessation d'activité en indiquant le ou les types d'activités exercées par chacun d'eux, par exemple, dépositaire, courtier, conseiller en valeurs ou autre.

Annexe C

Fournir la liste complète des autres fournisseurs de services d'appariement auxquels le fournisseur de services d'appariement était lié par une convention d'interopérabilité avant la cessation de ses activités.

ATTESTATION DU FOURNISSEUR DE SERVICES D'APPARIEMENT

Le soussigné atteste que l'information fournie dans le présent avis au nom du fournisseur de services d'appariement est exacte.

FAIT à _____ le _____ 20____

(Nom du fournisseur de services d'appariement en caractères d'imprimerie)

(Nom de l'administrateur, du dirigeant ou de l'associé en caractères d'imprimerie)

(Signature de l'administrateur, du dirigeant ou de l'associé)

(Titre officiel en caractères d'imprimerie)

ANNEXE 24-101A5**RAPPORT D'ACTIVITÉ TRIMESTRIEL DU FOURNISSEUR DE SERVICES D'APPARIEMENT SUR LA DÉCLARATION ET L'APPARIEMENT DES OPÉRATIONS INSTITUTIONNELLES****TRIMESTRE CIVIL VISÉ**

Du _____ au _____

IDENTIFICATION ET COORDONNÉES DU FOURNISSEUR DE SERVICES D'APPARIEMENT

1. Nom complet :
2. Nom sous lequel l'activité est exercée, s'il est différent de celui indiqué à la rubrique 1 :
3. Adresse de l'établissement principal :
4. Adresse postale, si elle est différente de l'adresse de l'établissement principal :
5. Nom de la personne-ressource :
 Numéro de téléphone :
 Adresse électronique :

INSTRUCTIONS

Transmettre ce rapport avec toutes les annexes conformément à l'article 6.4 du règlement, dans les 30 jours de la fin du trimestre civil visé.

Fournir les annexes dans un fichier électronique en format « CSV », c'est-à-dire séparateur « point-virgule », par exemple le format produit par le programme Excel de Microsoft.

Si l'information prescrite n'est pas disponible, en expliquer les raisons séparément.

ANNEXES**1. RAPPORTS SUR LES SYSTÈMES****Annexe A – Vérification externe des systèmes**

Fournir un exemplaire de tout rapport établi à l'issue d'une vérification externe des systèmes de base au cours du trimestre.

Annexe B – Pannes importantes des systèmes

Fournir un bref sommaire des pannes importantes des systèmes survenues au cours du trimestre et dont le fournisseur de services d'appariement est tenu d'aviser l'autorité en valeurs mobilières en vertu du paragraphe c de l'article 6.5 du règlement.

2. RAPPORTS SUR LES DONNÉES

Annexe C – Statistiques globales sur les opérations appariées

Dans les tableaux 1 et 2 ci-dessous, donner pour chaque mois du trimestre l'information prévue. Ces deux tableaux peuvent être intégrés dans un seul rapport.

Mois/année : _____ (MMM/AAAA)

Tableau 1 – Opérations sur titres de participation

	<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	Valeur	% du secteur	Nombre	% du secteur	Valeur	% du secteur
Jour de l'op.								
Lendemain de l'op.								
2 ^e jour après l'op.								
3 ^e jour après l'op.								
+ de 3 jours								
Total								

Tableau 2 – Opérations sur titres de créance

	<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	Valeur	% du secteur	Nombre	% du secteur	Valeur	% du secteur
Jour de l'op.								
Lendemain de l'op.								
2 ^e jour après l'op.								
3 ^e jour après l'op.								
+ de 3 jours								
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 ci-dessous, indiquer pour chaque utilisateur ou abonné le pourcentage d'opérations de clients saisies et appariées avant l'heure limite prévue à la partie 3 du règlement au cours du trimestre. Les pourcentages indiqués doivent être fonction tant du nombre d'opérations appariées avant l'heure limite que de la valeur globale des titres achetés et vendus dans ces opérations.

Pourcentage d'opérations appariées avant l'heure limite				
<u>Opérations sur titres de participation</u>			<u>Opérations sur titres de créance</u>	
<u>Utilisateur/a bonné</u>	<u>En nombre d'opérations</u>	<u>En valeur</u>	<u>En nombre d'opérations</u>	<u>En valeur</u>

ATTESTATION DU FOURNISSEUR DE SERVICES D'APPARIEMENT

Le soussigné atteste que l'information fournie dans le présent rapport au nom du fournisseur de services d'appariement est exacte.

FAIT à _____ le _____ 20____

(Nom du fournisseur de services d'appariement en caractères d'imprimerie)

(Nom de l'administrateur, du dirigeant ou de l'associé en caractères d'imprimerie)

(Signature de l'administrateur, du dirigeant ou de l'associé)

(Titre officiel en caractères d'imprimerie)

INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 24-101 SUR L'APPARIEMENT ET LE RÈGLEMENT DES OPÉRATIONS INSTITUTIONNELLES

PARTIE 1 INTRODUCTION, OBJET ET DÉFINITIONS⁷

1.1. Objet

Le Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles (le « règlement ») met en place, dans la réglementation en valeurs mobilières provinciale, un cadre améliorant et accélérant le règlement des opérations, en particulier les opérations institutionnelles. L'augmentation substantielle du volume et de la valeur des opérations sur titres effectuées par des investisseurs institutionnels, tant au Canada que dans le reste du monde, met les systèmes et procédures post-marché actuels des participants au marché à rude épreuve pour ce qui est du traitement des opérations après leur exécution. De nouvelles obligations sont nécessaires pour faire face à l'augmentation des risques. Le règlement s'inscrit dans les travaux des participants aux marchés de valeurs du Canada visant à mettre en œuvre le traitement direct⁸.

1.2. Explications générales concernant l'appariement, la compensation et le règlement des opérations

1) Parties à une opération institutionnelle — Une opération exécutée avec un investisseur institutionnel ou pour son compte peut faire intervenir au moins trois parties :

un conseiller inscrit ou un autre gestionnaire institutionnel qui agit pour le compte d'un investisseur institutionnel, voire souvent de plusieurs (lorsqu'il gère plusieurs comptes de clients institutionnels), et décide quels titres acheter ou vendre et comment répartir les actifs entre les comptes clients;

un courtier inscrit (qui peut être un système de négociation parallèle inscrit comme courtier) chargé de l'exécution ou de la compensation de l'opération;

une institution financière ou un courtier inscrit qui est désigné, notamment en vertu d'une convention de courtage privilégié, pour détenir les actifs de l'investisseur institutionnel et régler l'opération.

⁷ Dans la présente instruction générale, l'acronyme « ACVM » et les pronoms « nous », « notre » et « nos » sont interchangeables et ont, de manière générale, la même signification que l'expression « Autorités canadiennes en valeurs mobilières » au sens de la Norme canadienne 14-101, Définitions.

⁸ Pour en savoir plus sur les projets canadiens en matière de traitement direct, voir l'*Avis de consultation 24-401 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, Document de discussion sur le traitement direct et avis de consultation*, daté du 11 juin 2004 (supplément au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, Vol. 1, no 19, 11 juin 2004 [le « Document de discussion 24-401 »]) et l'*Avis 24-301 des ACVM, Réponses aux commentaires reçus sur le Document de discussion 24-401 sur le traitement direct, le projet de Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations, et le projet d'Instruction générale relative au Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations, daté du 11 février 2005* (supplément au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, Vol. 2 no 6, 11 février 2005).

2) Appariement — La première étape du règlement d'une opération sur titres consiste à s'assurer que le vendeur et l'acheteur s'entendent sur les modalités de l'opération. C'est ce que l'on appelle la confirmation et l'affirmation ou l'appariement des opérations⁹. Le courtier inscrit qui exécute des opérations avec d'autres personnes ou pour leur compte est tenu de déclarer et de confirmer les modalités de chaque opération, non seulement avec la contrepartie, mais aussi avec le client pour le compte duquel il agit ou le client avec lequel il a exécuté une opération (auquel cas, le client est la contrepartie). De la même façon, le conseiller inscrit ou le gestionnaire institutionnel est tenu de déclarer les modalités de l'opération et de fournir des instructions de règlement à son dépositaire. Les parties doivent s'accorder sur les modalités de l'opération dès que possible, afin que les erreurs et divergences puissent être repérées à un stade précoce du processus de compensation et de règlement.

3) Processus d'appariement — La vérification des données est nécessaire pour réaliser l'appariement d'une opération exécutée pour le compte d'un investisseur institutionnel ou avec lui. Il y a « appariement » lorsque, après avoir vérifié les données, les parties à une opération ont rapproché les modalités de l'opération ou se sont entendues sur celles-ci. Il faut également que le dépositaire qui détient l'actif de l'investisseur institutionnel soit en mesure d'affirmer l'opération afin qu'elle puisse être compensée et réglée au moyen des installations de la chambre de compensation. L'appariement d'une opération se déroule généralement comme suit :

- a) Le courtier inscrit avise le gestionnaire institutionnel que l'opération a été exécutée.
- b) Le gestionnaire institutionnel indique au courtier et au(x) dépositaire(s) comment répartir les titres entre les comptes clients qu'il gère¹⁰. S'agissant de ce que l'on appelle les « blocs d'opérations », le courtier peut, à l'occasion, recevoir cette information du gestionnaire institutionnel uniquement en fonction du nombre de dépositaires détenant les actifs de l'investisseur institutionnel et non des véritables comptes clients gérés par le gestionnaire institutionnel.
- c) Le courtier déclare et confirme les modalités de l'opération au gestionnaire institutionnel et à la chambre de compensation. De manière générale, les modalités à confirmer en vue de l'appariement, de la compensation et du règlement sont semblables à l'information à fournir dans les confirmations d'opération transmises aux clients conformément à la législation en valeurs mobilières ou aux règles d'un organisme d'autoréglementation (OAR)¹¹.

⁹ Les processus et systèmes d'appariement des « opérations non institutionnelles » au Canada ont évolué avec le temps et se sont automatisés, par exemple les opérations de détail sur des titres inscrits à la cote d'une bourse, qui sont appariées ou confirmées automatiquement à la bourse, ou les opérations hors bourse entre deux adhérents d'une chambre de compensation, qui sont généralement appariées au moyen des installations de la chambre de compensation. Les opérations entre courtiers sont visées par l'article 49 du règlement 800 de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM), qui prévoit que les opérations sur titres hors bourse, y compris sur titres de créance de l'État, doivent être soit saisies, soit acceptées ou rejetées au moyen d'un « Système d'appariement des opérations entre courtiers acceptable » dans l'heure suivant leur exécution.

¹⁰ Nous rappelons aux conseillers en placement et aux gestionnaires de portefeuille qu'ils sont tenus de répartir équitablement les occasions de placement entre leurs clients. Leurs politiques écrites en matière de répartition équitable doivent contenir les éléments suivants, s'ils sont applicables à leurs processus de placement : i) la méthode utilisée pour répartir le prix et le courtage entre les clients lorsque les opérations sont regroupées ou en bloc; ii) la méthode utilisée pour répartir les blocs d'opérations et les premiers appels publics à l'épargne entre les comptes des clients, et iii) la méthode utilisée pour répartir entre les clients les blocs d'opérations et les premiers appels publics à l'épargne qui sont partiellement exécutés (par exemple, au prorata). En vertu de la législation en valeurs mobilières, les conseillers en placement et les gestionnaires de portefeuille sont tenus de déposer un exemplaire de leur politique en matière d'équité auprès des autorités en valeurs mobilières. Voir notamment la *Regulation 115* prise en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario et l'avis du personnel de la CVMO 33-723 – *Fair Allocation of Investment Opportunities – Compliance Team Desk Review*.

¹¹ Voir par exemple l'article 162 de la *Loi sur les valeurs mobilières du Québec* et les articles 243 à 248 du *Règlement sur les valeurs mobilières du Québec*, ainsi que la Rule 2-405 de la Bourse de Toronto (TSX) et l'article 1(h) du Règlement 200 de l'ACCOVAM.

d) Le ou les dépositaires des actifs de l'investisseur institutionnel comparent les modalités et les instructions de règlement aux titres et aux fonds disponibles détenus pour le compte de l'investisseur. Après entente sur les modalités de l'opération, le gestionnaire institutionnel donne l'ordre au(x) dépositaire(s) de transférer les fonds ou les titres (ou les deux) au courtier au moyen des installations de la chambre de compensation.

4) Compensation et règlement — La compensation commence immédiatement après l'exécution d'une opération. Une fois que l'appariement a été effectué, la compensation donne lieu au calcul des obligations réciproques des participants pour l'échange des titres et des fonds, processus qui se déroule généralement dans les installations d'une chambre de compensation. Le règlement d'une opération est le moment où les titres sont transférés définitivement et irrévocablement d'un participant à un autre en échange d'une somme d'argent. Dans le cas du règlement d'une opération au moyen des installations d'une chambre de compensation, qui agit souvent comme contrepartie centrale, le règlement consiste en l'exécution des engagements relatifs à des fonds ou à des titres, calculés sur une base nette, entre la chambre de compensation et ses adhérents. Par l'effet de la novation et de l'extinction, légales ou contractuelles, la chambre de compensation devient la contrepartie à chaque opération, de sorte que l'obligation réciproque de règlement de l'opération lie la chambre de compensation et chacun de ses adhérents.

1.3. Article 1.1 – Définitions et champ d'application

1) Chambre de compensation – Actuellement, la définition de « chambre de compensation » ne s'applique qu'à La Caisse canadienne de dépôt de valeurs Limitée (CDS) à l'heure actuelle. Elle tient compte du fait que les autorités en valeurs mobilières de l'Ontario et du Québec reconnaissent et réglementent les chambres de compensation au Canada en vertu de la législation provinciale en valeurs mobilières¹². Le sens fonctionnel de l'expression « chambre de compensation » se retrouve dans la législation en valeurs mobilières de certains territoires¹³.

2) Dépositaire – Les investisseurs détiennent parfois directement leurs titres, mais la plupart les déposent dans des comptes tenus par une institution financière ou un courtier. La définition de « dépositaire » vise tant les institutions financières (dépositaires n'agissant pas comme courtiers) que les courtiers agissant comme dépositaires (courtiers dépositaires). La plupart des investisseurs institutionnels, tels que les caisses de retraite et les organismes de placement collectif, détiennent leurs titres par l'intermédiaire de dépositaires qui sont des institutions financières assujetties à une réglementation prudentielle. Toutefois, certains d'entre eux (comme les fonds de couverture) les confient souvent à des courtiers en vertu de ce que l'on appelle *les conventions de courtage privilégié*. Pour l'application du règlement, il n'est pas nécessaire que les institutions financières et les courtiers canadiens aient une relation contractuelle directe avec un investisseur institutionnel pour être considérés comme dépositaires des titres de celui-ci s'ils agissent comme sous-dépositaires d'un dépositaire international de titres ou d'un dépositaire central de titres.

3) Investisseur institutionnel – Une personne physique peut être « investisseur institutionnel » si elle jouit de privilèges de négociation en mode LCP/RCP (parce qu'elle a un compte LCP/RCP auprès d'un courtier). C'est généralement le cas lorsqu'elle 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 le règlement, mais nous lui donnons le sens général d'opération LCP/RCP dans la présente instruction générale.

4) Opération LCP/RCP – Les concepts de « livraison contre paiement » et de « réception contre paiement » sont généralement compris dans le secteur. Ces expressions sont également définies dans

¹² La CDS est également réglementée par la Banque du Canada en vertu de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements (Canada)*.

¹³ Voir par exemple le paragraphe 1(1) de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario.

les notes et directives (Tableau 4) du document relatif aux OAR canadiens intitulé *Rapport et questionnaire financiers réglementaires uniformes*. Qu'elles soient réglées par un dépositaire n'agissant pas comme courtier ou par un courtier dépositaire, toutes les opérations LCP/RCP sont assujetties à la partie 3 du règlement. La définition d'opération LCP/RCP exclut les opérations réglées pour le compte du client par un dépositaire qui les a également exécutées à titre de courtier.

5) Partie à l'appariement — Qu'il soit canadien ou établi à l'étranger, tout investisseur institutionnel est une partie à l'appariement. Par conséquent, il est tenu (ou son conseiller est tenu) de conclure une convention d'appariement ou de fournir une déclaration relative à l'appariement conformément à la partie 3 du règlement. Tout dépositaire qui règle une opération pour le compte d'un investisseur institutionnel est aussi partie à l'appariement et donc tenu de conclure une convention d'appariement ou de 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.

6) Champ d'application — La partie 2 du règlement énumère certains types d'opérations qui ne sont pas visées par le règlement.

PARTIE 2 OBLIGATIONS D'APPARIEMENT DES OPÉRATIONS

2.1. Données sur les opérations

Les données sur les opérations qu'il faut vérifier et sur lesquelles il faut s'entendre sont prévues par les OAR ou les normes et meilleures pratiques établies et généralement adoptées par le secteur pour le traitement des opérations institutionnelles. Se reporter à l'article 2.4 de la présente instruction générale. Il peut notamment s'agir des données suivantes :

a) *Identification des titres* : identificateur numérique standard, monnaie, émetteur, type/catégorie/série, code de marché.

b) *Information sur l'ordre et l'opération* : code du courtier, numéro d'identification du compte, type de compte, indicateur d'achat ou de vente, état de l'ordre, type d'ordre, prix unitaire/valeur nominale, nombre de titres/quantité, date/heure du message, type d'opération, commission, intérêts courus (revenu fixe), lieu de règlement du courtier, numéro de référence du bloc, montant net, type de règlement, numéro de référence de l'expéditeur de la répartition, dépositaire, indicateur de paiement, identification du compte ou portefeuille de GP, quantité répartie et conditions de règlement.

2.2. Heure limite d'appariement applicable aux personnes inscrites

Le courtier inscrit ou le conseiller inscrit est tenu d'établir, de conserver et d'appliquer des politiques et procédures, en vertu des articles 3.1 et 3.3 du règlement, pour réaliser l'appariement d'une opération LCP/RCP dès que possible après son exécution, mais au plus tard à la fin du jour de l'opération. Si l'opération découle d'un ordre d'achat ou de vente de titres donné par un investisseur institutionnel dont les décisions de placement sont généralement prises dans une région située hors de l'hémisphère occidental et communiquées depuis celle-ci, l'heure limite d'appariement est la fin de la journée, le lendemain de l'opération (aux termes du paragraphe 2 de ces articles).

2.3. Convention d'appariement ou déclaration relative à l'appariement

1) Établissement, conservation et application de politiques et procédures

a) Le courtier inscrit ou le conseiller inscrit ne peut ouvrir de compte pour un investisseur institutionnel, ni accepter ou donner d'ordre, selon le cas, pour un compte existant d'un investisseur institutionnel, que si chacune des parties à l'appariement a soit conclu une convention d'appariement avec le courtier ou le conseiller, soit fourni au courtier ou au conseiller, ou mis à leur disposition, une déclaration relative à l'appariement (conformément aux articles 3.2 et 3.4 du règlement). 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.

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 du règlement, participent toutes à une opération pour que les dispositions des articles 3.2 et 3.4 du règlement s'appliquent. Ainsi, l'obligation de conclure une convention d'appariement ou de fournir une déclaration relative à l'appariement s'applique dans le cas où une personne physique a un compte LCP/RCP auprès d'un courtier et que ses titres sont détenus par un dépositaire (conformément aux articles 3.2 et 3.4 du règlement). Il n'est pas nécessaire qu'un conseiller participe aux décisions de placement de cette personne pour que l'obligation s'applique au courtier, au dépositaire et à l'investisseur institutionnel. Dans ce cas, les parties à l'appariement qui doivent avoir des politiques et procédures appropriées seraient la personne physique (en tant qu'investisseur institutionnel), le courtier et le dépositaire.

c) Lorsqu'une partie à l'appariement est une entité, nous estimons que la convention d'appariement ou la déclaration relative à l'appariement doit être signée par un des principaux membres de sa haute direction pour que celle-ci accorde une attention et une priorité suffisantes aux politiques et procédures. Les principaux membres de la haute direction sont 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.

2) Convention d'appariement

a) Il suffit au courtier inscrit ou au conseiller inscrit de conclure une convention d'appariement avec les autres parties à l'appariement pour tout compte de négociation LCP/RCP nouveau ou existant d'un investisseur institutionnel et toutes les opérations liées à ce compte. La convention d'appariement peut être une convention multipartite liant toutes les parties à l'appariement ou un ensemble de conventions bilatérales. Une seule convention d'appariement suffit également pour le compte général et l'ensemble des comptes auxiliaires du conseiller inscrit ou du gestionnaire institutionnel. Si le courtier ou le conseiller utilise une convention d'appariement, celle-ci peut être intégrée à la documentation relative à l'ouverture des comptes institutionnels et être modifiée avec le consentement des parties.

b) La convention doit préciser les rôles et responsabilités de chacune des parties à l'appariement et décrire les normes et meilleures pratiques minimales à intégrer aux politiques et procédures de chaque partie. Il s'agit notamment des délais de réalisation des étapes et d'exécution des tâches de chaque partie à l'appariement qui doivent être respectés pour que les opérations soient appariées en temps opportun. Par exemple, la convention peut contenir des dispositions visant les sujets suivants, s'ils sont pertinents :

Pour le courtier qui exécute et (ou) compense l'opération :

- la procédure (manière et moment) de transmission de l'avis d'exécution de l'opération à l'investisseur institutionnel ou à son conseiller, notamment le format et le contenu de l'avis (par exemple, électronique);
- la procédure (manière et moment) de saisie des modalités de l'opération dans les systèmes du courtier et de la chambre de compensation;
- la procédure (manière et moment) de correction ou d'ajustement par le courtier des modalités de l'opération saisies dans son système ou dans celui de la chambre de compensation, selon ce qui peut être nécessaire pour convenir des modalités avec l'investisseur institutionnel ou son conseiller;
- les obligations générales du courtier de coopérer avec les autres parties à l'appariement lors de l'examen, de l'ajustement, de l'expédition et de la communication des modalités de l'opération pour que l'opération soit appariée dans les délais prescrits.

Pour l'investisseur institutionnel ou son conseiller :

- la procédure (manière et moment) d'examen des modalités de l'opération indiquées dans l'avis d'exécution, y compris la détection des écarts éventuels avec ses dossiers;
- la procédure (manière et moment) de notification des écarts éventuels au courtier et de correction des écarts;
- la procédure (manière et moment) de détermination des modalités de règlement, de répartition entre les comptes et de communication de ces renseignements au courtier et (ou) au(x) dépositaire(s);
- les obligations générales de l'investisseur institutionnel ou de son conseiller de coopérer avec les autres parties à l'appariement lors de l'examen, de l'ajustement, de l'expédition et de la communication des modalités de l'opération pour que l'opération soit appariée dans les délais prescrits.

Pour le dépositaire qui règle l'opération à la chambre de compensation :

- la procédure (manière et moment) de réception des modalités de l'opération et des instructions de règlement de l'investisseur institutionnel ou de ses conseillers;
- la procédure (manière et moment) d'examen et de contrôle continu des modalités de l'opération soumises à la chambre de compensation en ce qui concerne les données saisies et en attente d'affirmation ou d'infirmerie;
- la procédure (manière et moment) d'information continue des investisseurs institutionnels ou de leurs conseillers sur les changements de statut d'une opération et son appariement;
- les obligations générales du dépositaire de coopérer avec les autres parties à l'appariement lors de l'examen, de l'ajustement, de l'expédition et de la communication des modalités de l'opération pour que l'opération soit appariée dans les délais prescrits.

3) Déclaration relative à l'appariement – Une seule déclaration suffit pour le compte général et l'ensemble des comptes auxiliaires du conseiller inscrit ou du gestionnaire institutionnel. Le courtier inscrit ou le conseiller inscrit peut accepter une déclaration signée par un des principaux membres de la haute direction d'une partie à l'appariement sans autre formalité et s'y fier pour toutes les opérations futures effectuées dans un compte, à moins de savoir que certaines déclarations ou certains faits y figurant sont inexacts. L'envoi postal massif de la déclaration relative à l'appariement, son envoi par courriel ou l'affichage d'une déclaration uniforme sur un site Web seraient des façons acceptables de fournir la déclaration aux autres parties à l'appariement. Toute personne inscrite peut se fier sans autre formalité à l'affirmation d'une partie à l'appariement selon laquelle la déclaration relative à l'appariement a été fournie aux autres parties à l'appariement.

4) Contrôle et application des engagements énoncés dans la documentation relative à l'appariement – Les courtiers inscrits et les conseillers inscrits devraient faire leur possible pour veiller à l'exécution des modalités ou des engagements énoncés dans les conventions d'appariement ou les déclarations relatives à l'appariement. Ils devraient déclarer les manquements dans le rapport sur les anomalies prévu à l'Annexe 24-101A1. À cet égard, ils pourraient avoir à signaler aux autorités en valeurs mobilières les parties à l'appariement qui sont constamment en contravention, soit parce qu'elles ne disposent pas de politiques et procédures adéquates, soit parce qu'elles ne respectent pas leurs politiques et procédures.

Les courtiers et les conseillers devraient aussi prendre des mesures pour régler les problèmes si les politiques et procédures d'autres parties à l'appariement semblent être inadéquates et occasionnent des retards dans le processus d'appariement. Ils pourraient notamment utiliser des stimulants pécuniaires (par exemple, des pénalités) ou demander à un tiers d'examiner ou d'évaluer ces politiques et procédures. Cette démarche pourrait améliorer la coopération entre les parties à l'appariement et permettre de cerner les causes fondamentales de l'inobservation des délais.

2.4. Politiques et procédures appropriées

1) Meilleures pratiques – Nous estimons que, pour établir les politiques et procédures appropriées, les parties doivent tenir compte des normes et meilleures pratiques pour le traitement des opérations institutionnelles généralement adoptées par le secteur¹⁴. En outre, elles devraient inclure ces politiques et procédures dans leurs programmes de conformité à la réglementation et de gestion des risques.

2) Diversité des politiques et procédures – Nous reconnaissons que les politiques et procédures appropriées peuvent différer selon les courtiers inscrits, les conseillers inscrits et les autres participants au marché en raison de la nature, de l'envergure et de la complexité de leurs activités et des risques que comporte le processus de négociation. Par exemple, les politiques et procédures conçues pour réaliser l'appariement des opérations peuvent être différentes selon qu'un courtier inscrit agit comme « remisier » ou comme « courtier chargé de comptes »¹⁵. Par ailleurs, si le courtier inscrit n'est pas adhérent d'une chambre de compensation, les politiques et procédures qu'il met en œuvre pour réaliser l'appariement des opérations rapidement devraient faire partie des arrangements de compensation conclus avec un courtier chargé de comptes ou le courtier qui effectue la compensation. L'établissement de politiques et de procédures appropriées pourrait obliger les courtiers inscrits, conseillers inscrits ou autres participants au marché à mettre leurs systèmes à niveau et à améliorer leur interopérabilité¹⁶.

2.5. Recours à un fournisseur de services d'appariement

¹⁴ L'Association canadienne des marchés des capitaux (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).

¹⁵ Voir le Statut 35 de l'ACCOVAM — *Arrangements entre un remisier et un courtier chargé de comptes*.

¹⁶ Voir le Document de discussion 24-401, p. 10, pour la signification de cette notion.

Le règlement n'exige pas des parties à l'appariement qu'elles utilisent les installations ou les services d'un fournisseur de services d'appariement pour réaliser l'appariement des opérations avant l'heure limite prévue. Toutefois, si ces installations ou services sont offerts au Canada, leur utilisation peut aider les parties à l'appariement à respecter les obligations d'appariement des opérations prévues au règlement.

PARTIE 3 OBLIGATIONS DE DÉCLARATION

3.1. Rapport de la personne inscrite sur les anomalies

a) Conformément à la partie 4 du règlement, la personne inscrite doit transmettre le rapport prévu à l'Annexe 24-101A1 et ses annexes à l'autorité en valeurs mobilières. Elle n'y est tenue que si moins d'un certain pourcentage des opérations LCP/RCP exécutées par elle ou pour son compte au cours du trimestre a été apparié avant l'heure limite prévue par le règlement. Le suivi des statistiques d'appariement des opérations par la personne inscrite peut être imparti à un fournisseur de services, notamment à une chambre de compensation ou à un dépositaire. Toutefois, quelle que soit l'entente conclue à cette fin, la personne inscrite demeure légalement responsable envers les autorités canadiennes en valeurs mobilières de l'exécution de son obligation de déclaration des anomalies. La personne inscrite qui ne dispose pas de suffisamment d'information pour déterminer si elle a atteint le pourcentage visé d'opérations LCP/RCP appariées au cours du trimestre doit en donner les raisons dans le rapport prévu à l'Annexe 24-101A1 et préciser les mesures prises pour obtenir l'information à l'avenir.

b) Conformément à l'Annexe 24-101A1, la personne inscrite est tenue de fournir de l'information quantitative globale sur leurs opérations LCP/RCP sur titres de participation et de créance. En outre, elle doit fournir de l'information qualitative sur les circonstances ou les causes fondamentales de son incapacité d'atteindre le pourcentage prévu d'opérations LCP/RCP sur titres de participation et (ou) de créance appariées avant l'heure prescrite à la partie 3 du règlement, en indiquant les mesures prises pour corriger à l'avenir les retards survenus dans la déclaration et l'appariement des opérations. La personne inscrite devrait fournir de l'information pertinente à sa situation. Par exemple, le courtier devrait fournir de l'information démontrant ses difficultés à transmettre les avis d'exécution ou à communiquer les modalités de l'opération à la chambre de compensation. Les raisons invoquées peuvent dépendre de la personne inscrite, d'une autre partie à l'appariement ou d'un fournisseur de services.

c) Les mesures prises par la personne inscrite pour empêcher les retards dans le processus d'appariement peuvent être des mesures internes consistant par exemple à mettre en œuvre un nouveau système ou une nouvelle procédure, ou des mesures tournées vers l'extérieur comme la tenue d'une réunion avec une partie à l'appariement en vue de déterminer les mesures que celle-ci devrait prendre. Les courtiers devraient confirmer les mesures prises pour informer leurs clients et les encourager à respecter les obligations et les engagements énoncés dans la convention d'appariement et (ou) la déclaration relative à l'appariement. Ils devraient confirmer les problèmes qu'ils ont pu rencontrer dans leurs relations avec leurs clients, les autres parties à l'appariement ou leurs fournisseurs de services. Ils devraient indiquer l'identité de la partie à l'appariement ou du fournisseur de services qui semble constamment ne pas respecter les heures limites d'appariement ou ne pas disposer de politiques et procédures raisonnables. Les conseillers devraient fournir de l'information analogue, et notamment des preuves de leurs difficultés à communiquer les répartitions ou des problèmes qu'ils ont pu rencontrer dans leurs relations avec les fournisseurs de services ou les dépositaires.

3.2. Examen réglementaire des rapports des personnes inscrites sur les anomalies

a) Nous examinerons systématiquement les annexes prévues à l'Annexe 24-101A1 afin de surveiller et d'évaluer la conformité des personnes inscrites aux obligations d'appariement prévues par le règlement. Nous relèverons les aspects qui posent problème, notamment en identifiant les parties à l'appariement qui ne disposent pas de politiques et de procédures pour assurer l'appariement des opérations avant l'heure limite prévue par la partie 3 du règlement, ou dont les politiques et procédures sont inadéquates. La surveillance et l'évaluation des activités d'appariement par les OAR peuvent être en sus ou en remplacement de notre examen.

b) Les autorités en valeurs mobilières du Canada considéreront qu'une incapacité persistante à atteindre le pourcentage prévu d'opérations appariées est la preuve que les politiques et procédures d'une ou de plusieurs parties à l'appariement ne sont pas bien conçues ou que, si elles le sont, elles ne sont pas respectées. Elles considéreront également qu'une mauvaise information qualitative persistante prouve que les politiques et procédures sont mal conçues ou mises en œuvre. Le paragraphe 4 de l'article 2.3 de la présente instruction générale expose également nos vues en ce qui concerne le respect et l'application des obligations d'appariement prévues par le règlement.

3.3. Autres obligations de déclaration

Les chambres de compensation et les fournisseurs de services d'appariement sont tenus de fournir, dans les rapports prévus aux Annexes 24-101A2 et 24-101A5, certains renseignements sur l'appariement des opérations à l'égard de leurs adhérents ou abonnés et utilisateurs. Ces renseignements sont fournis pour aider les autorités en valeurs mobilières du Canada ou les OAR à surveiller la conformité aux obligations d'appariement prévues par le règlement et à les faire exécuter.

3.4. Transmission des documents en format électronique

Nous préférons que les rapports, les avis et les annexes prévus par le règlement soient transmis à l'autorité en valeurs mobilières en format électronique par courriel. Chaque autorité en valeurs mobilières publiera un avis local indiquant la ou les adresses électroniques auxquels ils doivent être transmis.

3.5. Confidentialité de l'information

Nous préserverons la confidentialité des rapports, avis et annexes transmis à l'autorité en valeurs mobilières par les personnes inscrites, les chambres de compensation et les fournisseurs de services d'appariement en vertu du règlement, sous réserve des dispositions applicables de la législation sur l'accès à l'information et la protection des renseignements personnels de chaque province ou territoire. Nous estimons que ces documents contiennent des données financières, commerciales et techniques privées et qu'il est plus important de protéger les intérêts des parties qui les transmettent que de les mettre à la disposition du public. Nous pourrions toutefois communiquer cette information aux OAR et publier les statistiques d'appariement globales pour l'ensemble du secteur en ce qui concerne les opérations LCP/RCP sur titres de participation et de créance exécutées sur les marchés canadiens.

PARTIE 4 OBLIGATIONS APPLICABLES AU FOURNISSEUR DE SERVICES D'APPARIEMENT

4.1. Fournisseur de services d'appariement

1) La partie 6 du règlement énonce les obligations concernant les rapports, la capacité des systèmes et d'autres obligations applicables au fournisseur de services d'appariement. Le terme « fournisseur de services d'appariement » exclut expressément les chambres de compensation. Un fournisseur de services d'appariement est une entité qui offre des services centralisés d'appariement des opérations aux parties à l'appariement. Il peut utiliser une technologie qui permet de réaliser l'appariement des données en temps réel tout au long du processus de traitement d'une opération. Le terme « fournisseur de services d'appariement » ne s'entend pas du courtier inscrit qui offre des services d'appariement « locaux » à ses clients investisseurs institutionnels.

2) Selon nous, un fournisseur de services d'appariement constituerait une composante importante de l'infrastructure de compensation et de règlement des opérations sur titres. Nous estimons qu'un fournisseur de services d'appariement exerçant ses activités au Canada améliorerait de façon notable l'efficacité opérationnelle des marchés des capitaux, mais qu'il poserait certains problèmes réglementaires, car la comparaison et l'appariement des données sur les opérations sont des processus complexes et inextricablement liés au processus de compensation et de règlement. Ainsi, comme un fournisseur de services d'appariement cumule les risques liés au traitement au lieu de les répartir entre les courtiers et leurs clients investisseurs institutionnels, nous estimons que son incapacité de vérifier et de réaliser avec précision l'appariement des données en provenance de plusieurs participants au marché sur des opérations portant sur un grand nombre de titres et de fortes sommes affaiblirait le système canadien de compensation et de règlement. Les obligations applicables au fournisseur de services d'appariement prévues par le règlement visent à atténuer ces risques.

4.2. Obligations de déclaration initiales du fournisseur de services d'appariement

Conformément aux paragraphes 1 de l'article 6.1 et 4 de l'article 10.2 du règlement, la personne qui exerce ou entend exercer l'activité de fournisseur de services d'appariement doit transmettre l'avis prévu à l'Annexe 24-101A3 à l'autorité en valeurs mobilières. Nous examinerons cet avis pour décider si la personne qui l'a transmis est apte à jouer le rôle de fournisseur de services d'appariement pour les marchés des capitaux du Canada. Nous considérerons divers facteurs, notamment :

- a) la capacité, les normes et les procédures de transmission, de traitement et de distribution des modalités des opérations exécutées pour le compte d'investisseurs institutionnels;
- b) si les participants au marché peuvent en général obtenir l'accès aux installations et aux services du fournisseur de services d'appariement à des conditions justes et raisonnables;
- c) la qualification du personnel;
- d) si le fournisseur de services d'appariement possède des ressources financières suffisantes pour bien remplir ses fonctions;
- e) l'existence d'une autre entité exerçant une fonction analogue pour le même type de titres ou de conventions d'interopérabilité avec cette entité;
- f) le rapport sur les systèmes prévu au paragraphe b de l'article 6.5 du règlement.

4.3. Changement significatif dans l'information

Conformément à l'article 6.2 du règlement, le fournisseur de services d'appariement est tenu de transmettre à l'autorité en valeurs mobilières une modification de l'avis prévu à l'Annexe 24-101A3 au moins 45 jours avant de mettre en œuvre un changement significatif touchant un point de cet avis. Selon nous, un changement significatif s'entend notamment d'un changement apporté à l'information fournie aux rubriques 1 à 10 (Information générale) et dans les Annexes A, B, E, G, I, J, O, P et Q de l'Annexe 24-101A3.

4.4. Obligations de déclaration permanente et autres obligations du fournisseur de services d'appariement

- 1) Les obligations de déclaration trimestrielle permanente nous permettront de suivre de près 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. Le fournisseur de services d'appariement doit également nous fournir de l'information sur l'appariement des opérations (par exemple, le nombre d'opérations appariées le jour de l'opération) et d'autres données pour nous permettre de surveiller la conformité des intervenants du secteur.
- 2) Les avis transmis par le fournisseur de services d'appariement permettent de juger si celui-ci :
 - a) crée des liens justes et équitables entre ses systèmes et ceux d'autres fournisseurs de services d'appariement au Canada qui permettent au moins aux parties aux opérations traitées par ces systèmes de communiquer au moyen d'interfaces adaptées et efficaces;
 - b) négocie avec d'autres fournisseurs de services d'appariement au Canada des frais et des conditions de paiement justes et raisonnables pour l'utilisation de services d'interface en vue d'échanger l'information sur les opérations et les comptes;
 - c) n'exige pas de frais excessifs pour l'utilisation de ses installations et la prestation de ses services en comparaison de ce qu'il exigerait normalement de ses clients lorsque au moins une des parties aux opérations est cliente d'un autre fournisseur de services d'appariement.

4.5. Obligations relatives à la capacité, à l'intégrité et à la sécurité des systèmes

- 1) Les contrôles visés au paragraphe a de l'article 6.5 du règlement doivent être effectués au moins une fois par an. Nous comptons que ces contrôles soient exercés encore plus souvent si le volume des opérations connaît un changement significatif qui nécessite que ces contrôles soient exercés plus souvent pour que le fournisseur de services d'appariement puisse offrir un service approprié à ses clients.
- 2) L'examen indépendant visé au paragraphe b de l'article 6.5 du règlement doit être effectué par un personnel de vérification compétent et indépendant, conformément aux normes de vérification généralement reconnues. Selon les circonstances, nous pourrions aussi autoriser un examen effectué et un rapport établi conformément à des règles analogues fixées par une autorité de réglementation étrangère. Le fournisseur de services d'appariement souhaitant obtenir cette autorisation doit présenter une demande de dispense discrétionnaire.
- 3) La notification d'une panne importante des systèmes prévue au paragraphe c de l'article 6.5 du règlement doit se faire rapidement après qu'il a été établi qu'il s'agit d'un incident important et indiquer la date, la cause et la durée de l'interruption, ainsi que son incidence générale sur les utilisateurs ou les abonnés. Par « rapidement », nous entendons dans l'heure qui suit le moment où il est établi que l'incident est important. Une panne importante des systèmes est un incident grave qui entraîne l'interruption de l'appariement des opérations pendant plus de trente minutes pendant les heures ouvrables normales.

PARTIE 5 RÈGLEMENT DES OPÉRATIONS

5.1. Règlement des opérations par le courtier

L'article 7.1 du règlement vise à appuyer et à consolider les règles générales des OAR et des marchés sur le cycle de règlement. Les règles actuelles des OAR et des marchés imposent un cycle de règlement de trois jours pour la plupart des opérations sur les titres de participation et les titres de créance à long terme¹⁷. Si le courtier n'est pas adhérent d'une chambre de compensation, ses politiques et procédures pour faciliter le règlement des opérations devraient faire partie des conventions de compensation qu'il conclut avec un courtier chargé de comptes ou un courtier qui effectue la compensation.

PARTIE 6 OBLIGATIONS DES ORGANISMES D'AUTORÉGLEMENTATION ET DES AUTRES ENTITÉS

6.1. Documentation normalisée

Sans restreindre la portée de l'article 8.2 du règlement, tout OAR peut obliger ses membres à utiliser la convention d'appariement ou la déclaration relative à l'appariement normalisée qu'il établit ou approuve, ou le leur recommander. Il peut négocier pour le compte de ses membres avec les autres parties à l'appariement et les associations professionnelles pour déterminer la forme de la convention d'appariement ou de la déclaration relative à l'appariement normalisée que toutes les branches d'activité pertinentes du secteur (courtiers, gestionnaires institutionnels et dépositaires) doivent utiliser.

PARTIE 7 DISPOSITIONS TRANSITOIRES

7.1. Dates et pourcentages de transition

Le tableau suivant résume les dispositions d'entrée en vigueur et les dispositions transitoires de la partie 10 du règlement pour la plupart des opérations LCP/RCP visées par le présent règlement. 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 généralement prises 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 « jour de l'opération » et « lendemain de l'opération », dans la deuxième colonne (heure limite d'appariement) par « lendemain de l'opération » et « deuxième jour après l'opération », respectivement.

¹⁷ Voir par exemple l'article 27 du Règlement 800 de l'ACCOVAM et paragraphe 1 de la règle 5-103 de la Bourse de Toronto.

Date d'exécution de l'opération LCP/RCP	Heure limite d'appariement des opérations exécutées le jour de l'opération (partie 3 du règlement)	Pourcentage des opérations LCP/RCP entraînant l'obligation de déclaration des anomalies par la personne inscrite (partie 4 du règlement)	Périodes où : - la déclaration des anomalies doit être faite (partie 4 du règlement) - la documentation doit être établie (articles 3.2 et 3.4 du règlement)
après le 31 mars 2007 mais avant le 1 ^{er} octobre 2007	12 h 00 (midi) le lendemain de l'opération	Sans objet ¹⁸	Non requise
après le 30 septembre 2007 mais avant le 1 ^{er} janvier 2008	12 h 00 (midi) le lendemain de l'opération	Moins de 80 % appariées avant l'heure limite	Requise
après le 31 décembre 2007 mais avant le 1 ^{er} juillet 2008	12 h 00 (midi) le lendemain de l'opération	Moins de 90 % appariées avant l'heure limite	Requise
après le 30 juin 2008 mais avant le 1 ^{er} janvier 2009	23 h 59 le jour de l'opération	Moins de 70 % appariées avant l'heure limite	Requise
Après le 31 décembre 2008 mais avant le 1 ^{er} juillet 2009	23 h 59 le jour de l'opération	Moins de 80 % appariées avant l'heure limite	Requise
après le 30 juin 2009 mais avant le 1 ^{er} janvier 2010	23 h 59 le jour de l'opération	Moins de 90 % appariées avant l'heure limite	Requise
après le 31 décembre 2009	23 h 59 le jour de l'opération	Moins de 95 % appariées avant l'heure limite	Requise

Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement

¹⁸ Bien que la déclaration des anomalies ne soit pas requise pendant cette période (voir la colonne suivante), nous recommandons aux personnes inscrites d'appliquer un seuil de 70 % pour leurs mesures internes en prévision de la présentation des déclarations qui commencera le 1^{er} octobre 2007.

The *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") is publishing in this Bulletin amended texts, in English and French, of the following Regulation:

- *Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement.*

The Authority is also publishing in this Bulletin the amended texts, in English and French, of the Policy Statement to *Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement.*

In Québec, the Regulation will be made under section 331.1 of the *Securities Act* and will be submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment. The Regulation will come into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec* or on a later date indicated in the Regulation. The Policy Statement will be adopted as a policy and will take effect concomitantly with the Regulation.

Additional Information

Further information is available from:

Serge Boisvert
Autorité des marchés financiers
Telephone: 514-395-0558, ext. 4358
Toll-free: 1 877 525-0337
E-mail: serge.boisvert@lautorite.qc.ca

January 12, 2007

Notice of
Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement
and
Policy Statement to Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement

I. Introduction

Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement (Regulation) and Policy Statement to Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement (Policy Statement) are an initiative of the Canadian Securities Administrators (the CSA or we). The Regulation has been made or is expected to be made by each member of the CSA, and will be implemented as: a rule in each of Alberta, British Columbia, Manitoba, Ontario, New Brunswick, Newfoundland and Labrador, Nova Scotia, and Prince Edward Island; a commission regulation in Saskatchewan; a regulation in each of Québec, Nunavut and the Northwest Territories; and a policy in the Yukon Territory. We intend the Regulation to come into force on April 1, 2007, although certain provisions of the Regulation are not intended to come into force before October 1, 2007.

We also expect the Policy Statement to be adopted in all jurisdictions.

The following jurisdictions have obtained commission approval: Alberta, British Columbia, Manitoba, Ontario, New Brunswick, Nova Scotia and Saskatchewan.

In British Columbia, Ontario, New Brunswick and Saskatchewan the implementation of the Regulation is subject to ministerial approval.

In Ontario, the Regulation and other required materials were delivered to the Minister of Government Services and Minister responsible for securities regulation on January 10, 2007. The Minister may approve or reject the Regulation or return it for further consideration. If the Minister approves the Regulation or does not take any further action, the Regulation will come into force on April 1, 2007. The Policy Statement will come into force at the same time.

In Québec, the Regulation has been approved for publication by the Autorité des marchés financiers. The Regulation is a regulation made under section 331.1 of *The Securities Act* (Québec) and will have to be approved, with or without amendment, by the Minister of Finance. The Regulation will come into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec* or any later date specified in the regulation.

The final text of the Regulation and Policy Statement is being published concurrently with this Notice and can be obtained on the websites of CSA members, including the following:

www.albertasecurities.com

www.bcsc.bc.ca

www.osc.gov.on.ca

www.lautorite.qc.ca

www.msc.gov.mb.ca

II. Substance and Purpose of Regulation and Policy Statement

The Regulation provides a general framework in provincial securities regulation for ensuring more efficient and timely settlement processing of trades, particularly institutional trades.

Generally, the Regulation:

- requires registered dealers and advisers to establish, maintain and enforce policies and procedures designed to achieve *matching of delivery against payment* or *receipt against payment* (DAP/RAP) trades as soon as practical after the trade has been executed and in any event no later than the end of the day on which the trade was executed or "T"
- prevents a registered dealer or adviser from opening a DAP/RAP account or executing a DAP/RAP trade for an institutional investor unless each *trade-matching party* has entered into a *trade-matching agreement* with the dealer or adviser or, alternatively, provided a *trade-matching statement* to the dealer or adviser
- requires registered dealers to establish, maintain and enforce policies and procedures designed to facilitate settlement of trades by the standard settlement date
- requires registrants to deliver an exception report on Form 24-101F1 for a given calendar quarter if less than 95 percent of the DAP/RAP trades executed by or for the registrant in the calendar quarter have matched within T
- requires *clearing agencies* and *matching services utilities* to deliver statistical information relating to matching
- provides transitional provisions to gradually phase in the requirement to match DAP/RAP trades on T and the 95 percent threshold for delivering exception reports

The purpose of the Policy Statement is to assist the industry in understanding and applying the Regulation and to explain how we will interpret or apply certain provisions of the Regulation.

III. Prior Publications and Background

A. First publication for comment

On April 16, 2004, we published for comment the first version of the Regulation (2004 Regulation), a related Policy Statement, and CSA Discussion Paper 24-401 on *Straight-through Processing* (STP) and Request for Comments (collectively, the 2004 Documents).¹⁹ We received 26 comment letters. A summary of the comments and our responses were published in CSA Notice 24-301 dated February 11, 2005.²⁰

The majority of comments on the 2004 Documents, including some from the buy-side community, supported a CSA rule requiring institutional trade matching on T. However, almost all of the commenters found it unfeasible to require institutional trade matching on T by July 1, 2005. Rather, the consensus was for the rule to gradually phase in the requirement to match institutional trades on T, starting with T+1 and shortening the period to T when the industry is ready. Commenters felt that incremental steps would provide market participants with an opportunity to address a number of concerns about an accelerated

¹⁹ Bulletin of the *Autorité des marchés financiers*, Vol. 1, no. 16, May 21, 2004, and Vol. 1, no. 19, June 11, 2004.

²⁰ Bulletin of the *Autorité des marchés financiers*, Vol. 2, no. 6, February 11, 2005.

confirmation and affirmation process. In CSA Notice 24-301, we agreed with the industry's prevailing view that a rule is required to support institutional trade matching on T with phased-in implementation.

B. Second publication for comment

After considering the comments received on the 2004 Documents and consulting with the industry, including the Canadian Capital Markets Association, Investment Dealers Association of Canada and The Canadian Depository for Securities Limited, we made material changes to the 2004 Regulation and related Policy Statement and published revised materials for comment a second time on March 3, 2006 (March 2006 Documents).²¹ The March 2006 Documents introduced a number of key changes. We generally refocused the obligations of trade-matching parties under the 2004 Regulation from taking all *necessary steps* to match a trade to adopting appropriate policies and procedures to achieve matching. We included the concept of a signed written statement as an alternative to entering into a trade matching compliance agreement. We introduced a new *exception* reporting requirement for registrants and a new requirement for a regulated clearing agency to file quarterly information relating to the trade matching activities of their participants. We also included new transitional phase-in provisions to gradually move to matching on T.

IV. Summary of Written Comments on March 2006 Documents

We received 21 comment letters on the March 2006 Documents. We have considered these comments and thank all the commenters. A list of the commenters and a summary of the comments, together with our responses, are contained in Appendix B to this Notice.

V. Summary of Changes to March 2006 Documents

We revised the March 2006 Documents in light of the comments received and after consulting again with industry. All of the revisions were made in response to the comments from stakeholders and to clarify and simplify the requirements of the Regulation. In our view, none of the revisions are material, so the Regulation and Policy Statement are being published with this Notice as a final rule and policy. A summary of the revisions made to the March 2006 Documents is set out in Appendix A to this Notice.

VI. Alternatives to Regulation Considered

In proposing the Regulation, the CSA considered as an alternative not implementing any regulatory requirement, relying instead either on the SROs to impose matching by the end of T or industry practices and standards to evolve towards matching on T. We believe that market participants are seeking assurances that, before they invest in the necessary financial and technological resources to improve institutional trade processing, a requirement to complete matching by the end of T will become a rule subject to compliance and enforcement by the Canadian securities regulatory authorities.

²¹ Bulletin of the *Autorité des marchés financiers*, Vol. 3, no. 9 (Supplement), March 3, 2006.

VII. Unpublished Materials

In proposing the Regulation, the CSA have not relied on any significant unpublished study, report, or other material.

VIII. Anticipated Costs and Benefits

We refer you to Discussion Paper 24-401, in particular *Part I: The Canadian Securities Clearing and Settlement System and Straight-through Processing — C. Why is STP important to the Canadian capital markets?*

In summary, the CSA are of the view that the Regulation offers several benefits to the Canadian capital markets, including but not limited to the following:

- reduction of processing costs due to development of STP systems;
- reduction of operational risk due to development of STP systems;
- protection of Canadian market liquidity;
- reduction of settlement risk; and
- overall mitigation of systemic risk in, and support of the global competitiveness of, the Canadian capital markets.

The CSA recognize, however, that implementing the Regulation may entail costs, which will be borne by market participants. In the CSA's view, the benefits of the Regulation justify its costs. General securities law rules that require market participants to have policies and procedures in place to complete matching before the end of T and settle trades within the standard industry settlement periods (e.g., T+3) will augment the efficiency and enhance the integrity of capital markets. It promises to reduce both risk and costs, generally benefit the investor, and improve the global competitiveness of our capital markets. In addition, in assessing the anticipated costs and benefits of the Regulation to the industry, we carefully considered the industry's express desire for CSA regulatory action in this area.

IX. Questions

Please refer any of your questions to:

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

Randee Pavalow
 Director, Capital Markets
 Ontario Securities Commission
 (416) 593-8257
 rpavalow@osc.gov.on.ca

Maxime Paré
Senior Legal Counsel, Market Regulation
Capital Markets
Ontario Securities Commission
(416) 593-3650
mpare@osc.gov.on.ca

Emily Sutlic
Legal Counsel, Market Regulation
Capital Markets
Ontario Securities Commission
(416) 593-2362
esutlic@osc.gov.on.ca

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

Meg Tassie
Senior Advisor
Capital Markets Regulation
British Columbia Securities Commission
(604) 899-6819
mtassie@bcsc.bc.ca

January 12, 2007

The texts of the Regulation and Policy Statement are published with this Notice.

Appendix A
General Summary of Changes
to Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement and related Policy Statement to Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement

Detailed explanations for many of the changes made to Regulation 24-101 *respecting Institutional Trade Matching and Settlement* (the Regulation or Regulation 24-101) and related Policy Statement to *Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement* (the Policy Statement) can be found in the Summary of Public Comments and CSA Responses at Appendix B.

The Regulation

Part 1 Definitions and Interpretation

Section 1.1 – “custodian”

- We amended the definition by
 - deleting the words “but does not include a registered dealer”, and
 - including the words “or other custodial arrangement”.

Section 1.1 – “DAP and RAP trade”

- We modified the term to “DAP/RAP trade” and made consequential amendments throughout the Regulation and Policy Statement.
- We amended the definition to clarify that a DAP/RAP trade is a trade
 - that is executed for a client trading account that permits settlement on a delivery against payment or receipt against payment basis through the facilities of a clearing agency, and
 - for which settlement is made on behalf of the client by a custodian other than the dealer that executed the trade.

Section 1.1 – “institutional investor”

- We simplified the definition to confirm that an investor that has been granted DAP/RAP trading privileges by a dealer is an institutional investor for the purposes of the Regulation.

Section 1.1 – “matching service utility”

- We amended the definition by deleting paragraph (b).

Section 1.1 – “regulated clearing agency”

- We shortened the term to “clearing agency” and made consequential amendments throughout the Regulation and Policy Statement (e.g., section 1.1 definition of “matching service utility”, Part 5 *Reporting Requirements for Regulated Clearing Agencies*, Part 8 *Equivalent Requirements of Self-Regulatory Organizations and Others*, Form 24-101F2 *Regulated Clearing Agency Quarterly Operations Report of Institutional Trade Reporting and Matching*).
- We amended paragraph (c) of the definition to remove the requirement that a clearing agency in jurisdictions other than Ontario and Quebec be “a clearing agency that is subject to regulation under the securities legislation of another jurisdiction in Canada”. The amended paragraph now

simply reads: “in every other jurisdiction, an entity that is carrying on business as a clearing agency in the jurisdiction”.

Section 1.1 – “self-regulatory entity”

- We deleted this definition, which incorporated the definition found in National Instrument 21-101—*Marketplace Operation*. In its place, we are using the abbreviated term “SRO”, which is a defined term found in National Instrument 14-101—*Definitions*. We made consequential amendments throughout the Regulation and Policy Statement (e.g., Part 7 *Trade Settlement*, Part 8 *Equivalent Requirements of Self-Regulatory Organizations and Others*).

Section 1.1 – “settlement day”

- We deleted this definition.

Section 1.1 – “trade-matching agreement” and “trade-matching statement”

- We added these new defined terms, which simplified the drafting of sections 3.2 and 3.4 as a result.

Section 1.1 – “T+1”, “T+2”, “T+3”

- We amended the definition of “T+1” to replace the term “settlement day” with “business day” and we added the defined terms “T+2” and “T+3” because they are frequently used in the Regulation’s Forms and the Policy Statement.

Section 1.2(1)

- We amended this interpretive provision that describes the concept of matching
 - to refer specifically to “DAP/RAP trades” instead of “trades”, and
 - to clarify that the matching process, if not effected through the facilities of a clearing agency, must include reporting the matched details and settlement instructions to a clearing agency.

Section 1.2(2)

- We amended this interpretive provision to clarify that a reference to a day in the Regulation (e.g., in the definitions of “T+1”, “T+2” and “T+3”) is to a twenty-four hour day from midnight to midnight Eastern time.

Part 2 Application

Section 2.1

- We amended the provision to clarify it and expand the types of transactions that are excluded from the application of the Regulation.

Part 3 Trade Matching Requirements

Sections 3.1 and 3.3

- We amended each of these provisions to:
 - delete the word “reasonable” and insert the words “maintains and enforces” immediately following the word “established”,
 - insert the word “designed” immediately following the words “policies and procedures”,
 - replace the word “practicable” with “practical”, and
 - delete paragraphs (a) and (b) and replace with “the end of T”.
- We added a new subsection to give trade-matching parties an extra day to accomplish the matching of DAP/RAP trades in certain circumstances. The policies and procedures may be adapted to permit matching to occur no later than the end of T+1 for a DAP/RAP trade that results from an order to buy or sell securities received from an institutional investor whose investment decisions are usually made in and communicated from a geographical region outside of the western hemisphere.

Sections 3.2 and 3.4

- We simplified each of these provisions by using the new terms “trade-matching agreement” and “trade-matching statement” defined in section 1.1.
- Related to the above, the definitions of “trade-matching agreement” and “trade-matching statement” in section 1.1 substantially reproduce the text found in previous paragraphs (a) and (b) of sections 3.2 and 3.4, except that minor changes were made to the text to reflect the changes made to sections 3.1 and 3.3 described above.

Part 4 Reporting Requirement for Registrants

Section 4.1

- We amended the provision to:
 - delete the words “a completed” immediately before “Form 24-101F1”, and
 - replace the percentage “98” in paragraphs (a) and (b) with “95”.

Part 5 Reporting Requirement for Regulated Clearing Agencies

- We amended the title.

Section 5.1

- We amended the provision to:
 - delete the words “a completed” immediately before “Form 24-101F2”, and
 - insert the words “through which trades governed by this Regulation are cleared and settled” after “clearing agency”.

Part 6 Requirements for Matching Service Utilities

Section 6.1

- We amended subsection (1) to delete the words “a completed” immediately before “Form 24-101F3”.
- We amended subsection (2) to clarify the provision and remove the reference to “no later than seven days after a change takes place”.

Section 6.2

- We clarified the provision.

Section 6.3

- We replaced the word “practicable” with “practical” in subsection (2) and simplified subsections (1) and (2).

Section 6.4

- We amended subsection (1) to delete the words “a completed” immediately before “Form 24-101F5”.
- We clarified subsection (2).

Section 6.5

- We clarified the provision and deleted clause (c)(ii).

Part 7 Trade Settlement

Section 7.1

- We amended subsection (1) to:
 - delete the word “reasonable” and insert the words “maintains and enforces” immediately following the word “established”,
 - insert the word “designed” immediately following the words “policies and procedures”, and
 - add at the end of the provision the words “or the marketplace on which the trade would be executed” to recognize that, in addition to SROs, certain marketplaces have rules that prescribe standard settlement timeframes (see, e.g., TSX Rule 5-103(1)).

Part 8 Equivalent Requirements of Self-Regulatory Entities and Others

- We amended the title.

Section 8.1

- We amended this section to clarify it and delete reference to “marketplace”.

Section 8.2

- We clarified the section.

Part 10 Effective Dates and Transition

Section 10.1

- We amended this section to revise the date when the Regulation comes into force and delay the implementation of sections 3.2 and 3.4 and Parts 4 and 6, in most cases by six months after the Regulation comes into force.

Section 10.2

- We amended the transitional provisions to reflect the changes to the timelines and the extension of the transitional phase-in periods, as more fully discussed in the Summary of Public Comments and CSA Responses at Appendix B.
- We added a special transitional provision for Part 6.

Forms 24-101F1, 24-101F2, 24-101F3 and 24-101F5

- We made various drafting changes to generally reflect the revisions made to the Regulation and improve and clarify the forms, including the following notable amendments:
 - We added new Exhibit A—*DAP/RAP trade statistics for the quarter* to Form 24-101F1 to require separately detailed information on the registrant’s equity DAP/DAP trades entered and matched and debt DAP/DAP trades entered and matched for the calendar quarter.
 - We revised Exhibit B (previously Exhibit A) to Form 24-101F1 to provide more guidance on the information we seek on the underlying reasons for failing to achieve the percentage target of matched equity and/or debt DAP/RAP trades.
 - We revised Exhibit C (previously Exhibit B) to Form 24-101F1 to provide more guidance on the information we seek on the steps taken by the registrant to resolve trade matching delays or, if the registrant has insufficient information to determine the percentages for the purposes of section 4.1 of the Regulation, to require the registrant to describe the steps it has taken to ensure it can determine such percentages.
 - We revised Exhibit A to Form 24-101F2 to delete the requirement to complete separate tabular information for client trades settled by non-dealer custodians and client trades settled by dealer custodians and change the format of the tables more in line with the format currently being used and circulated by CDS on a voluntary basis.
 - We revised Exhibit B to Form 24-101F2 to change the title of the Exhibit and to delete the requirement to complete separate tabular information for client trades settled by non-dealer custodians and client trades settled by dealer custodians.
 - We revised Exhibit C (previously Exhibit D) to Form 24-101F5 to change the title of the Exhibit and amend the format of the tables more in line with the format currently being used and circulated by CDS on a voluntary basis.
 - We revised Exhibit D (previously Exhibit E) to Form 24-101F5 to change the title of the Exhibit and amend the format and headings of the table’s columns.

The Policy Statement

- We made various drafting changes to generally reflect the revisions made to the Regulation and improve and clarify the Policy Statement, including the following notable changes:

Part 1 Introduction, Purpose and Definitions

Section 1.2

- We added a footnote to remind ICPMs of their obligations to ensure fairness in the allocation of investment opportunities among the ICPM's clients.

Section 1.3

- We expanded and improved the discussion in the Policy Statement on defined terms used in, and the scope of, the Regulation, including:
 - “Custodian” – the Policy Statement clarifies that the definition includes both a financial institution (a non-dealer custodian) and a dealer acting as custodian (a dealer custodian) and that they need not necessarily have a direct contractual relationship with an institutional investor to be considered a custodian of portfolio assets of the institutional investor for the purposes of the Regulation if they are acting as sub-custodian to a global custodian or international central securities depository.
 - “Institutional investor” – the Policy Statement clarifies that an individual can be an “institutional investor” if the individual has been granted DAP/RAP trading privileges (i.e., he or she has a DAP/RAP account with a dealer).
 - “DAP/RAP trade” – the Policy Statement confirms that all DAP/RAP trades, whether settled by a non-dealer custodian or a dealer custodian, are subject to the requirements of Part 3 of the Regulation.
 - “Trade-matching party” – the Policy Statement notes that: (i) an institutional investor, whether Canadian or foreign based, is captured by the definition “trade-matching party” for the purposes of the Regulation; (ii) a custodian that settles a trade on behalf of an institutional investor is also a trade-matching party and would be required to enter into a trade-matching agreement or provide a trade-matching statement; and (iii) a foreign global custodian or international central securities depository that holds Canadian portfolio assets through a local Canadian sub-custodian would not normally be considered a trade-matching party if it is not a participant in the clearing agency or otherwise directly involved in settling the trade in Canada.

Part 2 Trade Matching Requirements

Section 2.3

- We expanded and improved the discussion in the Policy Statement on the documentation requirements, i.e., the “trade-matching agreement” and “trade-matching statement”, including in the following areas:
 - The Policy Statement confirms that the parties described in paragraphs (a), (b), (c) and (d) of the definition “trade-matching party” in section 1.1 of the Regulation need not necessarily all be involved in a trade for the requirements of sections 3.2 and 3.4 of the Regulation to apply.
 - The Policy Statement provides our expectations and general guidance on the terms and contents of a trade-matching agreement.
 - The Policy Statement notes that mass mailings, emails and single uniform trade-matching statements posted on a Website are acceptable ways of providing or making available the statement.
 - The Policy Statement provides our expectations and general guidance on the efforts of registrants to monitor and enforce compliance by trade-matching parties of the terms or undertakings in trade-matching agreements and/or trade-matching statements.

Part 3 Information Reporting Requirements

Section 3.1

- We amended this provision in line with changes to the Regulation and to provide guidance on how to complete Form 24-101F1.

Section 3.2

- We added a paragraph to this provision to set out our views on when we would consider a trade-matching party to not have properly designed policies and procedures in place or to be inadequately complying with such policies and procedures.

Section 3.4

- We simplified the discussion on the electronic delivery of the Forms under the Regulation.
- We moved the second element of this provision dealing with the confidentiality of information delivered to the securities regulatory authority under the Regulation into a new section 3.5— *Confidentiality of information*. We have expanded the confidentiality treatment to all forms under the Regulation.

Part 4 Requirements for Matching Service Utilities

Section 4.2

- We amended the factor in paragraph (e) to make it clear that, where more than one matching service utility (MSU) is operating in the Canadian markets, our main objective will be to consider whether adequate interoperability arrangements exist among the MSUs.

Section 4.5(2)

- We added a statement that, depending on the circumstances, we would consider accepting a review performed on an MSU and written report delivered pursuant to similar requirements of a foreign regulator to satisfy the requirements of section 6.5(b) of the Regulation.

Part 6 Equivalent Requirements of Self-Regulatory Entities and Others

We amended the title.

Section 6.1

- We added this provision to clarify that an SRO may require its members to use, or recommend that they use, a standardized trade-matching agreement or trade-matching statement prepared or approved by the SRO, and may negotiate with other trade-matching parties and industry associations to agree on the form of standardized trade-matching agreement or trade-matching statement to be used by all relevant sectors in the industry (dealers, buy-side managers and custodians).

Part 7 Transition

Section 7.1

- We amended the tabular information under this section to reflect the changes to the Regulation, i.e., delaying the implementation of sections 3.2 and 3.4 and Parts 4 and 6 of the Regulation by at least six months after the Regulation comes into force, changing the timeline from “7:30 p.m. on T” to “end of T”, and extending the transitional phase-in periods, as more fully discussed in the Summary of Public Comments and CSA Responses at Appendix B.

Appendix B
Summary of Public Comments and CSA Responses
on Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement and related Policy
Statement to Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement

Background

On March 3, 2006, the CSA published for comment a revised draft Regulation 24-101 respecting *Institutional Trade Matching and Settlement* (the Regulation or Regulation 24-101) and related Policy Statement to *Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement* (the Policy Statement). The comment period expired on May 3, 2006 and we have received submissions from 21 commenters listed below in the next section.

We have considered the comments received and wish to thank all those who took the time to comment. The questions contained in the CSA Notice that was published on March 3, 2006 with the Regulation and Policy Statement are reproduced in the table below, together with a summary of the comments we received (left column) and our responses to such comments (right column).

List of Commenters

BMO Nesbitt Burns Inc.
 Canadian Capital Markets Association (CCMA)
 The Canadian Depository for Securities Limited (CDS)
 Capital International Asset Management
 CIBC
 CIBC Mellon
 IDA – Industry Association
 IGM Financial Inc.
 Investment Dealers Association of Canada (“IDA”)
 ISITC (North America)
 ITG Canada Corp.
 Merrill Lynch Canada Inc.
 Omgeo, LLC
 Perimeter Markets Inc.
 Phillips, Hager & North Investment Management Ltd.
 RBC Dexia Investor Services
 RBC Financial Group
 Scotiabank
 Simon Romano, Stikeman Elliott LLP
 TD Bank Financial Group
 TSX Group Inc.

Summary of Comments and Responses

Summary of Comments	CSA Response
General comments	
<p>Twelve commenters appeared to support the general objectives of Regulation 24-101, with one commenter noting in particular that the Regulation will assist in enhancing the global competitiveness and efficiency of Canada's capital markets.</p>	<p>We thank the commenters for their views.</p>
<p>Two commenters requested that alternative trading systems (ATSS) be excluded from the definition of "matching service utility" (MSU) and the provisions of Part 6 governing MSUs because, as registered dealers, ATSS will have to comply with Parts 3 and 7 of Regulation 24-101.</p> <p>Another commenter suggested that we should clarify whether ATSS are intended to be subject to the requirements applicable to MSUs. The commenter further suggested that it might be useful to understand who exactly the CSA contemplates might be an MSU, especially given the words in section 2.5 of the Policy Statement to the effect that "if such facilities or services are made available in Canada" (implying that they are not currently operating).</p>	<p>There should be no confusion over the role of a "marketplace", such as an exchange or ATS, and the role of an MSU. The concept of matching DAP/RAP trades, as set out in section 1.2(1) of Regulation 24-101, differs from the function of a marketplace within the scheme of National Instrument 21-101—Marketplace Operation (NI 21-101). NI 21-101 governs marketplace operations, where trade orders are brought together or matched for trade-execution purposes and specific rules apply to various types of marketplace trading systems. An MSU performs a post-execution function that is inextricably linked to the clearance and settlement process for DAP/RAP trades. For a more detailed discussion of the role of an MSU, see CSA Discussion Paper 24-401 on Straight-through Processing published on June 11, 2004.</p> <p>We have reconsidered the definition of "matching service utility" in the Regulation. If a marketplace is intending to also perform the role of a MSU, it should be subject to the requirements of Part 6 of Regulation 24-101, in addition to its requirements under NI 21-101. Consequently, we have deleted paragraph (b) of the definition in section 1.1 of the Regulation. We have also clarified that the concept of matching in section 1.2(1) of the Regulation is limited to DAP/RAP trades for the purposes of</p>

Summary of Comments	CSA Response
	<p>the Regulation.</p> <p>We acknowledge that some of the requirements of an MSU in Part 6 of Regulation 24-101 are similar to requirements applicable to marketplaces in NI 21-101. To the extent that a marketplace is proposing to carry on the business of an MSU, the similar requirements can be combined, where feasible, to avoid duplicative efforts for compliance (e.g., systems capacity requirements). Furthermore, we have revised Form 24-101F3 to allow the provider of the information to include copies of forms previously filed or delivered under NI 21-101 in lieu of completing analogous information requirements in Form 24-101F3.</p> <p>Therefore, marketplaces, including ATSS and exchanges, should not normally be subject to Part 6 of the Regulation if they are not performing the functions of an MSU.</p> <p>We are aware of at least two commercial enterprises that are proposing to offer the services of an MSU in Canada.</p>
<p>One commenter questioned whether it was appropriate for ATSS to be caught by paragraph (c) of the definition of "trade-matching party".</p>	<p>Like other registered dealers, ATSS that are responsible for executing or clearing a DAP/RAP trade should be caught by the definition of "trade-matching party" in section 1.1 of the Regulation.</p>
<p>A commenter questioned whether section 7.1 worked insofar as it purports to apply to dealers other than investment dealers (i.e. applies to mutual fund dealers and limited market dealers who are not subject to Market Regulation Services (MRS) requirements).</p>	<p>The Regulation should generally not apply to a trade made by a mutual fund dealer. See section 2.1 of the Regulation.</p> <p>Subsection 7.1(1) will only apply to a limited market dealer (i.e., a non-SRO member dealer) if the dealer trades on a marketplace that has rules prescribing standard settlement periods.</p>
<p>One commenter found the definition of "settlement day" confusing and inquired whether the words "matching day" should not replace "settlement day" as this definition describes the matching date and not the settlement day.</p>	<p>We deleted this definition because, upon further consideration, we do not believe it is helpful. Instead, for the defined terms "T+1", "T+2" and "T+3", we have used the expression business day without defining it.</p>

Summary of Comments	CSA Response
<p>One commenter stated that an adviser could be seen to breach its fiduciary duty to achieve best execution for its client (an institutional investor) if Regulation 24-101 would require the adviser to use the services of a less qualified dealer instead of a more qualified dealer that has not established reasonable policies and procedures designed to achieve timely matching.</p>	<p>An adviser would not be breaching its best execution obligations if it is prohibited from using a dealer that has not established policies and procedures designed to achieve timely matching.</p>
<p>One commenter questioned why section 2.1(a) of the Policy Statement references ISINs when the common practice for industry is to use CUSIPs. The commenter questioned whether it will be necessary to convert all security identifiers to ISINs as opposed to the existing CUSIPs already in use.</p>	<p>We have modified the Policy Statement to refer to the more generic expression “standard numeric identifier”.</p>
<p>One commenter sought clarification on whether the scope of business continuity/disaster recovery planning extends to trade matching . The commenter appears concerned that such (trade-matching) requirements would put an undue burden on all parties to remain compliant regardless of whatever emergency/disaster took place.</p>	<p>We note that we would treat this Regulation in the same way as any other regulatory requirement if a major industry disruption or disaster would adversely impact the markets in Canada and impede market participants’ abilities to generally comply with regulatory requirements. If reasonable in the circumstances, we would consider such an event as a mitigating factor in determining whether the requirements of the Regulation have been complied with.</p>
<p>One commenter sought clarification on the following issues in relation to MSUs:</p> <ul style="list-style-type: none"> • The relevance of section 4.2(e) of the Policy Statement, which reads: “the existence of another entity performing the proposed function for the same type of security”. 	<ul style="list-style-type: none"> • Section 4.2 of the Policy Statement is similar to section 16.2 of Companion Policy 21-101 to NI 21-101 in relation to “information processors”. While in rare circumstances we may consider what impact, if any, the existence of several MSUs would have on the overall efficiency of the Canadian capital markets, we do not propose to limit the number of MSUs that would operate in Canada. The main intent of the factor set out in section 4.2(e) is to assess whether adequate interoperability arrangements exist among the MSUs. We have clarified section 4.2(e) of the Policy

Summary of Comments	CSA Response
<ul style="list-style-type: none"> • Whether we would reconsider the confidentiality aspects of information provided under Form 24-101F5—Matching Service Utility Quarterly Operations Report of Institutional Trade Reporting and Matching. The commenter would like us to maintain in confidence information under Exhibit D (now Exhibit C) and Exhibit E (now Exhibit D) provided by MSUs, particularly in the latter case where specific subscriber or user data would be made available. • Further clarification on the matching requirements when an MSU is in place would be helpful. At what point are the matching requirements complied with when trade information is submitted by a broker to an MSU and that information is available to trade-matching parties with a “matched status”? • The MSU “independent audit” and process for notifying the securities regulatory authority of material system failures described in Part 4 of the Policy Statement are areas that should be re-evaluated to ensure that the level of reporting and due diligence that will be required is commensurate with the regulatory need. 	<p>Statement to better reflect this intent. We will be reviewing all MSU information forms under Regulation 24-101 to determine whether MSUs carrying on or proposing to carry on business in Canada will be sufficiently interoperable with one another in order to seamlessly communicate trade data elements.</p> <ul style="list-style-type: none"> • We have carefully considered the confidentiality aspects of the Regulation’s forms. The forms delivered by a registrant, clearing agency and MSU under the Regulation will be treated as confidential by us, subject to the applicable provisions of the freedom of information and protection of privacy legislation adopted by each province and territory. We are of the view that the forms contain intimate financial, commercial and technical information and that the interests of the providers of the information in non-disclosure outweigh the desirability of making such information publicly available. However, we may share the information with SROs and may publicly release aggregate industry-wide matching statistics for equity and debt DAP/RAP trading in the Canadian markets. <p>We note that matching has not been achieved unless the matched information is at the clearing agency. We have modified section 1.2(1) of the Regulation to make this clear.</p> <ul style="list-style-type: none"> • [Link] • We believe these MSU requirements are appropriate in the circumstances. For a more detailed discussion of our regulatory approach to MSUs in the Canadian markets, see CSA Discussion Paper 24-401 on Straight-through Processing published on June 11, 2004. The Policy Statement

Summary of Comments	CSA Response
	has been clarified to confirm that, depending on the circumstances, we would consider accepting a review performed and written report delivered pursuant to similar requirements of a foreign regulator to satisfy the requirements of the independent systems review requirement.
<p>One commenter was of the view that the requirements of Part 8 of Regulation 24-101 applicable to marketplaces are duplicative and unnecessary given the existing regulatory framework. Another commenter requested that Part 8 of N1 24-101 be revised to exclude ATSs for the following reasons: ATSs are required to be registered as dealers and therefore already subject to Part 3 of the Regulation qua dealer; there is a potential commercial conflict-of-interest in an ATS intervening in its dealer clients' buy-side relationships; and ATSs are not an appropriate entity to promote compliance with securities regulation.</p>	Part 8 of Regulation 24-101 has been revised to exclude "marketplaces".
<p>Question 1 – Should the definition of “institutional investor” be broader or narrower?</p>	
<p>Seven commenters were of the view that the definition of “institutional investor” should be amended or clarified. Some of the commenters made particular recommendations in this regard:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Together with clarifying the concept of a DAP/RAP trade, the definition should simply refer to clients to whom DAP/RAP trading privileges have been extended and whose trades clear through a centralized clearing agency. • The definition should apply to COD accounts that settle trades, which clear through a central clearing agency, on a DAP/RAP basis with a “custodian” (the definition of which should be extended to include a registered dealer). • The definition should not include retail clients. 	<p>The interplay between the definitions “custodian”, “institutional investor” and “DAP/RAP trade” in the Regulation is not as clear as it could be. In response to many comments on Questions 1, 2 and 3, we have revised the definitions to link these terms closer together and clarify and simplify the Regulation.</p> <ul style="list-style-type: none"> • “Institutional investor” now means an investor that has been granted DAP/RAP trading privileges by a dealer. • The definition of “custodian” has been amended to delete the exclusion of dealers from the definition, so that it will now implicitly include a dealer acting in that capacity. We have also added the words “or other custodial arrangement” at the end of the definition to be consistent with local Ontario rule 14-501—Definitions. • The definition of a “DAP/RAP trade” now means a trade (i) executed for a client

Summary of Comments	CSA Response
<ul style="list-style-type: none"> • The definition should be consistent with the definition of “institutional customer” found in IDA Policy 4 and harmonized across regulators. • The definition should reflect the categories of institutional clients and trade types that currently generate the greatest trade settlement risk. • The reference to \$10 million should be deleted. • We should ensure that the definition provides appropriate flexibility to reflect existing trade and settlement practices taking into consideration what is most practical operationally and from a compliance monitoring perspective. • We should provide guidance on the applicability of the trade matching requirements to retail brokerage clients where no registered adviser is acting for their trades. • We should consider the settlement requirements of foreign jurisdictions, which may differ from those in Canada, in situations where a custodian that is a CDS participant is not located in Canada. • The growth and increased impact of hedge funds makes it important to include them in the definition. <p>Four commenters were satisfied with the definition of “institutional investor”.</p>	<p>trading account that permits settlement on a delivery against payment or receipt against payment basis through the facilities of a clearing agency and (ii) for which settlement is made on behalf of the client by a custodian other than the dealer that executed the trade.</p> <p>In revising these concepts, we have considered the following factors:</p> <ul style="list-style-type: none"> • We have decided against adopting the IDA Policy 4 definition of “institutional customers” into Regulation 24-101 because this would render the concept more complex and less practical from an operational and compliance monitoring perspective. Among other reasons, the IDA Policy 4 definition of “institutional customer” includes a non-individual with total investment assets under administration or management exceeding \$10 million—a threshold that we decided not to maintain as some commenters urged us to delete this criteria. • While DAP/RAP trades executed on behalf of individuals may not pose, on an aggregate basis, the same degree of settlement risk in our markets as trades executed on behalf of large-scale institutional investors, we are of the view that all DAP/RAP trades should be covered by the matching requirements. These trades are processed in the same manner as other institutional trades. The same institutional processing issues arise, regardless of whether the client is an individual or non-individual. • Currently, CDS is unable to differentiate between individual and non-individual institutional investors (i.e., where assets are held in both cases by a custodian). CDS’ quarterly operating reports (Form 24-101F2) do not require separate data on individual and non-individual institutional trades. We understand that significant systems and processing changes would have to be made across the industry resulting in increased costs. The costs to the industry as a whole may outweigh the benefits of carving out

Summary of Comments	CSA Response
	<p>individuals from the definition of “institutional investor” to differentiate between individual and non-individual institutional trades for reporting purposes.</p> <ul style="list-style-type: none"> • It is doubtful that the current inter-play between the defined terms set out in Regulation 24-101 would adequately capture prime-brokerage arrangements in the definition DAP/RAP trade. We agree with commenters that prime-brokerage arrangements should be included within the scope of the Regulation’s trade-matching requirements. • Commenters suggested that the matching requirements should only cover trades that settle through the clearing agency. The industry practice is that DAP/RAP trades are, by definition, settled through the clearing agency. This was the approach we initially took in the 2004 draft of the Regulation. Consequently, we have clarified that DAP/RAP trades are trades that settle through the facilities of a clearing agency. <p>We also note the following in response to other comments:</p> <ul style="list-style-type: none"> • The Policy Statement has been amended to clarify that individuals (i.e., that would otherwise be considered retail investors) with DAP/RAP accounts with a dealer are subject to the trade-matching requirements, even where no registered adviser is acting on their behalf in the trade. • The matching requirements of Regulation 24-101 apply to DAP/RAP trades that, in the normal course, would settle in Canada at a clearing agency (i.e., CDS) on T+1, T+2 or T+3. As the requirements do not apply to trades settled outside of Canada, settlement requirements of foreign jurisdictions should generally not be an issue. • We have considered a number of scenarios relating to the application of Regulation 24-101 to cross border transactions. We believe there is a need to distinguish institutional investors that can reasonably

Summary of Comments	CSA Response
	<p>comply with the Regulation's same-day matching deadlines from those that cannot because of different international time zones. As a practical matter, foreign institutional investors trading in the Canadian markets that are located in time zones outside of the western hemisphere will likely have difficulty complying with the Regulation's matching on T requirements. We have included provisions to deal with trade orders originating from institutional investors whose investment decisions are usually made in and communicated from a geographical region outside of the western hemisphere's time zones. Consequently, where a DAP/RAP trade results from an order to buy or sell securities in the Canadian capital markets received from such institutional investors, the matching deadline will be end-of-day on T+1 instead of end-of-day on T.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Both domestic and foreign institutional investors are captured by the definition "trade-matching party". As such, they would be required to enter into a trade-matching agreement or provide a trade-matching statement pursuant to sections 3.2 and 3.4 of the Regulation. • We have indicated in the Policy Statement that a foreign global custodian or international central securities depository that holds Canadian portfolio assets through a local Canadian sub-custodian would not normally be considered a trade-matching party if it is not a participant in the clearing agency or directly involved in settling the trade in Canada.
<p>Question 2 – Does the definition of "trade-matching party" capture all the relevant entities involved in the institutional trade matching process?</p>	
<p>Ten commenters thought that the definition of "trade-matching party" appropriately captured all the relevant entities involved in the institutional trade matching process. However, some commenters made particular recommendations:</p>	<p>See our responses under Question 1 above. Among others, the definition of "custodian" will be amended to delete the exclusion of dealers from the definition, so that a custodian will now implicitly include a dealer acting in that capacity. Also a DAP/RAP trade will mean a trade (i)</p>

Summary of Comments	CSA Response
<p>The definition of “custodian” in section 1.1 of Regulation 24-101 should include a registered dealer or subsection (d) in the definition of “trade-matching party” should be expanded to capture dealers that act as custodians.</p> <p>The definition should clearly state that prime brokerage accounts are captured by the definition.</p>	<p>executed for a client trading account that permits settlement on a delivery against payment or receipt against payment basis through the facilities of a clearing agency and (ii) for which settlement is made on behalf of the client by a custodian other than the dealer that executed the trade.</p>
<p>One commenter stated that, in its role as a prime broker, it foresees problems in its ability to match trades in a timely manner since its actions will largely be dependent on the timelines of institutional investors to report trades to their custodians. The commenter also noted that the introduction of Regulation 24-101 may result in significant technology requirements for its prime brokerage clients in order to facilitate the timely matching of trades.</p>	<p>Regardless of whether an institutional investor uses a non-dealer custodian or a dealer custodian (e.g., prime broker) to hold its investment assets, we expect such institutional investor to establish, maintain and enforce policies and procedures designed to match trades in a timely manner. As a policy matter, it would be inappropriate to make a distinction between institutional investors that use non-dealer custodians and those that use dealer custodians to hold their investment assets. We acknowledge that Regulation 24-101 may require some technology upgrades for institutional investors, including prime brokers’ clients. We believe that prime brokers are faced with the same challenges as non-dealer custodians in encouraging their clients to match trades in a timely manner.</p>
<p>Question 3 – The scope of the matching requirements of the Regulation is limited to DAP or RAP trades. Should the requirements be expanded to include other trades executed on behalf of an institutional investor? Should the requirements capture trades executed with or on behalf of an institutional investor settled without the involvement of a custodian?</p>	
<p>A majority of commenters appeared to be of the view that the scope of Regulation 24-101’s trade matching requirements (i.e., limited to DAP/RAP trades) is appropriate and should not be expanded.</p>	<p>The scope of Part 3 of Regulation 24-101 is limited to DAP/RAP trades. The definition of a DAP/RAP trade has been revised, as discussed above under Question 1.</p>
<p>One commenter recommended that the scope be amended to eliminate any transactions for a retail client dealing on a DAP/RAP basis with another firm who would act as the custodian of the retail client’s investment assets.</p>	<p>See our responses above under Question 1 in relation to individuals (i.e., retail investors) that have DAP/RAP accounts with a dealer.</p>
<p>One commenter requested that the CSA confirm</p>	<p>Section 2.1 of Regulation 24-101 has been</p>

Summary of Comments	CSA Response
<p>whether new issues, account transfers, borrow/lend and repo transactions, and money market trades with less than a T+3 settlement date are excluded from the scope of Regulation 24-101. Two commenters requested that money market securities be excluded from the scope of Regulation 24-101. Another commenter thought that “off-market” transactions should be excluded, such as issuer and take-over bids, mergers and plans of arrangement, spin-offs, exercises of options and other convertible securities, stock dividends, etc. A commenter suggested that we clarify section 2.1, so that the matching requirements of the Regulation apply only to T+3 settling trades. A commenter asked whether N1 24-101 applies to other securities, such as:</p> <ul style="list-style-type: none"> • derivatives that are not futures or options cleared through a clearing house. • US debt and equity (forms 24-101F2 and 24-101 F5 refer to US debt and equity although N1 24-101 does not apply to securities that settle outside of Canada). • non-prospectus mutual funds, including non-prospectus funds that hold units of another non-prospectus fund. 	<p>revised to expand the types of transactions that are excluded from the application of the Regulation. Regulation 24-101 will not apply to the following additional specific types of trades: a trade in a security of an issuer that has not been previously issued or for which a prospectus is required to be sent or delivered to the purchaser under securities legislation; a trade in a security to the issuer of the security; a trade made in connection with a take-over bid, issuer bid, amalgamation, merger, reorganization, arrangement or similar transaction; a trade made in accordance with the terms of conversion, exchange or exercise of a security previously issued by an issuer; a trade that is a securities lending, repurchase, reverse repurchase or similar financing transaction; a trade in an option, futures contract or similar derivative; or a trade in a negotiable promissory note, commercial paper or similar short-term debt obligation that, in the normal course, would settle in Canada on T. Generally, the Regulation is intended to apply to a trade in a security that, in the normal course, would settle in Canada on T+1, T+2 or T+3.</p> <p>We note that Forms Regulation 24-101 F2 and F5 only required separate data for Canadian and U.S. dollar settled trades. There was no intention to capture U.S. debt and equity securities. Despite that, we have revised the forms to delete the requirement for separate data on Canadian and U.S. dollar settled trades so as to eliminate any confusion.</p>
<p>One commenter stated that the scope of the matching requirements should be changed to all “cash on delivery” (COD) accounts, since COD accounts would encompass all DAP/RAP transactions where clients have a prime broker arrangement. Another commenter believes that, because of the potentially significant operational compliance implications, the scope of the matching requirements should be determined on an account basis rather than a trade basis. Another commenter felt that trade matching for securities settling on a DAP/RAP basis should be extended to include all trades executed on behalf of an institutional investor’s account, as segregating only by trade type could prove to be</p>	<p>See our responses above under Question 1 in relation to the definition of DAP/RAP trade. The concept is now centred upon a trade executed for a client trading account that permits settlement on a delivery against payment or receipt against payment basis through the facilities of a clearing agency.</p>

Summary of Comments	CSA Response
more difficult to administer.	
One commenter encouraged regulators to consider mandating the use of block settlement for all trades with or on behalf of institutional investors in order to help the industry meet the proposed matching targets.	We do not intend to mandate the practice of so-called block settlement. Whether parties will apply this method of matching depends on a number of factors, including the relationship among the trade-matching parties, commercial practice, and regulatory considerations.
Nine commenters were of the view that the requirements of Regulation 24-101 should capture trades executed with or on behalf of an institutional investor, and settled with or without the involvement of a non-dealer custodian. Specifically, one commenter recommended that Regulation 24-101 should clearly state that all DAP/RAP trades are captured, regardless of whether settlement is effected by a traditional custodian, a prime broker acting as a custodian, or a broker dealer settling a third-party DAP/RAP trade.	See our responses above under Question 1 in relation to the definitions of custodian, institutional investor and DAP/RAP trade. We have clarified in the Policy Statement that all DAP/RAP trades, whether settled by a non-dealer custodian or a dealer custodian, are subject to the requirements of Part 3 of Regulation 24-101. We note that the definition of DAP/RAP trade would not include a trade for which settlement is made on behalf of a client by the dealer that executed the trade.
<p>Question 4 – Are each of these methods (compliance agreement and signed written statement) equally effective to ensure that the trade-matching parties will match their trades by the end of T? Should trade-matching parties be given a choice of which method to use?</p>	
Four commenters appeared to share the view that both methods (compliance agreement and signed written statement) would be equally effective to ensure that the trade matching parties will match their trades by the end of T.	We have retained these two alternative approaches. The Regulation has been revised to include the defined terms “trade-matching agreement” and “trade-matching statement” so as to simplify the drafting of sections 3.2 and 3.4 of the Regulation and clearly label and better describe the nature of the documentation that all trade-matching parties must have in place when opening or trading in DAP/RAP accounts.
<p>Ten commenters were of the view that a standard form of compliance agreement or statement for all trade matching parties would be required for the following reasons:</p> <ul style="list-style-type: none"> • To ensure that every trade-matching party would clearly understand what would be expected of it regarding matching. • To ensure consistent and uniform 	We do not propose to prescribe the form of trade-matching agreement or trade-matching statement. Trade-matching parties should be free to tailor their documentation according to their particular commercial relationships and practices. Nevertheless, Part 2 of the Policy Statement has been revised to provide guidance on the types of matters that could be included by the trade-matching parties in their trade-matching agreement. Also, we have noted

Summary of Comments	CSA Response
<p>application of policies and procedures.</p> <ul style="list-style-type: none"> To alleviate the complex process of negotiating and executing the required documentation. To reduce the compliance burden for dealers and oversight burden for regulators. <p>A commenter suggested that brokers and custodians be allowed to sign a single blanket statement (accepted by the CSA) that is posted on their external website. Another commenter would welcome an industry initiative (e.g., the CCMA, together with the IDA) to draft a standard agreement and statement. One commenter recommended that the CSA incorporate a standard form of agreement and statement into the Regulation that would be consistent for all parties.</p>	<p>in the Policy Statement that mass mailings, emails and single uniform trade-matching statements posted on a Website are acceptable ways of providing or making available the statement. We acknowledge and encourage the industry's efforts to prepare standardized documentation.</p>
<p>Seven commenters proposed that the CSA implement a staggered, phased-in approach for the compliance agreement and signed written statement, to enable more time for the documents to be properly executed and finalized. A few commenters stated that the CSA allow trade-matching parties until January 1, 2007 (a six month period) to obtain signed versions of either forms of trade-matching documentation or, ideally, a commitment to abide by an industry standard, to reduce both the compliance burden for firms and the resources required by regulators to review agreements/statements.</p>	<p>Part 10 of Regulation 24-101 has been revised to provide for a six month phase-in period for preparing and executing the trade-matching documentation for all DAP/RAP accounts. As such, the requirements of sections 3.2 and 3.4 of the Regulation will not apply until October 1, 2007.</p>
<p>Four commenters noted that it was not clear what the consequences or the remedies of non-compliance with the documentation would be, and to whom they would be applied. For example, it is unclear from the Regulation how the CSA expects registered dealers to "use reasonable efforts to monitor compliance with and enforce the terms of the compliance agreement" when the custodial relationship is between the client and the custodian and not between the dealer and custodian. Who would be considered not in compliance? Who is responsible for remedial action? What would be</p>	<p>The Policy Statement has been revised and clarified on these issues (see s. 2.3(4) of the Policy Statement). Registered dealers and advisors should use reasonable efforts to monitor compliance with the terms or undertakings set out in the trade-matching agreements or trade-matching statements. Dealers and advisors should report details of non-compliance in their Form 24-101F1 exception reports. This could include identifying to the regulators those trade-matching parties that are consistently non-compliant either because they do not have adequate policies</p>

Summary of Comments	CSA Response
<p>the CSA's expectations of the steps to take in a situation where, for example, trades between a given broker, client and custodian are matched on T in the aggregate only 95% of the time—in such case, each party may claim that they achieved the CSA requirement and that the fault lies with the other two parties. It was noted that the effectiveness of any compliance agreement or written statement is dependent on the ability to track compliance and enforce penalties for non-compliance.</p>	<p>and procedures in place or because they are not consistently complying with them. Dealers and advisers should also take active steps to address problems if the policies and procedures of other trade-matching parties appear to be inadequate and are causing delays in the matching process. Such steps might include imposing monetary incentives (e.g. penalty fees) or requesting a third party review or assessment of the party's policies and procedures. This approach could enhance cooperation among the trade-matching parties leading to the identification of the root causes of failures to match trades on time.</p>
<p>One commenter stated it was unnecessary and ineffective for custodians to enter into a compliance agreement or provide a signed written statement since custodians already have policies and procedures in place to ensure the timely settlement and processing of trade instructions. Another commenter, however, recommended that, to the extent custodians are regulated, they should be "policing" their client relationships in the same manner as that proposed for SRO member firms. This could be achieved by developing a separate client/settlement agent trade matching compliance agreement/signed written statement or amending the Regulation 24-101 compliance agreement/signed written statement requirements to clearly include custodians.</p>	<p>As custodians are included as "trade-matching parties", they are required to enter into trade-matching agreements or provide trade-matching statements to registrants before a registrant can trade on behalf of an institutional investor. It is necessary and effective for custodians to enter into an agreement or provide a statement in accordance with the requirements of sections 3.2 and 3.4 of the Regulation because custodians are integral to the institutional trade matching process. Even if they are already recognized to have effective policies and procedures in place to ensure the timely processing of trade instructions and settlement, their active involvement as a party to a trade-matching agreement or in providing a trade-matching statement would, in our view, positively influence the behaviour of other trade-matching parties involved in the process.</p>
<p>One commenter noted that imposing these requirements on Canadian broker/dealers could disadvantage them when compared to foreign dealers, considering that a foreign institution can now become a CDS participant.</p>	<p>A foreign dealer or financial institution that becomes a participant in CDS to settle trades in CDS would be considered to be settling a trade in Canada, and would be caught by the requirements of Part 3 of the Regulation if the trade is a DAP/RAP trade.</p>
<p>One commenter would like the IDA to administer a list of broker/dealers who have established policies and procedures. This list would facilitate the IDA to enter into one written standard agreement with each adviser. Another commenter suggested two approaches for</p>	<p>We support industry efforts to standardize trade-matching documentation required under the Regulation. We would consider any SRO proposal to administer the documentation and/or a list of SRO member firms that have established policies and procedures.</p>

Summary of Comments	CSA Response
<p>efficiencies in executing the necessary trade-matching documentation: (1) the development of standard industry compliance agreement, or (2) the use of a bare trustee approach whereby the IDA would execute the standard industry compliance agreement on behalf of all of its members with each institutional client.</p>	<p>established policies and procedures.</p>
<p>Concerned about the regulatory burden, another commenter suggested alternatives to the trade-matching agreement, such as a statement as to policies and procedures, a clause in a new account agreement, or an addendum to an existing account agreement.</p>	<p>We think the Regulation and Policy Statement are sufficiently flexible to allow trade-matching parties to use the alternatives described by the commenter, i.e., a statement as to policies and procedures; a clause in a new account agreement; or an addendum to an existing account agreement.</p>
<p>A commenter would like to certify at the firm level and not at the account level, since certification at the account level would produce unnecessary paper and costs for both the investment manager and broker/dealer.</p>	<p>The Policy Statement confirms that a single trade-matching statement is sufficient for the general and sub-accounts of the institutional customer. Similarly, a single trade-matching agreement is sufficient for the general and all sub-accounts of the institutional customer.</p>
<p>One commenter noted that their actual role as an investment manager appears to differ from the role of an investment manager described in the Regulation. In their experience, it is their responsibility as an investment manager to report to the client's custodian the details of the trade, but they do not confirm the details of the trade.</p>	<p>The role of an investment manager is critical to the trade matching process. It decides what securities to buy or sell and how the assets should be allocated among the underlying client accounts. Reporting to the custodian the details and settlement instructions of the trade is a key component of the trade matching process. A trade is matched only when all the trade-matching parties have completed their respective steps, which includes the timely involvement of the investment manager.</p>
<p>Question 5 – Will exception reports enable practical compliance monitoring and assessment of the trade matching requirements?</p>	
<p>Fourteen commenters made a number of recommendations to enable practical compliance monitoring and assessment of the trade matching requirements, including the following:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Exception reporting requirements should be clearly defined in Regulation 24-101 so that 	<p>Registrants should be maintaining a record of their DAP/RAP trade matching performance, regardless of whether a regulation requires them to report on such performance in certain circumstances. A Form 24-101F1 exception report may help to maintain such a record, and in any case need only be completed if the registrant is unable to achieve matching of a</p>

Summary of Comments	CSA Response
<p>registrants provide reporting that is identical in content as well as format.</p> <ul style="list-style-type: none"> • There should be a standard format for Exhibit A [now Exhibit B] to Form 24-101F1 to ensure the same level of detail for all parties. • Exception reporting for broker/dealers should be triggered by the failure to enter trades within timelines and not by matching failures. • A more practical approach would be to receive reporting from a clearing agency and from the MSU for the trades that they match and that are, in turn, settled by a clearing agency; and to focus oversight efforts on those individual firms with the highest values and/or volumes of trades that do not meet the deadlines. • CDS reporting should be more robust, as the experience to-date shows that additional development will be required (e.g. the ability to report trade matching statistics on a participant level); and CDS should provide minimum monthly reports to the registrant. • If exception reporting is adopted, a clearing agency should provide, at a minimum, monthly reports to registrants in order to ensure prompt attention to any issues; and to allow sufficient lead time to develop and implement any enhancements or address specific issues prior to the completion of the quarter. • Regulation 24-101 should state how the CSA and SROs will deal with non-compliant broker/dealers. • Field audits of registrants' exception reports and management of documentation requirements will have to be conducted. • The exception reporting requirements should be reassessed in order to ensure that they are not too onerous. • A more effective approach to determining 	<p>certain percentage of its trades by the timeline. We are of the view that the exception reports are critically important in identifying the reasons for a trade-matching party's failure to meet the prescribed timelines. The matching of trade details must occur as soon as possible so that errors and discrepancies in the trades can be discovered early in the clearing and settlement process.</p> <p>We respond to a number of the specific comments as follows:</p> <ul style="list-style-type: none"> • We have revised Form 24-101F1 and the Policy Statement to clarify the type of information we would require for the registrant exception reports. Dealers and advisers will need to provide aggregate quantitative information on their equity and debt DAP/RAP trades. Requiring this information will not add to the regulatory burden because a registrant would have had to track this information in any case to determine whether it had achieved the percentage threshold to avoid filing the exception report. In addition, when completing Form 24-101F1, a registrant will provide qualitative information on the circumstances or underlying causes that resulted in or contributed to the failure to match the relevant percentage of equity and/or debt DAP/RAP trades within the time prescribed by Part 3 of the Regulation. Registrants will need to describe the specific steps they are taking to resolve delays in trade reporting and matching. • By themselves, statistics on failures to enter trades on a timely basis would not be sufficient to understand the underlying reasons why trades have not matched on a timely basis. • In contrast to Form 24-101F1, data received from a clearing agency or an MSU under Forms 24-101F2 and F5 will not fully explain why a particular trade matching party has failed to match within the prescribed timelines. Only Form 24-101F1 exception reports will provide such information.

Summary of Comments	CSA Response
<p>who is unable to comply is to require immediate reporting of the details behind a failure to match.</p> <ul style="list-style-type: none"> • The cost of meeting the upfront technological requirements and the ongoing monitoring requirements could be another barrier to entry into the market and could be passed onto clients in the form of fees. • Publishing the CDS performance reports on an industry-wide basis may be sufficient to encourage compliance of the Regulation; however, if such reports are found to be insufficient, then formal exception reporting could be implemented. 	<p>information.</p> <ul style="list-style-type: none"> • We understand that CDS will undertake the necessary development work to comply with the requirements of Form 24-101F2 and assist registrants to comply with Form 24-101F1 exception reporting. Those registrants that are not direct CDS participants will need to rely on registrants that are direct CDS participants to comply with Form 24-101F1 exception reporting. CDS currently provides a monthly report to all its participants, which identifies the participant's entry and confirmation rates. • Registrants should provide information that is relevant to their circumstances. For example, where necessary dealers should provide information demonstrating problems with notices of execution (NOEs) or reporting of trade details to CDS (e.g., time of entering trade details, aggregate number and value of trades entered, etc.). They should confirm what steps they have taken to inform and encourage their clients to comply with the requirements or undertakings of the trade-matching agreement and/or trade-matching statement. They should confirm what problems, if any, they have encountered with their clients or service providers. They should identify the trade-matching party or service provider that seems to be consistently not meeting matching deadlines, or appears not to have established policies and procedures designed to achieve matching. Similarly, advisers should provide information demonstrating problems with allocations, confirm what problems, if any, they have encountered with their service providers or custodians, and identify the trade-matching party or service provider that seems to be consistently not meeting matching deadlines or appears not to have established policies and procedures designed to achieve matching. • Immediate reporting to the regulators of failures to match on a timely basis may be far more time consuming and onerous than periodic reporting. Periodic reporting may

Summary of Comments	CSA Response
	<p>identify a number of reasons, and offer a full explanation, as to why a trade-matching party was unable to meet the prescribed timelines.</p> <ul style="list-style-type: none"> Trade-matching parties may have to invest in new technology. However, this investment will, over time, result in improved efficiencies and cost-savings, including less reliance on manual processing.
<p>One commenter was of the view that exception reporting by ICPMs may be duplicative and unnecessary. The reporting requirement of broker/dealers would be sufficient as they are primarily responsible for executing trade orders. Another commenter noted that they are concerned that ICPMs may be included as “registrants” required to file Form 24-101F1 exception reports. They question why advisers are included since (i) not all buy-side firms will be required to provide exception reports and (ii) as the buy-side firms are not affirming parties with CDS, there is no way for them to independently know that trades have matched successfully.</p>	<p>Exception reporting by advisers would not be duplicative or an unnecessary burden on the industry. Registered advisers are a key part of the buy-side community and are integral to ensuring that institutional trade matching is completed on a timely basis. Problems encountered by an adviser, particularly problems that are within the control or knowledge of an adviser, should be reported by the adviser.</p>
<p>One commenter felt it was important to ensure that all market participants be held to consistent standards and penalties regardless of the regulatory body that is assigned to monitor their trading activities.</p>	<p>The CSA would expect all trade-matching parties to have policies and procedures that are consistent. We plan to work with SROs and other regulators to ensure that standards and penalties are as consistent as possible.</p>
<p>Two commenters questioned how the CSA will be able to determine which trade-matching party is responsible for late matching in circumstances where there are conflicting claims based on different opinions regarding why a trade has not been promptly matched. One commenter noted that section 1.2(3) of the Policy Statement identifies four aspects of trade matching, only two of which are in the control of the dealer: notification of execution and reporting of trade details. The other two aspects are in the control of the buy-side client and their custodians: allocations and custodian verification. This places the dealer in a position of sub-contracted enforcers of securities</p>	<p>We plan to review completed Forms 24-101F1 on an ongoing basis to monitor and assess compliance by registrants and others with the Regulation’s matching requirements. Various regulatory tools are available to us when assessing compliance by registrants, including routine field audits and compliance sweeps. We recognize that a dealer may be required to deliver an exception report because of the actions of its institutional client or such client’s custodian.</p> <p>Our expectations of the dealer’s role in these circumstances are set out in the Policy Statement, particularly s. 2.3(4). See our</p>

Summary of Comments	CSA Response
<p>regulation. In the event a dealer fails to meet its trade-matching thresholds solely because of the actions of its client or client's custodian, the implied result is that the dealer will have to enforce contractual remedies against the client, i.e. suspend or terminate the relationship. Another commenter recommended more of an industry solution in instances where institutional investors do not comply, rather than holding dealers accountable for failing to adequately police the trade-reporting timelines of their institutional clients.</p>	<p>response under Question 4.</p>
<p>Question 6 – Is it necessary to require custodians to do exception reporting in order to properly monitor compliance with this Regulation?</p>	
<p>Six commenters were of the view that it is necessary to require custodians to complete exception reports to properly monitor industry-wide compliance with Regulation 24-101. Reasons cited include:</p> <p>From a fairness standpoint, the dealer should not be held exclusively responsible for policing compliance with the matching requirements, particularly the compliance with regulated custodians.</p> <ul style="list-style-type: none"> • To act as an additional “check and balance” on the monitoring and assessment process. • The possibility of providing an “independent review” and further insight into the reasons for failing to meet matching percentages. • Outsourcing to a custodian may be a feasible alternative for smaller registered advisers who may not have sufficient resources or capacity to monitor exception reporting. • Custodians, as an essential trade-matching party, should be subject to the same reporting standards as dealers. • One commenter recommended that the CSA discuss the reporting requirements 	<p>We acknowledge the comments received. However, imposing a direct regulatory reporting requirement on all custodians is not possible at this time. We are of the view that exception reporting by registrants, combined with the reporting by clearing agencies and MSUs, will be sufficient for the time being. The reporting requirements strike a proper balance and will provide useful information and avoid unnecessary costs.</p>

Summary of Comments	CSA Response
<p>with the custodian community prior to defining reporting requirements in order to achieve useful information and avoid unnecessary costs that would likely be passed onto customers.</p> <p>Five commenters, however, said that it is unnecessary to require custodians to complete exception reports to properly monitor industry-wide compliance with Regulation 24-101. Reasons cited include:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Monitoring the extent to which trade confirmation rates for dealer participants are meeting the established thresholds can best be done through direct reporting by CDS to the regulator. • Given the reporting currently available through CDS and the registrants' obligations to report, any exception reporting by custodians would be duplicative. • Information provided by the clearing agency and the exception reporting provided by the broker/dealer should be sufficient to meet the exception reporting requirements. <p>One commenter stated that custodians should not be required to do exception reporting, except when directed or requested to do so by their client or counterparty broker/dealer.</p>	
<p>Question 7 – Is it feasible for trade-matching parties to achieve a 7:30 p.m. on T matching rate of 98 percent by July 1, 2008, even without the use of a matching service utility in the Canadian capital markets?</p>	
<p>Twelve commenters were of the view that it is not feasible for trade-matching parties to achieve a 7:30 p.m. on T matching rate of 98% by July 1, 2008, regardless of whether an MSU is operating in the Canadian marketplace. Reasons cited include:</p> <ul style="list-style-type: none"> • The proposed target date is too aggressive; it does not allow enough time to complete all stages of the trade-matching process. 	<p>In response to the comments received to Questions 7 and 8, Regulation 24-101 has been revised as follows:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Matching requirements will apply uniformly to all DAP/RAP trades, without regard to time of execution. • The matching deadline is now end of T (11:59 p.m. on T), not 7:30 p.m.

Summary of Comments	CSA Response
<ul style="list-style-type: none"> • The buy-side will not be able to make the necessary investment and changes by the specified dates. • There will be push-back from smaller broker/dealers because substantial investment in technology will be required to change batch oriented systems. • During the same timeframe, the industry may be asked to absorb another large financial investment due to regulatory change to meet the TREATS requirements. • Significant changes to both behaviour of individual participants and level of automation are required before the industry will be able to achieve the target date. • There is a lack of facilities for the repair and resending of unmatched trades with the timeframes proposed. • There are no universally accepted set of trade match criteria that would require sign-off between the various parties. • The proposed targets are not achievable unless the industry immediately adopts the CCMA's best practices and standards. • Some custodians may experience difficulties to match on T for those trades that are executed by registrants on behalf of foreign institutional investors, due to international time zone differences. 	<ul style="list-style-type: none"> • A more gradual phase-in period has been incorporated for trade matching. • A six month phase-in period has been incorporated for allowing time to prepare and execute the required trade-matching agreements and/or trade-matching statements After the phase-in periods, the Regulation will provide that trade-matching parties must match 95% of their DAP/RAP trades by 11:59 p.m. on T as of January 1, 2010; as compared to the previous proposal, which provided for a 98% threshold by 7:30 p.m. on T as of July 1, 2008. • For a DAP/RAP trade that results from an order to buy or sell securities received from an institutional investor whose investment decisions are usually made in and communicated from a geographical region outside of the western hemisphere, the Regulation provides for a matching deadline of 11:59 p.m. on T+1. • Led by the CCMA, the industry is working towards an accepted common set of trade-match criteria for all trade-matching parties. <p>We are of the view that the revised time frames and phase-in periods discussed above will allow trade-matching parties to achieve the necessary systems and process changes required in due time. Despite more gradual transition periods, an ultimate matching deadline of end of T (11:59 p.m. on T) instead of 7:30 p.m. on T, and a final exception reporting threshold of 95 percent instead of 98 percent, registrants and other trade-matching parties will need to initiate some back-office processing changes and invest to upgrade their back-office technology.</p> <p>In the CSA's view, the benefits of the Regulation justify its costs. General securities law rules that require market participants to have policies and procedures in place to complete matching before the end of T and settle trades within the standard industry settlement periods (e.g., T+3) will augment the efficiency and enhance the integrity of capital markets. It promises to reduce both risk and costs, generally benefit the</p>

Summary of Comments	CSA Response
	<p>investor, and improve the global competitiveness of our capital markets. In addition, in assessing the anticipated costs and benefits of the Regulation to the industry, we carefully considered the industry's express desire for CSA regulatory action in this area.</p>
<p>A number of commenters were of the view that the 7:30 p.m. on trade date cut-off time should be changed to 11:59 p.m. on trade date. Reasons cited include:</p> <ul style="list-style-type: none"> • The 11:59 p.m. cut-off would be more closely aligned with the U.S.'s cut-off time of 1:30 a.m. on T+1. • Canada's trade-matching performance comparisons would be more closely aligned with U.S. calculations. • Some of the end-of-day trade entry congestions caused by tighter deadlines would be relieved. • Existing trade transmission schedules imposed by major applications or systems of dealer service providers (such as ADP) would be better accommodated, especially because the processing of trade details submitted by such service providers to CDS normally occurs after 7:30 p.m. on T and before the opening of business on T+1 . • It would remove any disadvantage to Western Canadian participants in the current timeframes. 	<p>As discussed above, we are no longer making a distinction in the Regulation between trades that are executed on or before 4:30 p.m. and trades that are executed after 4:30 p.m. Making such a distinction was unnecessarily complex and less relevant now that we are adopting an 11:59 p.m. matching deadline. Moreover, CDS is unable to know when a trade was executed by the counterparties. We believe that the matching requirements should be simplified to apply uniformly to any DAP/RAP trade executed on T, without regard to time of execution.</p>
<p>Five stakeholders questioned the feasibility of moving to matching on T from T+1, regardless of the time on T. One commenter stated that only a study of the current state of industry's trade-matching preparedness, and an assessment of remaining steps to be taken, can answer this question. Two commenters questioned the benefits of moving from matching on T+1 to matching on T in an existing T+3 settlement environment. It was suggested</p>	<p>We respond to these comments as follows.</p> <p>We believe that matching on T should continue to be the centrepiece of the Regulation. Same-day matching is critical to achieving STP and an important element of international best practices and standards. Both the Committee on Payment and Settlement Systems (CPSS) and the Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions</p>

Summary of Comments	CSA Response
<p>that there exists no compelling reason to move to matching on T because the likelihood of a global move to a T+1 trade settlement cycle is small in the near to mid term. One of the commenters further suggested that the potential added costs may not be supportable, in terms of expense or risk reduction. The other commenter also recommended that the Regulation be amended to require matching by 12:00 p.m. (noon) on T+1, as this timeline is more realistic and achievable.</p> <p>Another commenter stated that a preferable approach might be to implement the initial transitional targets on T+1, and then assess the industry situation before introducing further targets. A commenter noted that the regulators should determine the implications of custodians affirming after 7:30 p.m. [and before] midnight on T before mandating the move to matching on T.</p> <p>One commenter noted that any move to timelines on T would be highly dependent on such things as further adoption of industry-wide communication standards and protocols, the implementation of real time trade technology, and changes to fund accounting routines (e.g., some participants delay sending trades to broker/dealers as they do not post them to their accounting systems until T+1).</p> <p>One commenter thought that moving the matching deadline from noon on T+1 to 7:30 p.m. or midnight on T (or even to 1:30 a.m. on T+1, as in the U.S.) will be more costly. Custodian staff and/or systems will have to be</p>	<p>(IOSCO) recommend that the confirmation of institutional trades occur as soon as possible after trade execution, preferably on T, but no later than T+1.²² Similarly, the Group of Thirty (G-30) recommends that market participants should collectively develop and use compatible and industry-accepted technical and market-practice standards for the automated confirmation and agreement of institutional trade details on the day of the trade.²³ Agreement of trade details should occur as soon as possible so that errors and discrepancies can be discovered early in the settlement process. Early detection will help to avoid errors in recording trades, which could result in inaccurate books and records, increased and mismanaged market risk and credit risk, and increased costs.</p> <p>The CCMA, which has led the straight-through processing (STP) drive in Canada, strongly supports matching on T. It notes that research suggests that Canada lags behind the U.S. in achieving timely institutional trade matching.²⁴ Institutional trade matching on T will allow the Canadian market to move together with the U.S. market on key STP initiatives and, when the time comes, to T+1 settlement. Without moving to T matching, Canada risks being vulnerable to significant ongoing global competitive forces and may continue to lag the U.S. in the institutional trade processing area.</p> <p>A more efficient matching process may offer the following value to all industry sectors:</p> <p>Registered advisers and other buy-side</p>

²² See Recommendations for securities settlement systems – Report of the Committee on Payment and Settlement Systems and Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions (Joint Task Force) on securities settlement systems, dated November 2001, at Recommendation 2: Trade Confirmation.

²³ See Global Clearing and Settlement: A Plan of Action, report of the G-30 dated January 23, 2003, at Recommendation 5: Automate and Standardize Institutional Trade Matching.

²⁴ See, among other studies, Charles River Associates, Free Riding, Under-investment and Competition: The Economic Case for Canada to Move to T+1: Executive Summary, November 10, 2000; Cap Gemini Ernst and Young, STP/T+1 Value Proposition Survey, October 15, 2002; and Capital Markets Company (Capco), 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, July 12, 2004. These studies are available on the CCMA website at www.ccma-acmc.ca.

Summary of Comments	CSA Response
<p>available to affirm trades following the trade-entry cut-off time, unless the custodian confirmation process is automated or MSUs are used.</p>	<p>managers may be able to focus on business growth and returns with timely and accurate data that supports the entire investment process.</p> <p>Registered dealers may benefit from reduced operating costs (e.g., fewer errors, reduced re-keying) and enhanced client services.</p> <p>Custodians may experience a reduced need for trade intervention and be able to focus on providing clients with more value added services.</p> <p>Overall institutional trade matching on T may drive other STP initiatives, reduce processing costs and operational risks, reduce settlement risk, protect the liquidity of our markets, and enhance the global competitiveness of Canada's capital markets.</p> <p>In response to the specific comment on the impact that same-day matching may have on fund accounting practices, we are of the view that institutional trade-matching processes and fund accounting practices are two issues that, although linked, must be treated separately. A trade executed by a dealer that results in an NOE to a buy-side manager will trigger requirements to complete other trade-matching steps as soon as practical under Regulation 24-101. The trade and NOE may also trigger a requirement for an investment fund to take into account that purchase or sale of securities in calculating the daily net asset value of the fund, but that requirement is independent of the requirements under Regulation 24-101.</p>
<p>Question 8 – Are the transitional percentages outlined in Part 10 of the Regulation practical? Please provide reasons for your answer.</p>	
<p>Eleven commenters are of the view that the percentages outlined in Part 10 of Regulation 24-101 are not practical. Reasons cited include:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Although the first transition to 70% matching at noon on T+1 is reasonable, the other 	<p>Please see our responses to Question 7 above. We believe the revised time frames and phase-in periods will address these concerns.</p>

Summary of Comments	CSA Response
<p>transitional percentages are significantly different and would be difficult to achieve.</p> <ul style="list-style-type: none"> • It will be very difficult to accomplish significant changes by implementing internal processes and system changes in six month incremental stages . • Incremental improvements in institutional trade matching will first require broker/dealers to adopt (virtual) real-time trade entry processes as opposed to batch, which will take at least 6 months to accomplish . • Use of weighted-average pricing, best-fill order management or other trading techniques prevents intra-day trade detail communication in many cases. • Any trade entry that occurs after the 7:30 p.m. cut-off is automatically recorded on the next day (T+1 for example). 	
<p>One commenter suggested that the threshold to achieving matching on T should be set to 90% as opposed to 98%; the latter threshold is too high and poses an unfair burden on the industry given the relatively concentrated nature of institutional trading in the Canadian capital markets and the economic value of institutional trade matching in absence of the move to T+1 settlement.</p> <p>Another commenter recommended that we consider specifying a 98 per cent entry-reporting rate for dealer trade entry to the regulated clearing agency, and a separate custodian trade affirmation rate that recognizes that, for the most part, the current process is sequential. Alternatively, the CSA should consider lowering the matching rate to 95%. Another commenter noted that, while a 98 percent matching compliance rate may be feasible, it is not likely achievable without an acceleration in the international move to T+1 settlement.</p>	<p>We have set the final threshold for exception reporting at 95% of DAP/RAP trades matched by end of T. Such threshold will apply commencing January 1, 2010.</p>

REGULATION 24-101 RESPECTING INSTITUTIONAL TRADE MATCHING AND SETTLEMENT

Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (8), (9.1), (11), (26), (32) and (34) and s. 333)

PART 1 DEFINITIONS AND INTERPRETATION**1.1. Definitions**

In this Regulation,

“clearing agency” means,

(a) in Ontario, a clearing agency recognized by the securities regulatory authority under section 21.2 of the Securities Act (Ontario),

(b) in Quebec, a clearing house for securities authorized by the securities regulatory authority, and

(c) in every other jurisdiction, an entity that is carrying on business as a clearing agency in the jurisdiction;

“custodian” means a person or company that holds securities for the benefit of another under a custodial agreement or other custodial arrangement;

“DAP/RAP trade” means a trade

(a) executed for a client trading account that permits settlement on a delivery against payment or receipt against payment basis through the facilities of a clearing agency, and

(b) for which settlement is made on behalf of the client by a custodian other than the dealer that executed the trade;

“institutional investor” means an investor that has been granted DAP/RAP trading privileges by a dealer;

“marketplace” has the same meaning as in National Instrument 21-101 *Marketplace Operation*;

“matching service utility” means a person or company that provides centralized facilities for matching, but does not include a clearing agency;

“trade-matching agreement” means, for trades executed with or on behalf of an institutional investor, a written agreement entered into among trade-matching parties setting out the roles and responsibilities of the trade-matching parties in matching those trades and including, without limitation, a term by which the trade-matching parties agree to establish, maintain and enforce policies and procedures designed to achieve matching as soon as practical after a trade is executed;

“trade-matching party” means, for a trade executed with or on behalf of an institutional investor,

(a) a registered adviser acting for the institutional investor in the trade,

(b) if a registered adviser is not acting for the institutional investor in the trade, the institutional investor,

- (c) a registered dealer executing or clearing the trade, or
- (d) a custodian of the institutional investor settling the trade;

“trade-matching statement” means, for trades executed with or on behalf of an institutional investor, a signed written statement of a trade-matching party confirming that it has established, maintains and enforces policies and procedures designed to achieve matching as soon as practical after a trade is executed;

“T” means the day on which a trade is executed;

“T+1” means the next business day following the day on which a trade is executed;

“T+2” means the second business day following the day on which a trade is executed;

“T+3” means the third business day following the day on which a trade is executed.

1.2. Interpretation — trade matching and Eastern Time

(1) In this Regulation, matching is the process by which

(a) the details and settlement instructions of an executed DAP/RAP trade are reported, verified, confirmed and affirmed or otherwise agreed to among the trade-matching parties, and

(b) unless the process is effected through the facilities of a clearing agency, the matched details and settlement instructions are reported to a clearing agency.

(2) Unless the context otherwise requires, a reference in this Regulation to

(a) a time is to Eastern Time, and

(b) a day is to a twenty-four hour day from midnight to midnight Eastern Time.

PART 2 APPLICATION

2.1. This Regulation does not apply to

(a) a trade in a security of an issuer that has not been previously issued or for which a prospectus is required to be sent or delivered to the purchaser under securities legislation,

(b) a trade in a security to the issuer of the security,

(c) a trade made in connection with a take-over bid, issuer bid, amalgamation, merger, reorganization, arrangement or similar transaction,

(d) a trade made in accordance with the terms of conversion, exchange or exercise of a security previously issued by an issuer,

(e) a trade that is a securities lending, repurchase, reverse repurchase or similar financing transaction,

(f) a trade to which Regulation 81-102 Mutual Funds applies,

- (g) a trade to be settled outside Canada,
- (h) a trade in an option, futures contract or similar derivative, or
- (i) a trade in a negotiable promissory note, commercial paper or similar short-term debt obligation that, in the normal course, would settle in Canada on T.

PART 3 TRADE MATCHING REQUIREMENTS

3.1. Matching deadlines for registered dealer

(1) A registered dealer shall not execute a DAP/RAP trade with or on behalf of an institutional investor unless the dealer has established, maintains and enforces policies and procedures designed to achieve matching as soon as practical after such a trade is executed and in any event no later than the end of T.

(2) Despite subsection (1), the dealer may adapt its policies and procedures to permit matching to occur no later than the end of T+1 for a DAP/RAP trade that results from an order to buy or sell securities received from an institutional investor whose investment decisions are usually made in and communicated from a geographical region outside of the western hemisphere.

3.2. Pre-DAP/RAP trade execution documentation requirement for dealers

A registered dealer shall not open an account to execute a DAP/RAP trade for an institutional investor or accept an order to execute a DAP/RAP trade for the account of an institutional investor unless each trade-matching party has either

- (a) entered into a trade-matching agreement with the dealer, or
- (b) provided a trade-matching statement to the dealer.

3.3. Matching deadlines for registered adviser

(1) A registered adviser shall not give an order to a dealer to execute a DAP/RAP trade on behalf of an institutional investor unless the adviser has established, maintains and enforces policies and procedures designed to achieve matching as soon as practical after such a trade is executed and in any event no later than the end of T.

(2) Despite subsection (1), the adviser may adapt its policies and procedures to permit matching to occur no later than the end of T+1 for a DAP/RAP trade that results from an order to buy or sell securities received from an institutional investor whose investment decisions are usually made in and communicated from a geographical region outside of the western hemisphere.

3.4. Pre- DAP/RAP trade execution documentation requirement for advisers

A registered adviser shall not open an account to execute a DAP/RAP trade for an institutional investor or give an order to a dealer to execute a DAP/RAP trade for the account of an institutional investor unless each trade-matching party has either

- (a) entered into a trade-matching agreement with the adviser, or
- (b) provided a trade-matching statement to the adviser.

PART 4 REPORTING REQUIREMENT FOR REGISTRANTS

4.1. A registrant shall deliver Form 24-101F1 to the securities regulatory authority no later than 45 days after the end of a calendar quarter if

(a) less than 95 percent of the DAP/RAP trades executed by or for the registrant during the quarter matched within the time required in Part 3, or

(b) the DAP/RAP trades executed by or for the registrant during the quarter that matched within the time required in Part 3 represent less than 95 percent of the aggregate value of the securities purchased and sold in those trades.

PART 5 REPORTING REQUIREMENTS FOR CLEARING AGENCIES

5.1. A clearing agency through which trades governed by this Regulation are cleared and settled shall deliver Form 24-101F2 to the securities regulatory authority no later than 30 days after the end of a calendar quarter.

PART 6 REQUIREMENTS FOR MATCHING SERVICE UTILITIES

6.1. Initial information reporting

(1) A person or company shall not carry on business as a matching service utility unless

(a) the person or company has delivered Form 24-101F3 to the securities regulatory authority, and

(b) at least 90 days have passed since the person or company delivered Form 24-101F3.

(2) During the 90 day period referred to in subsection (1), if there is a significant change to the information in the delivered Form 24-101F3, the person or company shall inform the securities regulatory authority in writing immediately of that significant change by delivering an amendment to Form 24-101F3 in the manner set out in Form 24-101F3.

6.2. Anticipated change to operations

At least 45 days before implementing a significant change to any item set out in Form 24-101F3, a matching service utility shall deliver an amendment to the information in the manner set out in Form 24-101F3.

6.3. Ceasing to carry on business as a matching service utility

(1) If a matching service utility intends to cease carrying on business as a matching service utility, it shall deliver a report on Form 24-101F4 to the securities regulatory authority at least 30 days before ceasing to carry on that business.

(2) If a matching service utility involuntarily ceases to carry on business as a matching service utility, it shall deliver a report on Form 24-101F4 as soon as practical after it ceases to carry on that business.

6.4. Ongoing information reporting and record keeping

(1) A matching service utility shall deliver Form 24-101F5 to the securities regulatory authority no later than 30 days after the end of a calendar quarter.

(2) A matching service utility shall keep such books, records and other documents as are reasonably necessary to properly record its business.

6.5. System requirements

For all of its core systems supporting trade matching, a matching service utility shall

(a) consistent with prudent business practice, on a reasonably frequent basis, and, in any event, at least annually,

(i) make reasonable current and future capacity estimates,

(ii) conduct capacity stress tests of those systems to determine the ability of the systems to process transactions in an accurate, timely and efficient manner,

(iii) implement reasonable procedures to review and keep current the testing methodology of those systems,

(iv) review the vulnerability of those systems and data centre computer operations to internal and external threats, including breaches of security, physical hazards and natural disasters, and

(v) maintain adequate contingency and business continuity plans;

(b) annually cause to be performed an independent review and written report, in accordance with generally accepted auditing standards, of the stated internal control objectives of those systems; and

(c) promptly notify the securities regulatory authority of a material failure of those systems.

PART 7 TRADE SETTLEMENT

7.1. Trade settlement by registered dealer

(1) A registered dealer shall not execute a trade unless the dealer has established, maintains and enforces policies and procedures designed to facilitate settlement of the trade on a date that is no later than the standard settlement date for the type of security traded prescribed by an SRO or the marketplace on which the trade would be executed.

(2) Subsection (1) does not apply to a trade for which terms of settlement have been expressly agreed to by the counterparties to the trade at or before the trade was executed.

PART 8 REQUIREMENTS OF SELF-REGULATORY ORGANIZATIONS AND OTHERS

8.1. A clearing agency or matching service utility shall have rules or other instruments or procedures that are consistent with the requirements of Parts 3 and 7.

8.2. A requirement of this Regulation does not apply to a member of an SRO if the member complies with a rule or other instrument of the SRO that deals with the same subject matter as the requirement and that has been approved, non-disapproved, or non-objected to by the securities regulatory authority and published by the SRO.

PART 9 EXEMPTION

9.1. Exemption

(1) The regulator or the securities regulatory authority may grant an exemption from this Regulation, in whole or in part, subject to such conditions or restrictions as may be imposed in the exemption.

(2) Despite subsection (1), in Ontario, only the regulator may grant such an exemption.

(3) Except in Ontario, an exemption referred to in subsection (1) is granted under the statute referred to in Appendix B of National Instrument 14-101 *Definitions* opposite the name of the local jurisdiction.

PART 10 EFFECTIVE DATES AND TRANSITION

10.1. Effective dates

(1) Except as provided in subsections (2) and (3), this Regulation comes into force on April 1, 2007.

(2) The following come into force on October 1, 2007:

(a) section 3.2;

(b) section 3.4;

(c) Part 4;

(d) Part 6.

(3) Despite paragraph (2)(d), Part 6 comes into force in Ontario, on the later of

(a) October 1, 2007, and

(b) the day on which Rule 24-501 — *Designation as Market Participant* comes into force.

10.2. Transition

- (1) A reference to “the end of T” in subsections 3.1(1) and 3.3(1) shall each be read as a reference to “12:00 p.m. (noon) on T+1” for trades executed before July 1, 2008.
- (2) A reference to “the end of T+1” in subsections 3.1(2) and 3.3(2) shall each be read as a reference to “12:00 p.m. (noon) on T+2” for trades executed before July 1, 2008.
- (3) A reference to “95 percent” in sections 4.1(a) and (b) shall each be read as a reference to:
- (a) “80 percent”, for trades executed after September 30, 2007, but before January 1, 2008;
 - (b) “90 percent”, for trades executed after December 31, 2007, but before July 1, 2008;
 - (c) “70 percent”, for trades executed after June 30, 2008, but before January 1, 2009;
 - (d) “80 percent”, for trades executed after December 31, 2008, but before July 1, 2009; and
 - (e) “90 percent”, for trades executed after June 30, 2009, but before January 1, 2010.
- (4) A person or company need not comply with section 6.1 if that person or company
- (a) is already carrying on business as a matching service utility on the date that Part 6 comes into force, and
 - (b) delivers Form 24-101F3 to the securities regulatory authority within 45 days after Part 6 comes into force.

**FORM 24-101F1
REGISTRANT EXCEPTION REPORT OF DAP/RAP TRADE REPORTING AND MATCHING**

CALENDAR QUARTER PERIOD COVERED:

From: _____ to: _____

REGISTRANT IDENTIFICATION AND CONTACT INFORMATION:

1. Full name of registrant (if sole proprietor, last, first and middle name):
2. Name(s) under which business is conducted, if different from item 1:
3. Address of registrant's principal place of business:
4. Mailing address, if different from business address:
5. Type of business: Dealer Adviser
6. Category of registration:
7. (a) Registrant NRD number:
(b) If the registrant is a participant of a clearing agency, the registrant's CUID number:
8. Contact employee name:

Telephone number:

E-mail address:

INSTRUCTIONS:

Deliver this form for both equity and debt DAP/RAP trades together with Exhibits A, B and C pursuant to section 4.1 of the Regulation, covering the calendar quarter indicated above, within 45 days of the end of the calendar quarter if

(a) less than 95 percent of the equity and/or debt DAP/RAP trades executed by or for you during the quarter matched within the time** required in Part 3 of the Regulation, or*

*(b) the equity and/or debt DAP/RAP trades executed by or for you during the quarter that matched within the time** required in Part 3 of the Regulation represent less than 95 percent* of the aggregate value of the securities purchased and sold in those trades.*

Transition

* For DAP/RAP trades executed during a transitional period after the Regulation comes into force and before January 1, 2010, this percentage will vary depending on when the trade was executed. See section 10.2(3) of the Regulation.

** The time set out in Part 3 of the Regulation is 11:59 p.m. on, as the case may be, T or T+1. For DAP/RAP trades executed during a transitional period after the Regulation comes into force and before July 1, 2008, this timeline is being phased in and is 12:00 p.m. (noon) on, as the case may be, T+1 or T+2. See subsections 10.2(1) and (2) of the Regulation.

EXHIBITS:

Exhibit A – DAP/RAP trade statistics for the quarter

Complete Tables 1 and 2 below for each calendar quarter.

(1) Equity DAP/RAP trades

<i>Entered into CDS by deadline (to be completed by dealers only)</i>				<i>Matched by deadline</i>			
# of Trades	%	\$ Value of Trades	%	# of Trades	%	\$ Value of Trades	%

(2) Debt DAP/RAP trades

<i>Entered into CDS by deadline (to be completed by dealers only)</i>				<i>Matched by deadline</i>			
# of Trades	%	\$ Value of Trades	%	# of Trades	%	\$ Value of Trades	%

Exhibit B – Reasons for non-compliance

Describe the circumstances or underlying causes that resulted in or contributed to the failure to achieve the percentage target for matched equity and/or debt DAP/RAP trades within the maximum time prescribed by Part 3 of the Regulation. Reasons given could be one or more matters within your control or due to another trade-matching party or service provider. If you have insufficient information to determine the percentages, the reason for this should be provided. See also Policy Statement to the Regulation.

Exhibit C – Steps to address delays

Describe what specific steps you are taking to resolve delays in the equity and/or debt DAP/RAP trade reporting and matching process in the future. Indicate when each of these steps is expected to be implemented. The steps being taken could be internally focused, such as implementing a new system or procedure, or externally focused, such as meeting with a trade-matching party to determine what action should be taken by that party. If you have insufficient information to determine the percentages, the steps being taken to obtain this information should be provided. See also Policy Statement to the Regulation.

CERTIFICATE OF REGISTRANT

The undersigned certifies that the information given in this report on behalf of the registrant is true and correct.

DATED at _____ this ____ day of _____ 20__

(Name of registrant - type or print)

(Name of director, officer or partner - type or print)

(Signature of director, officer or partner)

(Official capacity - type or print)

**FORM 24-101F2
CLEARING AGENCY QUARTERLY OPERATIONS REPORT OF
INSTITUTIONAL TRADE REPORTING AND MATCHING**

CALENDAR QUARTER PERIOD COVERED:

From: _____ to: _____

IDENTIFICATION AND CONTACT INFORMATION:

1. Full name of clearing agency:
2. Name(s) under which business is conducted, if different from item 1:
3. Address of clearing agency's principal place of business:
4. Mailing address, if different from business address:
5. Contact employee name:

Telephone number:

E-mail address:

INSTRUCTIONS:

Deliver this form together with all exhibits pursuant to section 5.1 of the Regulation, covering the calendar quarter indicated above, within 30 days of the end of the calendar quarter.

Exhibits shall be provided in an electronic file, in the following file format: "CSV" (Comma Separated Variable) (e.g., the format produced by Microsoft Excel).

EXHIBITS:

1. DATA REPORTING

Exhibit A – Aggregate matched trade statistics

For client trades, provide the information to complete Tables 1 and 2 below for each month in the quarter. These two tables can be integrated into one report. Provide separate aggregate information for trades that have been reported or entered into your facilities as matched trades by a matching service utility.

Month/Year: _____ (MMM/YYYY)

Table 1—Equity trades:

	<u>Entered into clearing agency by dealers</u>				<u>Matched in clearing agency by custodians</u>			
	# of Trades	% Industry	\$ Value of Trades	% Industry	# of Trades	% Industry	\$ Value of Trades	% Industry
T								
T+1								
T+2								
T+3								
>T+3								
Total								

Table 2—Debt trades:

	<u>Entered into clearing agency by dealers</u>				<u>Matched in clearing agency by custodians</u>			
	# of Trades	% Industry	\$ Value of Trades	% Industry	# of Trades	% Industry	\$ Value of Trades	% Industry
T								
T+1								
T+2								
T+3								
>T+3								
Total								

Legend

"# of Trades" is the total number of transactions in the month;

"\$ Value of Trades" is the total value of the transactions (purchases and sales) in the month.

Exhibit B – Individual matched trade statistics

Using the format below, for each participant of the clearing agency, provide the percent of client trades during the quarter that have been entered and matched by the participant within the time required in Part 3 of the Regulation. The percentages given should relate to both the number of client trades that have been matched within the time and the aggregate value of the securities purchased and sold in the client trades that have been matched within the time.

Percentage matched within timelines				
Equity trades			Debt trades	
Participant	By # of transactions	By Value	By # of transactions	By Value

CERTIFICATE OF CLEARING AGENCY

The undersigned certifies that the information given in this report on behalf of the clearing agency is true and correct.

DATED at _____ this ____ day of _____ 20__

(Name of clearing agency - type or print)

(Name of director, officer or partner - type or print)

(Signature of director, officer or partner)

(Official capacity - type or print)

**FORM 24-101F3
MATCHING SERVICE UTILITY NOTICE OF OPERATIONS**

DATE OF COMMENCEMENT INFORMATION:

Effective date of commencement of operations: _____ (DD/MMM/YYYY)

TYPE OF INFORMATION: INITIAL SUBMISSION AMENDMENT

MATCHING SERVICE UTILITY IDENTIFICATION AND CONTACT INFORMATION:

1. Full name of matching service utility:
2. Name(s) under which business is conducted, if different from item 1:
3. Address of matching service utility's principal place of business:
4. Mailing address, if different from business address:
5. Contact employee name:

Telephone number:

E-mail address:

6. Legal counsel:

Firm name:

Telephone number:

E-mail address:

GENERAL INFORMATION:

7. Website address:
8. Date of financial year-end: _____ (DD/MMM/YYYY)
9. Indicate the form of your legal status (e.g., corporation, limited or general partnership), the date of formation, and the jurisdiction under which you were formed:

Legal status: CORPORATION PARTNERSHIP

OTHER (SPECIFY):

(a) Date of formation: _____ (DD/MMM/YYYY)

(b) Jurisdiction and manner of formation:

10. Specify the general types of securities for which information is being or will be received and processed by you for transmission of matched trades to a clearing agency (e.g. exchange-traded domestic equity and debt securities, exchange-traded foreign equity and debt securities, equity and debt securities traded over-the-counter).

INSTRUCTIONS:

Deliver this form together with all exhibits pursuant to section 6.1 or 10.2(4) of the Regulation.

For each exhibit, include your name, the date of delivery of the exhibit and the date as of which the information is accurate (if different from the date of the delivery). If any exhibit required is not applicable, a full statement describing why the exhibit is not applicable shall be furnished in lieu of the exhibit. To the extent information requested for an exhibit is identical to the information requested in another form that you have filed or delivered under National Instrument 21-101 Marketplace Operation, simply attach a copy of that other form and indicate in this form where such information can be found in that other form.

If you are delivering an amendment to Form 24-101F3 pursuant to section 6.1(2) or 6.2 of the Regulation, and the amended information relates to an exhibit that was delivered with such form, provide a description of the change and complete and deliver an updated exhibit. If you are delivering Form 24-101F3 pursuant to section 10.2(4) of the Regulation, simply indicate at the top of this form under "Date of Commencement Information" that you were already carrying on business as a matching service utility in the relevant jurisdiction on the date that Part 6 of the Regulation came into force.

EXHIBITS:**1. CORPORATE GOVERNANCE****Exhibit A – Constatng documents**

Provide a copy of your constating documents, including corporate by-laws and other similar documents, as amended from time to time.

Exhibit B – Ownership

List any person or company that owns 10 percent or more of your voting securities or that, either directly or indirectly, through agreement or otherwise, may control your management. Provide the full name and address of each person or company and attach a copy of the agreement or, if there is no written agreement, briefly describe the agreement or basis through which the person or company exercises or may exercise control or direction.

Exhibit C – Officials

Provide a list of the partners, officers, directors or persons performing similar functions who presently hold or have held their offices or positions during the current and previous calendar year, indicating the following for each:

1. Name.
2. Title.
3. Dates of commencement and expiry of present term of office or position and length of time the office or position held.
4. Type of business in which each is primarily engaged and current employer.
5. Type of business in which each was primarily engaged in the preceding five years, if different from that set out in item 4.

6. Whether the person is considered to be an independent director.

Exhibit D – Organizational structure

Provide a narrative or graphic description of your organizational structure.

Exhibit E – Affiliated entities

For each person or company affiliated to you, provide the following information:

1. Name and address of affiliated entity.
2. Form of organization (e.g., association, corporation, partnership).
3. Name of jurisdiction and statute under which organized.
4. Date of incorporation in present form.
5. Brief description of nature and extent of affiliation or contractual or other agreement with you.
6. Brief description of business services or functions.
7. If a person or company has ceased to be affiliated with you during the previous year or ceased to have a contractual or other agreement relating to your operations during the previous year, provide a brief statement of the reasons for termination of the relationship.

2. FINANCIAL VIABILITY

Exhibit F – Audited financial statements

Provide your audited financial statements for the latest financial year and a report prepared by an independent auditor.

3. FEES

Exhibit G – Fee list, fee structure

Provide a complete list of all fees and other charges imposed, or to be imposed, by you for use of your services as a matching service utility, including the cost of establishing a connection to your systems.

4. ACCESS

Exhibit H – Users

Provide a list of all users or subscribers for which you provide or propose to provide the services of a matching service utility. Identify the type(s) of business of each user or subscriber (e.g., custodian, dealer, adviser or other party).

If applicable, for each instance during the past year in which any user or subscriber of your services has been prohibited or limited in respect of access to such services, indicate the name of each such user or subscriber and the reason for the prohibition or limitation.

Exhibit I – User contract

Provide a copy of each form of agreement governing the terms by which users or subscribers may subscribe to your services of a matching service utility.

5. SYSTEMS AND OPERATIONS

Exhibit J – System description

Describe the manner of operation of your systems for performing your services of a matching service utility (including, without limitation, systems that collect and process trade execution details and settlement instructions for matching of trades). This description should include the following:

1. The hours of operation of the systems, including communication with a clearing agency.
2. Locations of operations and systems (e.g., countries and cities where computers are operated, primary and backup).
3. A brief description in narrative form of each service or function performed by you.

6. SYSTEMS COMPLIANCE

Exhibit K – Security

Provide a brief description of the processes and procedures implemented by you to provide for the security of any system used to perform your services of a matching service utility.

Exhibit L – Capacity planning and measurement

1. Provide a brief description of capacity planning/performance measurement techniques and system and stress testing methodologies.
2. Provide a brief description of testing methodologies with users or subscribers. For example, when are user/subscriber tests employed? How extensive are these tests?

Exhibit M – Business continuity

Provide a brief description of your contingency and business continuity plans in the event of a catastrophe.

Exhibit N – Material systems failures

Provide a brief description of policies and procedures in place for reporting to regulators material systems failures. Material systems failures include serious incidents that result in the interruption of the matching of trades for more than thirty minutes during normal business hours.

Exhibit O – Independent systems audit

1. Briefly describe your plans to provide an annual independent audit of your systems.
2. If applicable, provide a copy of the last external systems operations audit report.

7. INTEROPERABILITY

Exhibit P – Interoperability agreements

List all other matching service utilities for which you have entered into an *interoperability* agreement. Provide a copy of all such agreements.

8. OUTSOURCING

Exhibit Q – Outsourcing firms

For each person or company (outsourcing firm) with whom or which you have an outsourcing agreement or arrangement relating to your services of a matching service utility, provide the following information:

1. Name and address of the outsourcing firm.
2. Brief description of business services or functions of the outsourcing firm.
3. Brief description of the outsourcing firm's contingency and business continuity plans in the event of a catastrophe.

CERTIFICATE OF MATCHING SERVICE UTILITY

The undersigned certifies that the information given in this report on behalf of the matching service utility is true and correct.

DATED at _____ this ____ day of _____ 20 ____

(Name of matching service utility - type or print)

(Name of director, officer or partner - type or print)

(Signature of director, officer or partner)

(Official capacity - type or print)

**FORM 24-101F4
MATCHING SERVICE UTILITY NOTICE OF CESSATION OF OPERATIONS****DATE OF CESSATION INFORMATION:**Type of information: VOLUNTARY CESSATION INVOLUNTARY CESSATION

Effective date of operations cessation: _____ (DD/MMM/YYYY)

MATCHING SERVICE UTILITY IDENTIFICATION AND CONTACT INFORMATION:

1. Full name of matching service utility:
2. Name(s) under which business is conducted, if different from item 1:
3. Address of matching service utility's principal place of business:
4. Mailing address, if different from business address:
5. Legal counsel:

Firm name:

Telephone number:

E-mail address:

INSTRUCTIONS:

Deliver this form together with all exhibits pursuant to section 6.3 of the Regulation.

For each exhibit, include your name, the date of delivery of the exhibit and the date as of which the information is accurate (if different from the date of the delivery). If any exhibit required is not applicable, a full statement describing why the exhibit is not applicable shall be furnished in lieu of the exhibit.

EXHIBITS:**Exhibit A**

Provide the reasons for your cessation of business.

Exhibit B

Provide a list of all the users or subscribers for which you provided services during the last 30 days prior to you ceasing business. Identify the type(s) of business of each user or subscriber (e.g., custodian, dealer, adviser, or other party).

Exhibit C

List all other matching service utilities for which an *interoperability* agreement was in force immediately prior to cessation of business.

CERTIFICATE OF MATCHING SERVICE UTILITY

The undersigned certifies that the information given in this report on behalf of the matching service utility is true and correct.

DATED at _____ this ____ day of _____ 20 ____

(Name of matching service utility - type or print)

(Name of director, officer or partner - type or print)

(Signature of director, officer or partner)

(Official capacity - type or print)

**FORM 24-101F5
MATCHING SERVICE UTILITY QUARTERLY OPERATIONS REPORT OF
INSTITUTIONAL TRADE REPORTING AND MATCHING**

CALENDAR QUARTER PERIOD COVERED:

From: _____ to: _____

MATCHING SERVICE UTILITY IDENTIFICATION AND CONTACT INFORMATION:

1. Full name of matching service utility:
2. Name(s) under which business is conducted, if different from item 1:
3. Address of matching service utility's principal place of business:
4. Mailing address, if different from business address:
5. Contact employee name:

Telephone number:

E-mail address:

INSTRUCTIONS:

Deliver this form together with all exhibits pursuant to section 6.4 of the Regulation, covering the calendar quarter indicated above, within 30 days of the end of the calendar quarter.

Exhibits shall be reported in an electronic file, in the following format: "CSV" (Comma Separated Variable) (e.g., the format produced by Microsoft Excel).

If any information specified is not available, a full statement describing why the information is not available shall be separately furnished.

EXHIBITS

1. SYSTEMS REPORTING

Exhibit A – External systems audit

If an external audit report on your core systems was prepared during the quarter, provide a copy of the report.

Exhibit B – Material systems failures reporting

Provide a brief summary of all material systems failures that occurred during the quarter and for which you were required to notify the securities regulatory authority under section 6.5(c) of the Regulation.

|

2. DATA REPORTING

Exhibit C – Aggregate matched trade statistics

Provide the information to complete Tables 1 and 2 below for each month in the quarter. These two tables can be integrated into one report.

Month/Year: _____ (MMM/YYYY)

Table 1—Equity trades:

	Entered into matching service utility by dealer-users/subscribers				Matched in matching service utility by other users/subscribers			
	# of Trades	% Industry	\$ Value of Trades	% Industry	# of Trades	% Industry	\$ Value of Trades	% Industry
T								
T+1								
T+2								
T+3								
>T+3								
Total								

Table 2—Debt trades:

	Entered into matching service utility by dealer-users/subscribers				Matched in matching service utility by other users/subscribers			
	# of Trades	% Industry	\$ Value of Trades	% Industry	# of Trades	% Industry	\$ Value of Trades	% Industry
T								
T+1								
T+2								
T+3								
>T+3								
Total								

Legend

“# of Trades” is the total number of transactions in the month;

“\$ Value of Trades” is the total value of the transactions (purchases and sales) in the month.

Exhibit D – Individual matched trade statistics

Using the format below, provide the percent of trades during the quarter for each user or subscriber that have been entered and matched within the time required in Part 3 of the Regulation. The percentages given should relate to both the number of trades that have been matched within the time and the aggregate value of the securities purchased and sold in the trades that have been matched within the time.

Percentage matched within timelines				
<u>Equity trades</u>			<u>Debt trades</u>	
<u>User/ Subscriber</u>	By # of transactions	By value	By # of transactions	<u>By value</u>

CERTIFICATE OF MATCHING SERVICE UTILITY

The undersigned certifies that the information given in this report on behalf of the matching service utility is true and correct.

DATED at _____ this ____ day of _____ 20__

(Name of matching service utility- type or print)

(Name of director, officer or partner - type or print)

(Signature of director, officer or partner)

(Official capacity - type or print)

POLICY STATEMENT TO REGULATION 24-101 RESPECTING INSTITUTIONAL TRADE MATCHING AND SETTLEMENT

PART 1 INTRODUCTION, PURPOSE AND DEFINITIONS²⁵

1.1. Purpose of Regulation — Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement (Regulation) provides a framework in provincial securities regulation for more efficient and timely trade settlement processing, particularly institutional trades. The increasing volumes and dollar values of securities traded in Canada and globally by institutional investors mean existing back-office systems and procedures of market participants are challenged to meet post-execution processing demands. New requirements are needed to address the increasing risks. The Regulation is part of a broader initiative in the Canadian securities markets to implement straight-through processing (STP).²⁶

1.2. General explanation of matching, clearing and settlement

(1) Parties to institutional trade — A typical trade with or on behalf of an institutional investor might involve at least three parties:

- a registered adviser or other buy-side manager acting for an institutional investor in the trade— and often acting on behalf of more than one institutional investor in the trade (i.e., multiple underlying institutional client accounts)—who decides what securities to buy or sell and how the assets should be allocated among the client accounts;
- a registered dealer (including an Alternative Trading System registered as a dealer) responsible for executing or clearing the trade; and
- any financial institution or registered dealer (including under a prime brokerage arrangement) appointed to hold the institutional investor's assets and settle trades.

(2) Matching — A first step in settling a securities trade is to ensure that the buyer and the seller agree on the details of the transaction, a process referred to as trade confirmation and affirmation or trade matching.²⁷ A registered dealer who executes trades with or on behalf of others is required to report and confirm trade details, not only with the counterparty to the trade, but also with the client for whom it acted or the client with whom it traded (in which case, the client would be the counterparty). Similarly, a registered adviser or other buy-side manager is required to report trade details and provide settlement instructions to its custodian. The parties must agree on trade details—sometimes referred to as trade

²⁵ In this Policy Statement, the terms “CSA”, “we”, “our” or “us” are used interchangeably and generally mean the same thing as *Canadian securities regulatory authorities* defined in National Instrument 14-101 — *Definitions*.

²⁶ For a discussion of Canadian STP initiatives, see Canadian Securities Administrators' (CSA) Discussion Paper 24-401 on *Straight-through Processing* and Request for Comments, June 11, 2004 (supplement to the Bulletin of the *Autorité des marchés financiers*, Vol. 1, no. 19, June 11, 2004 [Discussion Paper 24-401]); and CSA Notice 24-301—*Responses to Comments Received on Discussion Paper 24-401 on Straight-through Processing, Draft Regulation 24-101 respecting Post-trade Matching and Settlement, and Draft Policy Statement to Regulation 24-101 Post-trade Matching and Settlement*, February 11, 2005 (Supplement to the Bulletin of the *Autorité des marchés financiers*, Vol. 2, no. 6, February 11, 2005).

²⁷ The processes and systems for matching of “non-institutional trades” in Canada have evolved over time and become automated, such as retail trades on an exchange, which are matched or *locked-in* automatically at the exchange, or direct non-exchange trades between two participants of a clearing agency, which are generally matched through the facilities of the clearing agency. Dealer to dealer trades are subject to Investment Dealers Association of Canada (IDA) Regulation 800.49, which provides that trades in non-exchange traded securities (including government debt securities) among dealers must be entered or accepted or rejected through the facilities of an “Acceptable Trade Matching Utility” within one hour of the execution of the trade.

data elements—as soon as possible so that errors and discrepancies in the trades can be discovered early in the clearing and settlement process.

(3) **Matching process** — Verifying the trade data elements is necessary to match a trade executed on behalf of or with an institutional investor. Matching occurs when the relevant parties to the trade have, after verifying the trade data elements, reconciled or agreed to the details of the trade. Matching also requires that any custodian holding the institutional investor's assets be in a position to affirm the trade so that the trade can be ready for the clearing and settlement process through the facilities of the clearing agency. To illustrate, trade matching usually includes these following activities:

(a) The registered dealer notifies the buy-side manager that the trade was executed.

(b) The buy-side manager advises the dealer and any custodian(s) how the securities traded are to be allocated among the underlying institutional client accounts managed by the buy-side manager.²⁸ For so-called block settlement trades, the dealer sometimes receives allocation information from the buy-side manager based only on the number of custodians holding institutional investors' assets instead of on the actual underlying institutional client accounts managed by the buy-side manager.

(c) The dealer reports and confirms the trade details to the buy-side manager and clearing agency. The trade details required to be confirmed for matching, clearing and settlement purposes are generally similar to the information required in the customer trade confirmation delivered pursuant to securities legislation or self-regulatory organization (SRO) rules.²⁹

(d) The custodian or custodians of the assets of the institutional investor verify the trade details and settlement instructions against available securities or funds held for the institutional investor. After trade details are agreed, the buy-side manager instructs the custodian(s) to release funds and/or securities to the dealer through the facilities of the clearing agency.

(4) **Clearing and settlement** — The clearing of a trade begins after the execution of the trade. After matching is completed, clearing will involve the calculation of the mutual obligations of participants for the exchange of securities and money—a process which generally occurs within the facilities of a clearing agency. The settlement of a trade is the moment when the securities are transferred finally and irrevocably from one participant to another in exchange for a corresponding transfer of money. In the context of settlement of a trade through the facilities of a clearing agency, often acting as central counterparty, settlement will be the discharge of obligations in respect of funds or securities, computed on a net basis, between and among the clearing agency and its participants. Through the operation of novation and set-off in law or by contract, the clearing agency becomes a counterparty to each trade so that the mutual obligation to settle the trade is between the clearing agency and each participant.

1.3. Section 1.1 - Definitions and scope

(1) **Clearing agency** — Today, the definition of clearing agency applies only to The Canadian Depository for Securities Limited (CDS). The definition takes into account the fact that securities

²⁸ We remind investment counsel/portfolio managers (ICPMs) of their obligations to ensure fairness in the allocation of investment opportunities among the ICPM's clients. An ICPM's written fairness policies should include the following disclosures, where applicable to its investment processes: (i) method used to allocate price and commission among clients when trades are bunched or blocked; (ii) method used to allocate block trades and IPOs among client accounts, and (iii) method used to allocate among clients block trades and IPOs that are partially filled (e.g., pro-rata). Securities legislation requires ICPMs to file a copy of their current fairness policies with securities regulatory authorities. See, for example, Regulation 115 under the *Securities Act* (Ontario) and OSC Staff Notice 33-723—*Fair Allocation of Investment Opportunities—Compliance Team Desk Review*.

²⁹ See, for example, section 162 of the *Securities Act* (Québec), sections 243 to 248 of the *Securities Regulation* (Québec), section 36 of the *Securities Act* (Ontario), The Toronto Stock Exchange (TSX) Rule 2-405 and IDA Regulation 200.1(h).

regulatory authorities in Ontario and Quebec currently recognize or otherwise regulate clearing agencies in Canada under provincial securities legislation.³⁰ The functional meaning of clearing agency can be found in the securities legislation of certain jurisdictions.³¹

(2) Custodian — While investment assets are sometimes held directly by investors, most are held on behalf of the investor by or through securities accounts maintained with a financial institution or dealer. The definition of custodian includes both a financial institution (non-dealer custodian) and a dealer acting as custodian (dealer custodian). Most institutional investors, such as pension and mutual funds, hold their assets through custodians that are prudentially-regulated financial institutions. However, others (like hedge funds) often maintain their investment assets with dealers under so-called prime-brokerage arrangements. A financial institution or dealer in Canada need not necessarily have a direct contractual relationship with an institutional investor to be considered a custodian of portfolio assets of the institutional investor for the purposes of the Regulation if it is acting as sub-custodian to a global custodian or international central securities depository.

(3) Institutional investor — An individual can be an “institutional investor” if the individual has been granted DAP/RAP trading privileges (i.e., he or she has a DAP/RAP account with a dealer). This will likely be the case whenever an individual’s investment assets are held by or through securities accounts maintained with a custodian instead of the individual’s dealer that executes his or her trades. While the expression “institutional trade” is not defined in the Regulation, we use the expression in this Policy Statement to mean broadly any DAP/RAP trade.

(4) DAP/RAP trade — The concepts delivery against payment and receipt against payment are generally understood by the industry. They are also defined terms in the Notes and Instructions (Schedule 4) to the Joint Regulatory Financial Questionnaire and Report of the Canadian SROs. All DAP/RAP trades, whether settled by a non-dealer custodian or a dealer custodian, are subject to the requirements of Part 3 of the Regulation. The definition of DAP/RAP trade excludes a trade for which settlement is made on behalf of a client by a custodian that is also the dealer that executed the trade.

(5) Trade-matching party — An institutional investor, whether Canadian or foreign-based, is a trade-matching party. As such, it or its adviser would be required to enter into a trade-matching agreement or provide a trade-matching statement under Part 3 of the Regulation. A custodian that settles a trade on behalf of an institutional investor is also a trade-matching party and must enter into a trade-matching agreement or provide a trade-matching statement. However, a foreign global custodian or international central securities depository that holds Canadian portfolio assets through a local Canadian sub-custodian would not normally be considered a trade-matching party if it is not a clearing agency participant or otherwise directly involved in settling the trade in Canada.

(6) Application of Regulation — Part 2 of the Regulation enumerates certain types of trades that are not subject to the Regulation.

³⁰ CDS is also regulated by the Bank of Canada pursuant to the *Payment Clearing and Settlement Act* (Canada).

³¹ See, for example, s. 1(1) of the *Securities Act* (Ontario).

PART 2 TRADE MATCHING REQUIREMENTS

2.1. Trade data elements — Trade data elements that must be verified and agreed to are those identified by the SROs or the best practices and standards for institutional trade processing established and generally adopted by the industry. See section 2.4 of this Policy Statement. To illustrate, trade data elements that should be transmitted, compared and agreed to may include the following:

(a) Security identification: standard numeric identifier, currency, issuer, type/class/series, market ID; and

(b) Order and trade information: dealer ID, account ID, account type, buy/sell indicator, order status, order type, unit price/face amount, number of securities/quantity, message date/time, trade transaction type, commission, accrued interest (fixed income), broker settlement location, block reference, net amount, settlement type, allocation sender reference, custodian, payment indicator, IM portfolio/account ID, quantity allocated, and settlement conditions.

2.2. Trade matching deadlines for registrants — The obligation of a registered dealer or registered adviser to establish, maintain and enforce policies and procedures, pursuant to sections 3.1 and 3.3 of the Regulation, will require the dealer or adviser to take reasonable steps to achieve matching as soon as practical after the DAP/RAP trade is executed and in any event no later than the end of T. If the trade results from an order to buy or sell securities received from an institutional investor whose investment decisions are usually made in and communicated from a geographical region outside of the western hemisphere, the deadline for matching is the end of T+1(subsections 3.1(2) and 3.3(2)).

2.3. Choice of trade-matching agreement or trade-matching statement

(1) Establishing, maintaining and enforcing policies and procedures

(a) A registered dealer or registered adviser can open an account for an institutional investor, or accept or give, as the case may be, an order for an existing account of an institutional investor, only if each of the trade-matching parties has either (i) entered into a trade-matching agreement with the dealer or adviser or (ii) provided or made available a trade-matching statement to the dealer or adviser (sections 3.2 and 3.4). The purpose of the trade-matching agreement or trade-matching statement is to ensure that all trade-matching parties have established, maintain, and enforce appropriate policies and procedures designed to achieve matching of a DAP/RAP trade as soon as practical after the trade is executed.

(b) The parties described in paragraphs (a), (b), (c) and (d) of the definition “trade-matching party” in section 1.1 of the Regulation need not necessarily all be involved in a trade for the requirements of sections 3.2 and 3.4 of the Regulation to apply. For example, the requirement to enter into a trade-matching agreement or provide a trade-matching statement will apply in a simple case where an individual has a DAP/RAP trading account with a dealer and investment assets held separately by a custodian (sections 3.2 and 3.4). There is no need for an adviser to be involved in the individual’s investment decisions for the requirement to apply to the dealer, the custodian and the institutional investor. In this case, the trade-matching parties that must have appropriate policies and procedures in place would be the individual (as institutional investor), the dealer and the custodian.

(c) Where a trade-matching party is an entity, we are of the view that a trade-matching agreement or trade-matching statement should be signed by a senior executive officer of the entity to ensure its policies and procedures are given sufficient attention and priority within the entity’s senior management. A senior executive officer would be any individual who is (a) the chair of the entity, if that individual performs the functions of the office on a full time basis, (b) a vice-chair of the entity, if that individual performs the functions of the office on a full time basis, (c) the president, chief executive officer or chief operating officer of the entity, and (d) a senior vice-president of the entity in charge of the entity’s operations and back-office functions.

(2) Trade-matching agreement

(a) A registered dealer or registered adviser need only enter into one trade-matching agreement with the other trade-matching parties for new or existing DAP/RAP trading accounts of an institutional investor for all future trades in relation to such account. The trade-matching agreement may be a single multi-party agreement among the trade-matching parties, or a network of bilateral agreements. A single trade-matching agreement is also sufficient for the general and all sub-accounts of the registered adviser or buy-side manager. If the dealer or adviser uses a trade-matching agreement, the form of such agreement may be incorporated into the institutional account opening documentation and may be modified from time to time with the consent of the parties.

(b) The agreement must specify the roles and responsibilities of each of the trade-matching parties and should describe the minimum standards and best practices to be incorporated into the policies and procedures that each party has in place. This should include the timelines for accomplishing the various steps and tasks of each trade-matching party for timely matching. For example, the agreement may include, as applicable, provisions dealing with:

For the dealer executing and/or clearing the trade:

- how and when the notice of trade execution (NOE) is to be given to the institutional investor or its adviser, including the format and content of the NOE (e.g., electronic);
- how and when trade details are to be entered into the dealer's internal systems and the clearing agency's systems;
- how and when the dealer is to correct or adjust trade details entered into its internal systems or the clearing agency's systems as may be required to agree to trade details with the institutional investor or its adviser;
- general duties of the dealer to cooperate with other trade-matching parties in the investigation, adjustment, expedition and communication of trade details to ensure trades can be matched within prescribed timelines.

For the institutional investor or its adviser:

- how and when to review the NOE's trade details, including identifying any differences from its own records;
- how and when to notify the dealer of trade differences, if any, and resolve such differences;
- how and when to determine and communicate settlement details and account allocations to dealer and/or custodian(s);
- general duties of the institutional investor or its adviser to cooperate with other trade-matching parties in the investigation, adjustment, expedition and communication of trade details to ensure trades can be matched within prescribed timelines.

For the custodian settling the trade at the clearing agency:

- how and when to receive trade details and settlement instructions from institutional investors or their advisers;
- how and when to review and monitor trade details submitted to the clearing agency on an ongoing basis for items entered and awaiting affirmation or challenge;
- how and when to report to institutional investors or their advisers on an ongoing basis changes to the status of a trade and the matching of a trade;

- general duties of the custodian to cooperate with other trade-matching parties in the investigation, adjustment, expedition and communication of trade details to ensure trades can be matched within prescribed timelines.

(3) Trade-matching statement — A single trade-matching statement is sufficient for the general and all sub-accounts of the registered adviser or buy-side manager. A registered dealer or registered adviser may accept a trade-matching statement signed by a senior executive officer of a trade-matching party without further investigation and may continue to rely upon the statement for all future trades in an account, unless the dealer or adviser has knowledge that any statements or facts set out in the statement are incorrect. Mass mailings or emails of a trade-matching statement, or the posting of a single uniform trade-matching statement on a Website, would be acceptable ways of providing the statement to other trade-matching parties. A registrant may rely on a trade-matching party's representations that the trade-matching statement was provided to the other trade-matching parties without further investigation.

(4) Monitoring and enforcement of undertakings in trade-matching documentation — Registered dealers and advisers should use reasonable efforts to monitor compliance with the terms or undertakings set out in the trade-matching agreements or trade-matching statements. Dealers and advisers should report details of non-compliance in their Form 24-101F1 exception reports. This could include identifying to the regulators those trade-matching parties that are consistently non-compliant either because they do not have adequate policies and procedures in place or because they are not consistently complying with them.

Dealers and advisers should also take active steps to address problems if the policies and procedures of other trade-matching parties appear to be inadequate and are causing delays in the matching process. Such steps might include imposing monetary incentives (e.g. penalty fees) or requesting a third party review or assessment of the party's policies and procedures. This approach could enhance cooperation among the trade-matching parties leading to the identification of the root causes of failures to match trades on time.

2.4. Determination of appropriate policies and procedures

(1) Best practices — We are of the view that, when establishing appropriate policies and procedures, a party should consider the industry's generally adopted best practices and standards for institutional trade processing.³² It should also include those policies and procedures into its regulatory compliance and risk management programs.

(2) Different policies and procedures — We recognize that appropriate policies and procedures may not be the same for all registered dealers, registered advisers and other market participants because of the varying nature, scale and complexity of a market participant's business and risks in the trading process. For example, policies and procedures designed to achieve matching may differ among a registered dealer that acts as an "introducing broker" and one that acts as a "carrying broker".³³ In addition, if a dealer is not a clearing agency participant, the dealer's policies and procedures to expeditiously achieve matching should be integrated with the clearing arrangements that it has with any other dealer acting as carrying or clearing broker for the dealer. Establishing appropriate policies and procedures may require registered dealers, registered advisers and other market participants to upgrade their systems and enhance their interoperability with others.³⁴

³² The Canadian Capital Markets Association (CCMA) released in December 2003 the final version of a document entitled Canadian Securities Marketplace Best Practices and Standards: Institutional Trade Processing, Entitlements and Securities Lending ("CCMA Best Practices and Standards White Paper") that sets out best practices and standards for the processing for settlement of institutional trades, the processing of entitlements (corporate actions), and the processing of securities lending transactions. The CCMA Best Practices and Standards White Paper can be found on the CCMA website at www.ccma-acmc.ca.

³³ See IDA By-Law No. 35 — Introducing Broker / Carrying Broker Arrangements.

³⁴ See Discussion Paper 24-401, at p. 3984, for a discussion of interoperability.

2.5. Use of matching service utility — The Regulation does not require the trade-matching parties to use the facilities or services of a matching service utility to accomplish matching of trades within the prescribed timelines. However, if such facilities or services are made available in Canada, the use of such facilities or services may help a trade-matching party's compliance with the Regulation's requirements.

PART 3 INFORMATION REPORTING REQUIREMENTS

3.1. Exception reporting for registrants

(a) Part 4 of the Regulation requires a registrant to complete and deliver to the securities regulatory authority Form 24-101F1 and related exhibits. Form 24-101F1 need only be delivered if less than a percentage target of the DAP/RAP trades executed by or for the registrant in any given calendar quarter have matched within the time required by the Regulation. Tracking of a registrant's trade-matching statistics may be outsourced to a third party service provider, including a clearing agency or custodian. However, despite the outsourcing arrangement, the registrant retains full legal and regulatory liability and accountability to the Canadian securities regulatory authorities for its exception reporting requirements. If a registrant has insufficient information to determine whether it has achieved the percentage target of matched DAP/RAP trades in any given calendar quarter, it must explain in Form 24-101F1 the reasons for this and the steps it is taking to obtain this information in the future.

(b) Form 24-101F1 requires registrants to provide aggregate quantitative information on their equity and debt DAP/RAP trades. They must also provide qualitative information on the circumstances or underlying causes that resulted in or contributed to the failure to achieve the percentage target for matched equity and/or debt DAP/RAP trades within the maximum time prescribed by Part 3 of the Regulation and the specific steps they are taking to resolve delays in the trade reporting and matching process in the future. Registrants should provide information that is relevant to their circumstances. For example, dealers should provide information demonstrating problems with NOEs or reporting of trade details to the clearing agency. Reasons given for the failure could be one or more matters within the registrant's control or due to another trade-matching party or service provider.

(c) The steps being taken by a registrant to resolve delays in the matching process could be internally focused, such as implementing a new system or procedure, or externally focused, such as meeting with a trade-matching party to determine what action should be taken by that party. Dealers should confirm what steps they have taken to inform and encourage their clients to comply with the requirements or undertakings of the trade-matching agreement and/or trade-matching statement. They should confirm what problems, if any, they have encountered with their clients, other trade-matching parties or service providers. They should identify the trade-matching party or service provider that appears to be consistently not meeting matching deadlines or to have no reasonable policies and procedures in place. Advisers should provide similar information, including information demonstrating problems with communicating allocations or with service providers or custodians.

3.2. Regulatory reviews of registrant exception reports

(a) We will review the completed Forms 24-101F1 on an ongoing basis to monitor and assess compliance by registrants with the Regulation's matching requirements. We will identify problem areas in matching, including identifying trade-matching parties that have no or weak policies and procedures in place to ensure matching of trades is accomplished within the time prescribed by Part 3 of the Regulation. Monitoring and assessment of registrant matching activities may be undertaken by the SROs in addition to, or in lieu of, reviews undertaken by us.

(b) Consistent inability to meet the matching percentage target will be considered as evidence by the Canadian securities regulatory authorities that either the policies and procedures of one or more of the trade matching parties have not been properly designed or, if properly designed, have been inadequately complied with. Consistently poor qualitative reporting will also be considered as

evidence of poorly designed or implemented policies and procedures. See also section 2.3(4) of this Policy Statement for a further discussion of our approach to compliance and enforcement of the trade-matching requirements of the Regulation.

3.3. Other information reporting requirements — Clearing agencies and matching service utilities are required to include in Forms 24-101F2 and 24-101F5 certain trade-matching information in respect of their participants or users/subscribers. The purpose of this information is to facilitate monitoring and enforcement by the Canadian securities regulatory authorities or SROs of the Regulation's matching requirements.

3.4. Forms delivered in electronic form — We prefer that all forms and exhibits required to be delivered to the securities regulatory authority under the Regulation be delivered in electronic format by e-mail. Each securities regulatory authority will publish a local notice setting out the e-mail address or addresses to which the forms are to be sent.

3.5. Confidentiality of information — The forms delivered to the securities regulatory authority by a registrant, clearing agency and matching service utility under the Regulation will be treated as confidential by us, subject to the applicable provisions of the freedom of information and protection of privacy legislation adopted by each province and territory. We are of the view that the forms contain intimate financial, commercial and technical information and that the interests of the providers of the information in non-disclosure outweigh the desirability of making such information publicly available. However, we may share the information with SROs and may publicly release aggregate industry-wide matching statistics on equity and debt DAP/RAP trading in the Canadian markets.

PART 4 REQUIREMENTS FOR MATCHING SERVICE UTILITIES

4.1. Matching service utility

(1) Part 6 of the Regulation sets out reporting, systems capacity, and other requirements of a matching service utility. The term matching service utility expressly excludes a clearing agency. A matching service utility would be any entity that provides the services of a post-execution centralized matching facility for trade-matching parties. It may use technology to match in real-time trade data elements throughout a trade's processing lifecycle. A matching service utility would not include a registered dealer who offers "local" matching services to its institutional investor-clients.

(2) A matching service utility would be viewed by us as an important infrastructure system involved in the clearing and settlement of securities transactions. We believe that, while a matching service utility operating in Canada would largely enhance operational efficiency in the capital markets, it would raise certain regulatory concerns. Comparing and matching trade data are complex processes that are inextricably linked to the clearance and settlement process. A matching service utility concentrates processing risk in the entity that performs matching instead of dispersing that risk more to the dealers and their institutional investor-clients. Accordingly, we believe that the breakdown of a matching service utility's ability to accurately verify and match trade information from multiple market participants involving large numbers of securities transactions and sums of money could have adverse consequences for the efficiency of the Canadian securities clearing and settlement system. The requirements of the Regulation applicable to a matching service utility are intended to address these risks.

4.2. Initial information reporting requirements for a matching service utility — Sections 6.1(1) and 10.2(4) of the Regulation require any person or company that carries on or intends to carry on business as a matching service utility to deliver Form 24-101F3 to the securities regulatory authority. We will review Form 24-101F3 to determine whether the person or company that delivered the form is an appropriate person or company to act as a matching service utility for the Canadian capital markets. We will consider a number of factors when reviewing the form, including:

(a) the performance capability, standards and procedures for the transmission, processing and distribution of details of trades executed on behalf of institutional investors;

- (b) whether market participants generally may obtain access to the facilities and services of the matching service utility on fair and reasonable terms;
- (c) personnel qualifications;
- (d) whether the matching service utility has sufficient financial resources for the proper performance of its functions;
- (e) the existence of, and interoperability arrangements with, another entity performing a similar function for the same type of security; and
- (f) the systems report referred to in section 6.5(b) of the Regulation.

4.3. Change to significant information — Under section 6.2 of the Regulation, a matching service utility is required to deliver to the securities regulatory authority an amendment to the information provided in Form 24-101F3 at least 45 days before implementing a significant change involving a matter set out in Form 24-101F3. In our view, a significant change includes a change to the information contained in the General Information items 1-10 and Exhibits A, B, E, G, I, J, O, P and Q of Form 24-101F3.

4.4. Ongoing information reporting and other requirements applicable to a matching service utility

(1) Ongoing quarterly information reporting requirements will allow us to monitor a matching service utility's operational performance and management of risk, the progress of interoperability in the market, and any negative impact on access to the markets. A matching service utility will also provide trade matching data (e.g., number of trades matched on T) and other information to us so that we can monitor industry compliance.

(2) Completed forms delivered by a matching service utility will provide useful information on whether it is:

(a) developing fair and reasonable linkages between its systems and the systems of any other matching service utility in Canada that, at a minimum, allow parties to executed trades that are processed through the systems of both matching service utilities to communicate through appropriate, effective interfaces;

(b) negotiating with other matching service utilities in Canada fair and reasonable charges and terms of payment for the use of interface services with respect to the sharing of trade and account information; and

(c) not unreasonably charging more for use of its facilities and services when one or more counterparties to trades are customers of other matching service utilities than the matching service utility would normally charge its customers for use of its facilities and services.

4.5. Capacity, integrity and security system requirements

(1) The activities in section 6.5(a) of the Regulation must be carried out at least once a year. We would expect these activities to be carried out even more frequently if there is a significant change in trading volumes that necessitates that these functions be carried out more frequently in order to ensure that the matching service utility can appropriately service its clients.

(2) The independent review contemplated by section 6.5(b) of the Regulation should be performed by competent and independent audit personnel, in accordance with generally accepted auditing standards. Depending on the circumstances, we would consider accepting a review performed and written report delivered pursuant to similar requirements of a foreign regulator to satisfy the requirements of this section. A matching service utility that wants to advocate for that result must submit a request for discretionary relief.

(3) The notification of a material systems failure under section 6.5(c) of the Regulation should be provided promptly from the time the incident was identified as being material and should include the date, cause and duration of the interruption and its general impact on users or subscribers. We consider promptly to mean within one hour from the time the incident was identified as being material. Material systems failures include serious incidents that result in the interruption of the matching of trades for more than thirty minutes during normal business hours.

PART 5 TRADE SETTLEMENT

5.1. Trade settlement by dealer — Section 7.1 of the Regulation is intended to support and strengthen the general settlement cycle rules of the SROs and marketplaces. Current SRO and marketplace rules mandate a standard T+3 settlement cycle period for most transactions in equity and long term debt securities.³⁵ If a dealer is not a participant of a clearing agency, the dealer's policies and procedures to facilitate the settlement of a trade should be combined with the clearing arrangements that it has with any other dealer acting as carrying or clearing broker for the dealer.

PART 6 REQUIREMENTS OF SELF-REGULATORY ORGANIZATIONS AND OTHERS

6.1. Standardized documentation — Without limiting the generality of section 8.2 of the Regulation, an SRO may require its members to use, or recommend that they use, a standardized form of trade-matching agreement or trade-matching statement prepared or approved by the SRO, and may negotiate on behalf of its members with other trade-matching parties and industry associations to agree on the standardized form of trade-matching agreement or trade-matching statement to be used by all relevant sectors in the industry (dealers, buy-side managers and custodians).

PART 7 TRANSITION

7.1. Transitional dates and percentages — The following table summarizes the coming-into-force and transitional provisions of Part 10 of the Regulation for most DAP/RAP trades governed by this Regulation. For DAP/RAP trades that result from an order to buy or sell securities received from an institutional investor whose investment decisions are usually made in and communicated from a geographical region outside of the western hemisphere, the same table can be read to apply to such trades except that references in the second column (matching deadline) to "T+1" and "T" should be read as references to "T+2" and "T+1" respectively.

For DAP/RAP trades executed:	Matching deadline for trades executed anytime on T (Part 3 of Regulation)	Percentage trigger of DAP/RAP trades for registrant exception reporting (Part 4 of Regulation)	Periods in which: - exception reporting must be made (Part 4 of Regulation) - documentation must be in place (Sections 3.2 and 3.4 of Regulation)
after March 31,	12:00 p.m. (noon) on T+	N/A ³⁶	Not required

³⁵ See, for example, IDA Regulation 800.27 and TSX Rule 5-103(1).

³⁶ Although exception reporting is not required during this period (see next column), we recommend that registrants consider applying a 70% threshold for internal measurement purposes in anticipation of reporting commencing on October 1, 2007.

2007 but before October 1, 2007			
after September 30, 2007 but before January 1, 2008	12:00 p.m. (noon) on T+1	Less than 80% matched by deadline	Required
after December 31, 2007 but before July 1, 2008	12:00 p.m. (noon) on T+1	Less than 90% matched by deadline	Required
after June 30, 2008 but before January 1, 2009	11:59 p.m. on T	Less than 70% matched by deadline	Required
after December 31, 2008 but before July 1, 2009	11:59 p.m. on T	Less than 80% matched by deadline	Required
after June 30, 2009, but before January 1, 2010	11:59 p.m. on T	Less than 90% matched by deadline	Required
after December 31, 2009	11:59 p.m. on T	Less than 95% matched by deadline	Required

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

7.3.1 Consultation

Services de réglementation du marché Inc. – Barème proposé des frais de réglementation aux termes des RUIM

L'Autorité des marchés financiers publie le projet de modifications, déposé par Services de réglementation du marché Inc. (« SRM ») Les modifications proposées visent à approuver un nouveau barème de récupération des coûts engagés par SRM dans le cadre de la prestation de services de réglementation aux termes des RUIM à des marchés pour lesquels SRM est le fournisseur de services de réglementation.

(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 12 février 2007, 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

| Avis de SRM |

Avis de consultation



12 janvier 2007

N° 2007-001

Acheminement suggéré

- Affaires juridiques et Conformité

BARÈME PROPOSÉ DES FRAIS DE RÉGLEMENTATION AUX TERMES DES RUIM

Sujets principaux

- Barème des frais de SRM

Le présent Avis de SRM donne avis du fait que le Conseil d'administration de Services de réglementation du marché inc. a approuvé un nouveau barème de récupération des coûts engagés par SRM dans le cadre de la prestation de services de réglementation aux termes des RUIM à des marchés pour lesquels SRM est le fournisseur de services de réglementation.

Le barème de frais proposé, au moyen de l'application de principes d'établissement des coûts en fonction de l'activité, garantira que les frais imputés par SRM en vue de fournir la réglementation aux termes des RUIM aux marchés soit le reflet des coûts engagés par SRM dans le cadre de la prestation de ce service, et ce, de façon plus précise que le barème de frais de réglementation actuel de SRM aux termes des RUIM.

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

BARÈME PROPOSÉ DES FRAIS DE RÉGLEMENTATION AUX TERMES DES RUIM

Résumé

Le présent Avis de SRM donne avis du fait que le Conseil d'administration (le « Conseil ») de Services de réglementation du marché inc. (« SRM ») a approuvé un nouveau barème (le « barème de frais proposé ») de récupération des coûts engagés par SRM dans le cadre de la prestation des services de réglementation aux termes des RUIM à des marchés pour lesquels SRM est le fournisseur de services de réglementation.

Le barème de frais proposé, au moyen de l'application de principes d'établissement des coûts en fonction de l'activité, garantira que les frais imputés par SRM en vue de fournir la réglementation aux termes des RUIM aux marchés soit le reflet des coûts engagés par SRM dans le cadre de la prestation de ce service, et ce, de façon plus précise que le barème de frais de réglementation actuel de SRM aux termes des RUIM.

Si les autorités de reconnaissance approuvent le barème de frais proposé, SRM le mettra en œuvre dès que possible par la suite.

SRM élabore une autre proposition relativement aux coûts liés au regroupement des données réglementaires du marché et à la création des affichages et des outils en vue d'assurer une surveillance intermarchés efficace. Cette nouvelle proposition fait encore l'objet d'un examen et d'une approbation de la part du Conseil de SRM et sera donc visé par 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 mobilière 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 du barème de frais proposé.

Le barème de frais proposé prendra effet dès l'approbation par les autorités de reconnaissance après une période d'avis public et de commentaires. Les commentaires à l'égard du barème de frais proposé devraient être présentés par écrit et remis au plus tard le **12 février 2007** 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 du barème de frais proposé.

Contexte du barème de frais proposé

Barème de frais de réglementation actuel de SRM aux termes des RUIM

SRM impute présentement des frais à l'égard de deux types de services :

- l'administration des RUIM : les coûts engagés par SRM dans le cadre de la prestation de ce service sont récupérés auprès des marchés ou des personnes ayant un accès à la négociation sur les marchés en fonction de l'activité de négociation;
- les services autres que l'administration des RUIM (par exemple la prestation de services de recherche dans le cadre d'enquêtes relativement à l'inscription à la cote d'émetteurs et la fourniture de services d'information occasionnelle conformément aux exigences d'une bourse). Les coûts engagés par SRM dans le cadre de la prestation de ces services sont récupérés directement auprès du marché auquel le service est fourni, en fonction du coût de la prestation de ces services.

Le barème de frais proposé se rapporte uniquement à la récupération par SRM des coûts qu'elle a engagés relativement à l'administration des RUIM et ne se rapporte pas à sa prestation d'autres services.

Afin de récupérer les coûts se rapportant à l'administration des RUIM, SRM impute actuellement les frais de réglementation aux termes des RUIM à l'égard de toutes les opérations exécutées sur des marchés pour lesquels SRM est le fournisseur de services de réglementation. Présentement, les services de SRM ont été retenus pour agir en qualité de fournisseur de services de réglementation pour la Bourse de Toronto (la « TSX »), la Bourse de croissance TSX (la « BC-TSX ») et Canadian Trading and Quotation System (« CNQ »), chacune étant une bourse reconnue (une « bourse »), et à l'égard de Bloomberg Tradebook Canada Company, Liquidnet Canada Inc., Perimeter Markets Inc., Shorcan ATS Limited et TriAct Canada Marketplace Limited, chacune étant un système de négociation parallèle (un « SNP ») et Pure Trading, une fonction offerte par CNQ.

SRM perçoit présentement les frais de réglementation aux termes des RUIM auprès des personnes suivantes :

- chaque SNP qui a retenu les services de SRM pour agir en qualité de fournisseur de services de réglementation;
- chaque *participant*.¹

Les frais de réglementation actuels de SRM aux termes des RUIM s'appliquent uniformément à tous les marchés. Même si le montant imputé à chaque SNP participant est fondé sur la quote-part de cette entité du total des volumes de négociation (c.-à-d., le nombre de titres négociés), le volume de négociation sur tous les marchés est groupé, ce qui signifie que SRM perçoit le même montant à l'égard de chaque opération de taille semblable indépendamment du marché sur lequel elle a lieu.

Afin de calculer les frais de réglementation mensuels aux termes des RUIM imputés à chaque SNP et participant, SRM calcule ses coûts pour ce mois et impute à chaque SNP et participant sa quote-part du montant en fonction de la tranche du total des volumes de négociation pour le mois qui a eu lieu sur ce SNP ou qui ont été réalisés par ce participant. SRM impute également des frais annuels de 5 000 \$ à chaque participant et SNP.

Les frais de réglementation aux termes des RUIM font présentement l'objet d'un plafond quant au volume à l'égard de chaque opération de 30 000 actions (le « plafond quant au volume »). En outre, depuis octobre 2004, 70 % du volume d'opérations aux termes des obligations du teneur de marché ont été exclues du volume d'un participant et le volume global rajusté des marchés réglementés par SRM aux fins du calcul des frais de réglementation aux termes des RUIM (la « dispense relative au teneur du marché »). Le volume de l'autre côté de toute opération faisant intervenir un teneur du marché est inclus dans le calcul du volume global.

¹ Les expressions figurant en italique et qui ne sont pas par ailleurs définies sans le présent Avis ont le sens qui leur est attribué dans les RUIM.

Problématique caractérisant le barème de frais de réglementation actuel aux termes des RUIM

L'évolution récente de la négociation et l'émergence de nouveaux marchés ont nécessité que SRM réévalue son barème des frais de réglementation aux termes des RUIM.

La récente croissance de la négociation algorithmique a augmenté de façon dramatique le coefficient des ordres par rapport aux transactions. Même s'il y a eu une augmentation constante de la valeur globale, le volume et le nombre d'opérations sur les marchés réglementés (28 % d'augmentation de la valeur de négociation globale, 21 % de croissance du volume global de négociation et 44 % d'accroissement du nombre global d'opérations sur la période de quatre ans d'exploitation de SRM), le nombre d'ordres saisis sur les marchés a augmenté plus de cinq fois au cours de la même période, la croissance ayant été supérieure à 171 %. SRM s'attend à ce que ces tendances se poursuivent.

Actuellement, seules la TSX et la BC-TSX sont intégrées aux systèmes automatisés de surveillance de SRM qui produisent des « signaux d'alarme » lorsque des tendances de négociation anormales sont dépistées. SRM surveille la négociation à CNQ et sur les SNP en ayant recours à des systèmes de surveillance « autonomes ». Même si SRM a modifié ses systèmes afin de leur permettre de recevoir des données sur les ordres et les opérations provenant de CNQ et des SNP, ces données ne peuvent pas encore être analysées par les signaux d'alarme automatisés et les autres outils de surveillance de SRM, ce qui signifie que le personnel de surveillance de SRM doit surveiller les ordres et les opérations sur ces marchés manuellement, ainsi engendrant des coûts plus élevés.

En outre, nonobstant la divergence croissante des tendances de négociation sur les marchés à l'égard desquelles SRM constitue le fournisseur de services de réglementation (par exemple, des marchés dotés de tailles importantes d'opérations minimales par rapport à des marchés qui attirent un nombre important d'ordres et de transactions de petite envergure), les frais de réglementation actuels de SRM aux termes des RUIM ne varient pas selon les marchés – les frais de réglementation d'un SNP ou d'un participant aux termes des RUIM sont fonction de sa quote-part du volume de négociation provenant de l'ensemble des marchés.

En conséquence, le barème de frais de réglementation actuel aux termes des RUIM suscite un risque que les frais de réglementation aux termes des RUIM calculés de cette manière puissent engendrer des subventions parmi les marchés, où la négociation sur les marchés qui sont relativement davantage coûteux à surveiller est assujettie aux mêmes frais de réglementation aux termes des RUIM fondés sur le volume que la négociation sur les marchés dont la surveillance est relativement moins coûteuse.

Examen par SRM du barème de frais

À compter du mois d'avril 2006, SRM a entrepris un examen détaillé du barème de frais de SRM en ce qui a trait aux frais de réglementation aux termes des RUIM et aux dépenses en immobilisations uniques, par exemple celles nécessitées par l'introduction de nouveaux marchés.

Le personnel de SRM a réalisé une analyse détaillée de la structure de coûts et du barème de frais existants de SRM afin d'élaborer des recommandations à l'égard d'un nouveau barème de frais qui permettrait à SRM de façon optimale d'imputer des frais en fonction de la récupération

des coûts conformément à son ordonnance de reconnaissance et aux autres exigences énoncées dans les ententes relatives aux services de réglementation de SRM.

SRM a établi qu'un barème « fondé sur l'activité » constituerait un reflet plus fidèle des inducteurs réels des coûts engagés par SRM. Une meilleure compréhension des facteurs qui engendrent en réalité les coûts engagés par SRM permettrait, à son tour, à SRM d'élaborer un barème de frais qui correspond davantage à une récupération des coûts équitable entre les marchés.

En élaborant le barème de frais proposé, SRM a tenu compte de certains « principes directeurs » se rapportant au barème de frais de SRM, tel qu'énoncés dans l'ordonnance de reconnaissance et dans les ententes relatives aux services de réglementation de SRM. Selon ces principes directeurs, SRM se doit :

- d'avoir un processus équitable, transparent et convenable afin de fixer les frais;
- d'imputer des frais en fonction de la récupération des coûts;
- de répartir les frais de manière équitable entre les marchés et les participants au marché;
- de mettre en équilibre le besoin pour SRM de respecter les responsabilités auxquelles elle est tenue sans créer d'obstacles à l'accès;
- de tenir compte du fait que tous les marchés et les autres personnes à l'égard desquelles SRM fournit des services de réglementation devraient acquitter une quote-part équitable de l'ensemble des frais engagés par SRM, y compris les frais fixes liés à la prestation de ces services.

Détails et raison d'être du barème de frais proposé

En fonction d'une analyse détaillée des coûts engagés par SRM, y compris les coûts liés au personnel, les coûts liés aux technologies de l'information (« TI ») et les frais généraux, SRM a cerné des domaines fonctionnels qui constituent des centres de coûts distincts. (Tous les domaines, à l'exception des trois conseillers juridiques du Bureau de la politique relative au marché, font l'objet d'un suivi supplémentaire distinct dans les bureaux de Toronto et de Vancouver de SRM.) Pour chacun de ces domaines fonctionnels, SRM a cerné des inducteurs de coûts en fonction de son analyse des activités de réglementation réalisées par le personnel dans chaque domaine.

Le tableau ci-dessous fait état des domaines fonctionnels et des inducteurs de coûts à l'égard de chacun d'eux.

Domaine fonctionnel	Inducteur de coûts ²
Surveillance	<ul style="list-style-type: none"> • personnel : <ul style="list-style-type: none"> ○ marchés à l'égard desquels SRM réalise une surveillance automatisée (actuellement la TSX et la BC-TSX) : nombre de signaux d'alarme ○ marchés à l'égard desquels SRM réalise une surveillance manuelle : nombre d'ordres et de transactions • TI : nombre d'ordres et de transactions (tous les marchés)
Examen du pupitre de négociation	<ul style="list-style-type: none"> • nombre de dossiers achevés
Analyse et examen de la négociation	<ul style="list-style-type: none"> • nombre de dossiers achevés
Enquêtes	<ul style="list-style-type: none"> • nombre de dossiers achevés
Application	<ul style="list-style-type: none"> • nombre de dossiers achevés
Conseillers juridiques du Service du Bureau de la politique relative au marché	<ul style="list-style-type: none"> • heures consacrées aux questions propres aux marchés

Un bref survol des motifs de sélection de ces inducteurs de coûts suit :

- coûts liés au personnel de surveillance pour les marchés à l'égard desquels SRM réalise une surveillance automatisée : l'activité du personnel de surveillance est axée sur la réaction aux signaux d'alarme engendrés par les systèmes de surveillance automatisée de SRM;
- coûts liés au personnel de surveillance pour les marchés à l'égard desquels SRM réalise une surveillance manuelle : le personnel de surveillance doit examiner les ordres passés et les transactions qui ont lieu sur le marché, sans pouvoir compter sur des signaux d'alarme automatisés afin de cerner des violations éventuelles associées à des ordres et(ou) des transactions déterminés,³
- coûts de surveillance au moyen des TI : SRM a établi que ses coûts liés aux TI en matière de surveillance sont principalement engendrés par la capacité de traitement et

² Les coûts liés aux TI et au personnel sont traités distinctement uniquement aux fins de la surveillance; pour tous les autres domaines, les coûts liés aux TI ont été inclus dans les coûts globaux et répartis en utilisant les mêmes inducteurs de coûts.

³ Seules les transactions sont comptabilisées pour les marchés qui ne fournissent pas une visibilité des ordres antérieure aux opérations.

de stockage nécessaire afin de surveiller les ordres et les transactions à l'égard de l'ensemble des marchés (que SRM réalise ou non une surveillance automatisée);

- examen du pupitre de négociation, analyse et examen de la négociation, enquêtes et application : les activités du personnel dans ces domaines donnent lieu à des dossiers achevés;
- conseillers juridiques du Service du Bureau de la politique relative au marché : les trois conseillers juridiques du Bureau de la politique relative au marché tiennent des registres des heures qu'ils consacrent à des questions propres aux marchés (demandes de dispense, interprétations, etc.), et ils répartissent le reste de leur temps aux frais fixes généraux.

Le processus afin de fixer les frais de réglementation aux termes des RUIM en fonction de cette méthodologie s'établit comme suit :

1. À l'égard de chaque domaine fonctionnel, SRM établit la tranche des coûts globaux de SRM (notamment les coûts liés aux TI) qui est imputable au domaine, en fonction de ses processus de comptabilité en matière de gestion interne.
2. SRM calcule alors un coût unitaire associé à l'inducteur de coûts pour ce domaine en prenant le coût global réparti à ce domaine et en le divisant par les extrants provenant de ce domaine, lesquels sont mesurés par les inducteurs de coûts cernés ci-dessus.
3. SRM multiplie alors le coût unitaire par le coefficient des extrants imputable à chaque marché en fonction des heures consacrées, et ce, afin d'établir les frais mensuels de ce marché à l'égard de ce domaine fonctionnel.

Par exemple, les coûts globaux répartis aux enquêtes pendant un mois sont divisés par le nombre de dossiers d'enquête achevés au cours du mois, ce qui engendre un coût unitaire à l'égard de chaque dossier d'enquête achevé. Chaque marché se voit alors imputé un montant à l'égard des enquêtes qui correspond au produit du nombre de dossiers d'enquête se rapportant à ce marché multiplié par le coût unitaire par enquête.

Le calcul suivant est hypothétique (et destiné à des fins d'illustration uniquement) :

A – Coûts mensuels à l'égard des enquêtes	100 \$
B – Nombre de dossiers achevés au cours du mois pour tous les marchés	5
C – Coût unitaire par dossier achevé (A/B)	20 \$
D – Nombre de dossiers achevés pour le marché « X »	3
E – Montant imputé au marché « X » pour les enquêtes (CxD)	60 \$
F – Nombre de dossiers achevés pour le marché « Y »	2
G – Montant imputé au marché « Y » pour les enquêtes (CxF)	40 \$

Lorsqu'une activité se rapporte à plus d'un marché (p. ex., un examen du pupitre de négociation est parachevé à l'égard d'un participant qui est membre de plus d'une bourse ou une enquête se rapporte à la négociation sur plus d'un marché), le coût unitaire de cette activité est réparti aux marchés en fonction des heures consacrées et consignées par le personnel de SRM.

Le reste des coûts associés aux domaines des frais généraux (la direction, les ressources humaines, les finances et la politique relative au marché (à l'exception des trois conseillers juridiques du Bureau de la politique relative au marché)) est réparti à chaque domaine fonctionnel en fonction des coûts directs relatifs de ces domaines fonctionnels.

SRM mettra fin aux frais annuels de 5 000 \$ imputés à chaque participant et SNP, puisque le barème de frais proposé recouvre les coûts de SRM de tous les domaines fonctionnels.

Le barème de frais proposé n'intègre ni le plafond quant au volume ni la dispense relative au teneur de marché. Ces rajustements ne sont pas nécessaires puisque les frais de réglementation aux termes des RUIM ne seront pas calculés en fonction du volume de négociation.

En outre, SRM calculera les frais de réglementation aux termes des RUIM au niveau du marché, en fonction de l'activité répartie à chaque marché de la manière exposée ci-dessus. Chaque marché établira alors de quelle manière récupérer les frais de réglementation aux termes des RUIM de ses membres ou adhérents, selon le cas.⁴

Incidence sur les marchés du barème de frais proposé

SRM a mis le barème de frais proposé à l'épreuve par rapport aux niveaux d'activité réels pour les mois d'août, de septembre et d'octobre 2006. Ces essais ont indiqué que les frais de réglementation aux termes des RUIM à l'égard de la négociation à la TSX diminueront, tandis qu'ils augmenteront individuellement à l'égard de la négociation à la BC-TSX, à CNQ et sur les SNP, et, dans l'ensemble, d'un montant correspondant.

Ceci découle du fait que le barème de frais actuel est fondé uniquement sur le volume de négociation, même si une partie des coûts engagés par SRM afin de fournir des services de réglementation aux termes des RUIM est fixe et, par conséquent, indépendante des volumes de négociation (c.-à-d., ces coûts seraient engagés à l'égard d'un marché même s'il n'y avait aucune négociation sur ce marché au cours de la période). Le barème de frais proposé capte de façon plus fidèle ces coûts fixes de la prestation des services de réglementation aux termes des RUIM, tout en prévoyant un mécanisme en vue de mesurer les coûts variables.

En outre, le barème de frais actuel ne répartit pas aux marchés déterminés les coûts engendrés par l'examen et l'analyse de la négociation, les enquêtes ou l'application. Ces coûts, toutefois, peuvent facilement être répartis à des marchés déterminés (en consignnant le temps consacré), et, au cours de certains mois, ils peuvent être importants. La répartition de ces coûts directement au marché éliminera une subvention qui pourrait par ailleurs exister pour les marchés qui sont dotés de volumes de négociation faibles mais qui, néanmoins, donnent lieu à

⁴ À la demande d'un marché, SRM peut conclure une entente sur la facturation avec le marché afin de percevoir les frais de réglementation aux termes des RUIM directement auprès des participants qui sont membres ou adhérents du marché, et ce, moyennant des frais supplémentaires (afin de récupérer les coûts administratifs engagés par SRM) et selon d'autres modalités dont SRM et le marché doivent convenir.

une activité d'analyse et d'examen de la négociation, d'enquête et d'application qui est importante et coûteuse.

En fonction des niveaux d'activité pour le mois de septembre 2006, les SNP qui auraient versé environ 500 \$ pour ce mois aux termes du barème de frais actuel aux termes des RUIM (soit la tranche mensuelle des frais annuels de 5 000 \$ majorée de la quote-part du SNP des coûts engagés par SRM en fonction du volume de négociation) verseraient entre 2 000 \$ et 3 500 \$ pour ce mois aux termes du barème de frais proposé.

L'incidence du barème de frais proposé sur les participants individuels et les adhérents aux SNP dépendra du modèle auquel chaque marché aura recours afin de répartir les frais de réglementation aux termes des RUIM parmi ses utilisateurs. Par conséquent, SRM ne peut quantifier l'incidence déterminée du barème de frais proposé pour chaque participant et adhérent à un SNP. Toutefois, dans la mesure où un participant réalise la majorité de sa négociation à la TSX, et que la TSX choisit de répartir les frais de réglementation aux termes des RUIM parmi ses organisations participantes en fonction de leur quote-part du volume de négociation, ce participant versera vraisemblablement moins de frais de réglementation aux termes des RUIM. Dans la mesure où un participant réalise la majorité de sa négociation à la BC-TSX et(ou) à CNQ, et que ces marchés choisissent de répartir les frais de réglementation aux termes des RUIM parmi leurs membres en fonction de leur quote-part du volume de négociation, ce participant versera vraisemblablement davantage de frais de réglementation aux termes des RUIM.

SRM engagera des frais fixes supplémentaires associés à l'administration du barème de frais proposé, mais ces coûts supplémentaires ne devraient pas être importants. Tous coûts supplémentaires engagés par SRM afin de facturer les participants directement à la demande d'un marché (plutôt que de facturer le marché en soi) seront refacturés à ce marché.

Propositions supplémentaires relatives aux coûts

Le 17 novembre 2006, SRM a publié l'*Avis de SRM 2006-007 – Avis de consultation – Répartition proposée des coûts – Premier groupe*, faisant état du barème de répartition proposé à l'égard d'une série d'imputations directes aux marchés en vue de récupérer les coûts d'exploitation et d'immobilisations engendrés par l'introduction de nouveaux marchés. L'*Avis de SRM 2006-007* se rapporte au premier groupe d'un certain nombre d'imputations et de propositions en cours se rapportant aux coûts et aux frais de SRM.

Tel qu'il est précisé dans l'*Avis de SRM 2006-007*, SRM élabore une proposition supplémentaire se rapportant aux coûts en vue de regrouper les données réglementaires des marchés et d'élaborer des affichages et des outils en vue d'assurer une surveillance intermarchés efficace. Cette proposition supplémentaire fait toujours l'objet d'un examen et d'une approbation de la part du Conseil de SRM et sera donc publiée dans un communiqué distinct.

Le barème de frais proposé ne fait pas partie de chacune de ces propositions.

SRM estime que le barème de frais proposé est compatible avec l'objectif d'implanter une structure de frais équitable et transparente pour l'organisme d'autoréglementation qui sera issu de la fusion projetée de SRM et de l'ACCOVAM, et elle a l'intention de transposer ce barème au sein du nouvel organisme.

Statut et échéancier

Si les autorités de reconnaissance approuvent le barème de frais proposé, SRM le mettra en œuvre dès que possible suivant l'approbation.

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

7.3.2 Publication

Aucune information

7.4 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

7.5 AUTRES DÉCISIONS

DÉCISION N° 2006-PDG-0250

Services de réglementation du marché inc.

(Autorisation à déroger à la convention entre actionnaires en utilisant 757 000 \$ perçus à titre d'amendes pour acquitter des dépenses d'opération pour les années financières 2006 et 2007)

Vu la décision N° 2002-C-0030 du 4 février 2002 prononcée par la Commission des valeurs mobilières du Québec, maintenant l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), reconnaissant, en vertu de l'article 169 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, la société Services de réglementation du marché inc. (« RS ») à titre d'organisme d'autoréglementation;

Vu la convention entre actionnaires (la « convention ») signée le 1^{er} mars 2002 par les actionnaires de RS, soit The Toronto Stock Exchange Inc. maintenant TSX Inc. (« TSX ») et l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (l'« ACCOVAM »);

Vu l'article 3.8 de la convention interdisant à RS d'utiliser les fonds perçus à titre d'amendes pour acquitter des dépenses d'opération ;

Vu le paragraphe 1 c) viii) de la décision N° 2002-C-0030 exigeant que RS obtienne l'approbation de l'Autorité pour modifier la convention;

Vu la demande de RS, en date du 27 février 2006, pour obtenir l'approbation de l'Autorité afin de modifier la convention en vue d'utiliser les fonds perçus à titre d'amendes pour acquitter des dépenses d'opération ;

Vu que RS consent maintenant à n'être autorisée qu'à utiliser 757 000 \$ des fonds perçus à titre d'amendes pour acquitter certaines dépenses d'opération des années financières 2006 et 2007;

Vu la dérogation à l'article 3.8 de la convention signée le 4 juillet 2006 par RS, TSX et l'ACCOVAM autorisant l'utilisation de 757 000 \$ provenant des amendes pour acquitter certaines dépenses d'opération encourues par RS au cours des années financières 2006 et 2007;

Vu la dérogation à leur entente de service respective acceptée par les marchés pour lesquels RS fournit des services de réglementation l'autorisant à utiliser 757 000 \$ perçus à titre d'amendes pour acquitter certaines dépenses d'opération encourues au cours des années financières 2006 et 2007;

Vu les représentations de RS à l'effet que les frais de réglementation facturés aux marchés pour le compte desquels elle fournit des services de réglementation seront haussés si l'autorisation d'utiliser 757 000 \$ perçus à titre d'amendes pour acquitter certaines dépenses d'opération des années financières 2006 et 2007 n'est pas octroyée;

Vu que l'Autorité est d'avis que l'utilisation ponctuelle de 757 000 \$ perçus à titre d'amendes pour acquitter certaines dépenses d'opération des années financières 2006 et 2007 n'est pas susceptible de

compromettre la capacité de RS d'exercer son rôle d'organisme d'autoréglementation en toute indépendance;

Vu la recommandation de la Direction de la supervision des OAR;

En conséquence, l'Autorité :

Autorise, en vertu du paragraphe 1 c) viii) de la décision N° 2002-C-0030, RS à déroger à la convention entre actionnaires en utilisant 757 000 \$ perçus à titre d'amendes pour acquitter des dépenses d'opération des années financières 2006 et 2007.

Fait le 20 décembre 2006.

Jean St-Gelais
Président-directeur général

[LVM : 169]