

# 7.2

## Réglementation de l'Autorité

---

---

## 7.2. RÉGLEMENTATION DE L'AUTORITÉ

### 7.2.1. Consultation

Aucune information.

### 7.2.2. Publication

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

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie le texte révisé, en versions française et anglaise, du règlement suivant :

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

Vous trouverez également ci-joint au présent bulletin, le texte révisé, en versions française et anglaise, de la Modification 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 règlements.

#### **Renseignements additionnels**

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

Claude Gatien  
Directeur des chambres de compensation  
Autorité des marchés financiers  
Tél. : 514 395-0337, poste 4341  
Sans frais : 1 877 525-0337  
Courriel : [claudio.gatien@lautorite.qc.ca](mailto:claudio.gatien@lautorite.qc.ca)

Martin Picard  
Analyste à la réglementation  
Direction des chambres de compensation  
Autorité des marchés financiers  
Tél. : 514 395-0337, poste 4347  
Sans frais : 1 877 525-0337  
Courriel : [martin.picard@lautorite.qc.ca](mailto:martin.picard@lautorite.qc.ca)

Serge Boisvert  
Analyste à la réglementation  
Direction des bourses et des OAR  
Autorité des marchés financiers  
Tél. : 514 395-0337, poste 4358  
Sans frais : 1 877 525-0337  
Courriel : [serge.boisvert@lautorite.qc.ca](mailto:serge.boisvert@lautorite.qc.ca)

**Le 27 avril 2017**



Canadian Securities  
Administrators

Autorités canadiennes  
en valeurs mobilières

## Avis de publication des ACVM

### *Règlement modifiant le Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles* *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles*

Le 27 avril 2017

#### Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) adoptent le *Règlement modifiant le Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles* (le **règlement**) et la modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles* (l'**instruction générale**) (le règlement et l'instruction générale sont désignés ensemble comme le **Règlement 24-101**). Les modifications au règlement et à l'instruction générale sont désignées ensemble dans le présent avis comme les **modifications**.

Certaines des modifications sont apportées en prévision de l'abrégement, au Canada, du cycle de règlement standard des opérations sur titres de capitaux propres et de créance à long terme de trois à deux jours après la date de l'opération. Le passage à un cycle de règlement de deux jours devrait avoir lieu le 5 septembre 2017, soit au même moment que sur les marchés américains.

Dans certains territoires, la mise en œuvre du règlement nécessite l'approbation ministérielle. Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, le règlement devrait entrer en vigueur, ainsi que certaines dispenses transitoires, le 5 septembre 2017 dans l'ensemble des territoires représentés au sein des ACVM (voir la sous-rubrique « **3. Date d'entrée en vigueur des modifications et dispositions transitoires** », sous la rubrique « **Analyse** »). D'autres renseignements sur la prise du règlement dans chaque province ou territoire figurent en annexe au présent avis, le cas échéant. Le texte des modifications au règlement et à l'instruction générale est publié avec le présent avis et peut être consulté sur les sites Web des membres des ACVM, notamment :

[www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)  
[www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com)  
[www.bcsc.bc.ca](http://www.bcsc.bc.ca)  
[www.nssc.novascotia.ca](http://www.nssc.novascotia.ca)  
[www.fcnb.ca](http://www.fcnb.ca)  
[www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)  
[www.fcaa.gov.sk.ca](http://www.fcaa.gov.sk.ca)  
[www.mbsecurities.ca](http://www.mbsecurities.ca)

Le présent avis comprend les annexes suivantes :

- Annexe A : liste des intervenants
- Annexe B : résumé des commentaires sur les « modifications proposées » (expression définie ci-après) et réponses des ACVM

## Contexte

Le 18 août 2016, nous avons publié pour une période de consultation de 90 jours un projet de règlement et un projet de modification de l'instruction générale (collectivement, les **modifications proposées**). Comme il est expliqué dans l'avis de consultation (**l'avis de consultation**)<sup>1</sup>, l'objet des modifications proposées était double :

- faciliter le passage à un cycle de règlement de deux jours (bien qu'à l'heure actuelle, le Règlement 24-101 n'exige pas expressément un cycle de règlement de trois jours, ni n'empêche de passer à deux jours, certaines dispositions doivent être modifiées pour faciliter la migration);
- pour mettre à jour, moderniser et clarifier certaines dispositions du Règlement 24-101.

Nous avons non seulement sollicité des commentaires sur les modifications proposées, mais également publié le Document de consultation 24-402 des ACVM, *Considérations réglementaires relatives à l'amélioration de la discipline en matière de règlement dans un cycle de règlement de deux jours* (le **document de consultation**)<sup>2</sup>. Le document de consultation visait à recueillir les commentaires des parties intéressées sur la pertinence du régime de discipline en matière de règlement actuel pour les marchés canadiens des titres de capitaux propres et de créance qui migrent vers un cycle de règlement standard de deux jours. Les autorités de réglementation y exploraient de nouvelles mesures susceptibles de renforcer la discipline en matière de règlement et de réduire le risque d'augmentation des défauts de règlement lors du passage au cycle de règlement de deux jours. Ces mesures devaient s'ajouter aux modifications proposées<sup>3</sup>.

Nous avons reçu sept mémoires sur les modifications proposées et le document de consultation. La liste des intervenants est reproduite à l'Annexe A du présent avis. Nous avons examiné les commentaires reçus et remercions tous les intervenants. On trouvera un résumé des commentaires sur les modifications proposées, accompagné de nos réponses, à l'Annexe B du présent avis.

Nous abordons brièvement ci-après les principaux commentaires ainsi que nos réponses sous la rubrique « Analyse ». Le personnel des ACVM se propose de publier plus tard en 2017 un résumé des commentaires reçus au sujet du document de consultation ainsi que l'analyse qu'il en a faite (**l'analyse des commentaires**).

Les modifications adoptées aujourd'hui par les ACVM sont uniquement issues des modifications proposées. Pour le moment, compte tenu des commentaires reçus, nous ne proposons pas de mettre en œuvre d'autres mesures découlant du document de consultation pour préparer la migration vers un cycle de règlement de deux jours<sup>4</sup>. L'analyse des commentaires fournira d'autres précisions.

## Événement récents touchant les délais de règlement des fonds d'investissement

Les ACVM maintiennent un dialogue permanent avec le secteur des organismes de placement collectif classiques au sujet de la transition vers un cycle de règlement de deux jours. Trois associations sectorielles, un fournisseur de services d'impatriation et de technologie et une chambre de compensation ont été consultés à cet égard. Ils ont demandé aux ACVM de fournir des indications sur l'adoption de ce cycle de règlement par les organismes de placement collectif classiques. Les autorités des territoires représentés au sein des ACVM prévoient le faire dans le cadre d'une autre publication.

<sup>1</sup> Voir l'Avis de consultation des ACVM, *Projet de Règlement modifiant le Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles – Projet de modification de l'Instruction générale relative au Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles – Document de consultation 24-402 des ACVM, Considérations réglementaires relatives à l'amélioration de la discipline en matière de règlement dans un cycle de règlement de deux jours*, publié le 18 août 2016 au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, Vol. 13, no 33, page 192.

<sup>2</sup> Voir l'avis de consultation à la page 199.

<sup>3</sup> Elles s'ajoutaient également aux changements effectués par le secteur aux manuels, procédures, ententes types et autres documents des marchés, des OAR et des chambres de compensation afin de tenir compte du passage d'un cycle de règlement de trois jours à un cycle de deux jours. Pour une analyse de ces changements sectoriels, voir l'avis de consultation à la page 192 et le document de consultation à la page 199. Par exemple, l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (**OCRCVM**) a proposé des modifications à ses Règles universelles d'intégrité du marché, aux Règles des courtiers membres et au Formulaire 1 pour faciliter le passage du secteur des valeurs mobilières au cycle de règlement de deux jours. Voir l'Avis 16-0177 de l'OCRCVM, *Modifications visant à faciliter le passage du secteur des valeurs mobilières au cycle de règlement T+2*, au [http://www.ocrcvm.ca/Documents/2016/24152644-66ce-4ef2-a1ac-d9403540656e\\_fr.pdf#search=16%2D0177](http://www.ocrcvm.ca/Documents/2016/24152644-66ce-4ef2-a1ac-d9403540656e_fr.pdf#search=16%2D0177).

<sup>4</sup> Presque tous les intervenants estiment que le régime de discipline en matière de règlement actuel est adéquat et largement en mesure de faire respecter le cycle de règlement de deux jours.

## Analyse

Les expressions utilisées mais non définies dans le présent avis ont le sens qui leur a été donné dans l'avis de consultation.

La présente analyse est divisée en trois parties.

- Dans la partie 1, nous abordons les principales modifications liées à la migration vers un cycle de règlement de deux jours. Ces modifications n'ont pas d'incidence sur l'heure limite d'appariement des opérations institutionnelles actuellement prévue par le Règlement 24-101, soit midi le premier jour après l'opération, ni sur le seuil de déclaration des anomalies, qui est fixé à 90 %.
- Dans la partie 2, nous analysons les principales modifications visant à clarifier ou à moderniser certaines dispositions du Règlement 24-101.
- Dans la partie 3, nous expliquons le choix de la date d'entrée en vigueur des modifications et certaines des dispositions transitoires en réponse aux inquiétudes exprimées par des intervenants à l'égard de la mise en œuvre des modifications le 5 septembre prochain.

### 1. Modifications liées au cycle de règlement de deux jours

#### a) Mentions du cycle de règlement de trois jours

Bien que le principal objectif du règlement consiste à prévoir la mise en place de politiques et de procédures qui permettent l'appariement des opérations institutionnelles au plus tard à midi le premier jour après l'opération, le cycle de règlement de trois jours est mentionné à plusieurs reprises dans le Règlement 24-101. Nous supprimons ces mentions ou les remplaçons par « deux jours ».

#### b) Opérations non nord-américaines

Dans l'avis de consultation, nous proposons d'abroger les dispositions qui reportent l'heure limite d'appariement des opérations institutionnelles à midi deux jours après l'opération LCP/RCP qui découle d'un ordre d'achat ou de vente de titres donné par un investisseur institutionnel dont les décisions d'investissement sont habituellement prises ou les instructions de règlement habituellement données dans une région située hors de la région nord-américaine et communiquées depuis celle-ci (les **opérations non nord-américaines**). La plupart des intervenants nous appuient. Certains ont indiqué qu'un délai plus long pourrait exposer les participants au marché qui souhaitent le règlement de l'opération en deux jours à des risques plus élevés que celle-ci échoue. Certains intervenants ayant commenté la suppression de l'heure limite reportée pour l'appariement des opérations non nord-américaines ont également indiqué qu'un tel changement ne devrait pas être contraignant, puisque le Canada se conformerait ainsi au cycle de règlement de deux jours qui est en vigueur dans d'autres pays, c'est-à-dire en Europe, à Hong Kong, en Australie et en Nouvelle-Zélande, et qui est proposé aux États-Unis et au Mexique à compter du 5 septembre 2017<sup>5</sup>.

Par conséquent, nous abrogeons les dispositions du Règlement 24-101 se rapportant aux opérations non nord-américaines. Ces dispositions n'ont plus de raison d'être dans un cycle de règlement standard de deux jours. L'heure

<sup>5</sup> Depuis la publication de l'avis de consultation en août 2016 :

- la Securities and Exchange Commission des États-Unis (**SEC**) a publié pour consultation en septembre 2016 un document (le **projet de publication la SEC**) dans lequel elle proposait de modifier la Rule 15c6-1(a) *Settlement Cycle*, prise en application de la *Securities Exchange Act of 1934*, afin d'abrégier le cycle de règlement standard de trois à deux jours pour la plupart des opérations de courtiers. Voir le Release No. 34-78962; File No. S7-22-16 (RIN 3235-AL86), *Amendment to Securities Transaction Settlement Cycle*; Proposed rule; 28 septembre 2016; au <https://www.sec.gov/rules/proposed/2016/34-78962.pdf>. La SEC a adopté ces modifications le 22 mars 2017 dans une publication finale (la **publication finale de la SEC**). Voir le Release No. 34-80295; File No. S7-22-16 (RIN 3235-AL86), *Securities Transaction Settlement Cycle*; Final rule; publié dans le Federal Register le 29 mars 2017; au <https://www.gpo.gov/fdsys/pkg/FR-2017-03-29/pdf/2017-06037.pdf>. La date (*compliance date*) indiquée dans la publication finale de la SEC pour se conformer au nouveau cycle de règlement standard de deux jours est le 5 septembre 2017.
- Grupo Bolsa Mexicana de Valores (la bourse de valeurs mexicaine) a annoncé récemment qu'elle modifiera la date de règlement des opérations sur de nombreux produits de capitaux propres et sur bons de souscription, qui passera de trois à deux jours après l'opération à compter du 5 septembre 2017, sous réserve de l'approbation et de la mise en œuvre, à cette date, du passage au cycle de règlement de deux jours par le secteur américain des services financiers (selon un avis du Grupo Bolsa Mexicana de Valores daté du 16 février 2017 et adressé au « Traders and Head Traders of the Mexican Equity Market », comme il est indiqué dans un courriel de l'Association canadienne des marchés des capitaux (**ACMC**) largement diffusé, daté du 21 février 2017).

limite reportée à midi le deuxième jour après l'opération pour les opérations non nord-américaines ne donne pas suffisamment de temps pour résoudre les problèmes et éviter les transactions échouées; les parties doivent plutôt devancer l'échéance en appariant le premier jour après l'opération, sans égard à la nature transfrontalière de l'opération, de façon à disposer du temps nécessaire pour ce faire.

## **2. Modifications visant à moderniser ou à clarifier les dispositions du Règlement 24-101**

### **a) Application aux FNB**

Comme il est indiqué dans l'avis de consultation, à l'heure actuelle, le Règlement 24-101 ne s'applique pas aux opérations sur titres d'un organisme de placement collectif visé par le *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* (le **Règlement 81-102**). À l'origine, les organismes de placement collectif (les **OPC**) étaient exclus du Règlement 24-101 étant donné que les opérations de souscription et de rachat classiques de ces titres n'étaient pas compensées ni réglées au moyen des installations d'une chambre de compensation, telle que les Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la **CDS**). Toutefois, parce que les fonds négociés en bourse (**FNB**) sont des OPC et donc assujettis au Règlement 81-102, leurs titres achetés et vendus comme tous les autres titres sur les marchés secondaires et réglés au moyen des installations de la CDS ne sont pas visés par le Règlement 24-101.

Dans l'avis de consultation, nous indiquions que, selon nous, une opération sur un titre de FNB effectuée sur le marché secondaire et réglée au moyen des installations de la CDS devrait être assujettie au Règlement 24-101, particulièrement aux obligations d'appariement des opérations prévues par le règlement (parties 3 et 4). Ce type d'opération expose nos marchés ainsi que l'infrastructure de compensation et de règlement qui les dessert aux mêmes risques que ceux que présentent les autres opérations sur titres de capitaux propres ou titres à revenu fixe. En outre, les fonds d'investissement à capital fixe qui effectuent des opérations sur un marché et les règlent par l'intermédiaire de la CDS sont actuellement assujettis au règlement. Nous estimons que tous les fonds d'investissement dont les titres sont négociés sur un marché devraient être traités de manière identique en vertu du règlement. Certains intervenants ont signalé que, depuis l'entrée en vigueur du Règlement 24-101 en 2007, le volume des émetteurs de FNB et des opérations sur leurs titres a augmenté, mais que l'appariement de ces opérations en temps opportun n'a pas posé problème. Les intervenants ont aussi indiqué que les FNB sont déjà inclus dans les données sur l'appariement des opérations institutionnelles publiées par la CDS.

Nous réduisons le champ d'application de la dispense ouverte actuellement aux fonds d'investissement en modifiant le paragraphe *f* de l'article 2.1 du règlement pour préciser que ni les souscriptions visées à la partie 9 ni les rachats visés à la partie 10 du Règlement 81-102 ne sont assujettis au règlement. La partie 9 régit les souscriptions de titres d'un OPC, et la partie 10 régit les rachats de titres de fonds d'investissement. De plus, les annexes et l'instruction générale sont modifiées pour préciser que les sociétés inscrites doivent inclure les opérations LCP/RCP sur titres de FNB dans les rapports sur les anomalies établis conformément à l'Annexe 24-101A1 à titre d'opérations LCP/RCP sur « titres de capitaux propres » et non d'opérations LCP/RCP sur « titres de créance ».

### **b) Définition de l'expression « chambre de compensation »**

Nous avons indiqué, dans l'avis de consultation, que l'expression définie « chambre de compensation » devrait être mise à jour compte tenu du nombre croissant de chambres de compensation exerçant des activités au Canada depuis 2007 et de l'élargissement de leur gamme de services. Nous avons donc modifié la définition de la façon proposée.

### **c) Obligations applicables aux systèmes et à la planification de la continuité des activités des fournisseurs de services d'appariement**

Nous avons proposé dans l'avis de consultation de modifier l'article 6.5 du règlement et les dispositions correspondantes de l'instruction générale, qui prévoient les obligations applicables aux systèmes et à la planification de la continuité des activités des fournisseurs de services d'appariement. Les modifications proposées avaient pour objet de conformer les dispositions visées aux dispositions analogues d'autres règlements applicables aux marchés, aux agences de traitement de l'information, aux chambres de compensation et aux référentiels centraux. Cependant, certains intervenants ont exprimé des craintes à l'égard de ces modifications. L'un d'eux a notamment fait valoir que les autorités de réglementation ne devraient pas imposer aux fournisseurs de services d'appariement de nouvelles obligations qui soient excessivement contraignantes, car celles-ci pourraient compromettre la continuité et la disponibilité des services d'appariement offerts aux participants au marché canadien. Un intervenant estime également qu'il y aurait lieu d'envisager un régime formel de « conformité de remplacement » pour ces obligations dans les cas où le fournisseur de services d'appariement respecte déjà des obligations analogues de l'autorité de réglementation de son territoire d'origine à l'étranger.

Le personnel des ACVM évaluera la possibilité d'effectuer d'autres travaux réglementaires sur les systèmes et les obligations connexes applicables aux fournisseurs de services d'appariement à une date ultérieure. Par conséquent, nous n'apporterons pas les modifications proposées à l'article 6.5 du règlement ni à l'article 4.5 de l'instruction générale pour le moment.

### 3. Date d'entrée en vigueur des modifications et dispositions transitoires

#### a) Date d'entrée en vigueur des modifications

Comme il est indiqué ci-dessus, nous nous attendons à ce que les modifications au règlement entrent en vigueur le 5 septembre 2017 dans l'ensemble des territoires représentés au sein des ACVM, sous réserve de l'obtention des approbations ministérielles requises dans certains d'entre eux. Nous avons choisi cette date pour que les modifications soient mises en œuvre au moment auquel les marchés américains devraient également passer d'un cycle de règlement de trois jours à un cycle de deux jours<sup>6</sup>. En effet, le secteur des valeurs mobilières américain a fixé au 5 septembre 2017 la date cible pour migrer vers ce cycle de règlement. De même, la SEC a fixé au 5 septembre 2017 la date (*compliance date*) à laquelle se conformer au nouveau cycle de règlement standard de deux jours pour les opérations de courtiers en vertu des modifications de la Rule 15c6-1(a) *Settlement Cycle* de la SEC, prise en application de la *Securities Exchange Act of 1934*, qui ont été adoptées récemment<sup>7</sup>. Bien que cela soit peu probable, il se pourrait que cette date cible ou date de conformité soit reportée s'il s'avérait impossible de pallier certaines éventualités de nature réglementaire et sectorielle à temps<sup>8</sup>.

Ainsi, bien que nous ayons donné le 5 septembre 2017 comme date la plus proche à laquelle les modifications entreraient en vigueur, il est précisé dans le règlement les mettant en œuvre qu'elle pourra être reportée afin de s'ajuster à tout retard des États-Unis dans la migration vers un cycle de règlement de deux jours, dans l'éventualité où ils devraient reporter la date cible ou date de conformité pour quelque raison que ce soit. Le cas échéant, les ACVM publieront, à des fins de transparence, un avis en faisant état.

#### b) Dispositions transitoires relatives à la transmission des rapports prévus aux Annexes 24-101A1, 24-101A2 et 24-101A5 pour le trimestre civil au cours duquel tombe la date d'entrée en vigueur

En vertu de l'article 4.1 du règlement, chaque trimestre civil constitue une période visée aux fins de la transmission du rapport sur les anomalies prévu à l'Annexe 24-101A1. Les intervenants ont indiqué craindre que, puisque le 5 septembre 2017 tombe au cours du trimestre civil se terminant le 30 septembre 2017, les sociétés inscrites qui transmettent des rapports sur les anomalies établis suivant l'Annexe 24-101A1 pour ce trimestre soient assujetties à deux ensembles d'obligations de déclaration pour cette période. Essentiellement, si les modifications relatives à la déclaration entraînent en vigueur le 5 septembre 2017, les sociétés pourraient déclarer leurs taux d'appariement des opérations institutionnelles selon deux méthodes différentes : la méthode actuelle pour la période allant du 1<sup>er</sup> juillet au 4 septembre 2017, et une autre pour la période allant du 5 au 30 septembre 2017.

Nous avons considéré ces commentaires et inclus dans le règlement modifiant le règlement des dispositions transitoires précises afin de régler cette question. Ces dernières s'appliqueront également aux obligations de déclaration des chambres de compensation et des fournisseurs de services d'appariement prévues aux Annexes 24-101A2 et 24-101A5. La dispense transitoire ouverte aux sociétés inscrites ne concerne que la question de savoir s'il y a lieu de transmettre un rapport sur les anomalies pour le trimestre civil et, le cas échéant, la forme qu'il doit prendre. Le 5 septembre 2017 (ou une date ultérieure, comme il est précisé ci-dessus) demeure toutefois la date d'entrée en vigueur et par conséquent celle à laquelle les politiques et procédures devront avoir été adaptées en fonction des obligations d'appariement modifiées à l'égard des opérations sur titres de FNB et des opérations non nord-américaines. Le courtier inscrit ou le conseiller inscrit doit établir, maintenir et appliquer les politiques et procédures conçues dans le but de réaliser l'appariement d'une opération LCP ou RCP pour un investisseur institutionnel dès que possible après son exécution, mais en aucun cas après 12 h (midi) le premier jour après l'opération.

La dispense transitoire permettrait à la société inscrite de calculer son taux d'appariement des opérations institutionnelles pour établir si elle doit déposer un rapport sur les anomalies pour le trimestre civil au cours duquel les modifications entrent en vigueur et, le cas échéant, remplir le rapport comme si ces dernières n'entraient pas en

<sup>6</sup> Voir la rubrique « Priorités » sur le site Web de l'ACMC à <http://ccma-acmc.ca/fr/priorities/>. Voir également l'Avis 24-312 du personnel des ACVM, *Préparation de la mise en œuvre du cycle de règlement de deux jours*, daté du 2 avril 2015, au <http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/reglementation/valeurs-mobilieres/0-avis-acvm-staff/2015/2015avril02-24-312-avis-acvm-fr.pdf>.

<sup>7</sup> Voir la publication finale de la SEC.

<sup>8</sup> Voir le projet de publication de la SEC aux pages 76 et 77.

vigueur avant le début du trimestre civil suivant. Par conséquent, si la date d'entrée en vigueur était le 5 septembre 2017, les sociétés inscrites seraient autorisées à utiliser leurs méthodes de calcul actuelles pour établir si elles ont respecté le seuil d'appariement des opérations institutionnelles de 90 % pendant tout le trimestre civil se terminant le 30 septembre 2017. Par exemple, la société qui fait actuellement la distinction entre les opérations LCP/RCP nord-américaines et non nord-américaines ou entre les opérations LCP/RCP sur titres de FNB et les autres opérations LCP/RCP sur titres de capitaux propres n'aurait pas à changer de méthode de calcul à mi-trimestre pour établir son rapport sur les anomalies pour le trimestre civil se terminant le 30 septembre 2017.

Dans sa version modifiée, l'article 3.4 de l'instruction générale invite les sociétés inscrites à remplir le rapport prévu à l'Annexe 24-101A1 en utilisant le portail en ligne sur le site Web des ACVM<sup>9</sup>. On prendra note que les ACVM ne modifieront la version en ligne du rapport pour tenir compte des changements pertinents qui y sont apportés dans les modifications qu'après un délai de 45 jours suivant la fin du trimestre civil au cours duquel les modifications seront mises en œuvre. Nous invitons donc les sociétés inscrites à déposer leurs rapports sur les anomalies en ligne pour le trimestre civil en question en utilisant la version actuelle du rapport prévu à l'Annexe 24-101A1, et non la version modifiée.

#### **Avis 24-305 du personnel des ACVM**

Pour tenir compte des modifications, le personnel des ACVM a l'intention de mettre à jour et de republier plus tard cette année l'Avis 24-305 du personnel des ACVM, *Questions fréquemment posées à propos du Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles et de l'instruction générale connexe.*

#### **Questions**

Pour toute question concernant le présent avis, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

Claude Gatien  
 Directeur des chambres de compensation  
 Autorité des marchés financiers  
 Tél. : 514 395-0337, poste 4341  
 Sans frais : 1 877 525-0337  
 Courriel : [claudio.gatien@lautorite.qc.ca](mailto:claudio.gatien@lautorite.qc.ca)

Martin Picard  
 Analyste à la réglementation  
 Direction des chambres de compensation  
 Autorité des marchés financiers  
 Tél. : 514 395-0337, poste 4347  
 Sans frais : 1 877 525-0337  
 Courriel : [martin.picard@lautorite.qc.ca](mailto:martin.picard@lautorite.qc.ca)

Serge Boisvert  
 Analyste à la réglementation  
 Direction des bourses et des OAR  
 Autorité des marchés financiers  
 Tél. : 514 395-0337, poste 4358  
 Sans frais : 1 877 525-0337  
 Courriel : [serge.boisvert@lautorite.qc.ca](mailto:serge.boisvert@lautorite.qc.ca)

Maxime Paré  
 Senior Legal Counsel, Market Regulation  
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
 Tél. : 416 593-3650  
 Courriel : [mpare@osc.gov.on.ca](mailto:mpare@osc.gov.on.ca)

<sup>9</sup> En Ontario, le rapport doit être déposé par voie électronique au moyen du portail en ligne sur le site Web des ACVM. Voir la Rule 11-501 *Electronic Delivery of Documents to the Ontario Securities Commission* de la CVMO.

Tammy Smith  
Legal Counsel, Market Regulation  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Tél. : 416 593-8313  
Courriel : tsmith@osc.gov.on.ca

Meg Tassie  
Senior Advisor  
British Columbia Securities Commission  
Tél. : 604 899-6819  
Courriel : mtassie@bcsc.bc.ca

Kathleen Blevins  
Senior Legal Counsel, Market Regulation  
Alberta Securities Commission  
Tél. : 403 297-4072  
Courriel : kathleen.blevins@asc.ca

Paula White  
Deputy Director, Compliance and Oversight  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
Tél. : 204 945-5195  
Courriel : paula.white@gov.mb.ca

Liz Kutarna  
Deputy Director, Capital Markets, Securities Division  
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan  
Tél. : 306 787-5871  
Courriel : liz.kutarna@gov.sk.ca

Jason Alcorn  
Conseiller juridique principal  
Commission des services financiers et des services  
aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)  
Tél. : 506 643-7857  
Courriel : jason.alcorn@fcnb.ca

**ANNEXE A**

**LISTE DES INTERVENANTS QUI ONT FORMULÉ DES COMMENTAIRES SUR LES MODIFICATIONS  
PROPOSÉES ET LE DOCUMENT DE CONSULTATION**

Association canadienne des marchés des capitaux  
Association canadienne du commerce des valeurs mobilières  
Barbara Amsden  
Marchés mondiaux CIBC inc.  
Omgeo Canada Matching Ltd. (deux mémoires)  
RBC Dominion valeurs mobilières Inc.

**ANNEXE B  
RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES SUR LES MODIFICATIONS PROPOSÉES**

1. Thème/question	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
<b>Sujets généraux</b>		
<i>Appui aux modifications relatives au cycle de règlement de deux jours</i>	Les intervenants expriment leur satisfaction relativement aux travaux des ACVM sur le passage au cycle de règlement de deux jours. L'un d'entre eux met l'accent sur leurs efforts en matière de sensibilisation à ce cycle dans les diverses branches d'activité du secteur.	Nous en prenons acte et remercions les intervenants pour leurs commentaires.
<i>Données actuelles sur l'appariement des opérations institutionnelles</i>	Un intervenant fait valoir que le secteur canadien est déjà en mesure de respecter un cycle de règlement standard de deux jours après l'opération en moyenne, comme en fait foi le graphique B-1 de l'Annexe B du document de consultation. Il souligne que les données montrent une augmentation des taux d'appariement des opérations, en volume, entre 2007 et décembre 2015, notamment : <ul style="list-style-type: none"> <li>• le pourcentage d'opérations saisies au plus tard à minuit le jour de l'opération a doublé et celui des opérations appariées au plus tard à cette heure a presque quadruplé;</li> <li>• le pourcentage des opérations saisies a augmenté de 16 % et celui des opérations appariées à midi le premier jour après l'opération et prêtes à être réglées le deuxième jour après l'opération, de près de 50 %.</li> </ul>	Nous remercions l'intervenant pour ce commentaire. L'Annexe B du document de consultation renferme une analyse supplémentaire des données sur l'appariement des opérations institutionnelles.
<b>Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles</b>		
<i>Opérations non nord-américaines</i>	La plupart des intervenants appuient la proposition d'abroger les dispositions reportant l'heure limite d'appariement des opérations institutionnelles non nord-américaines à midi le deuxième jour après l'opération. L'un d'eux fait remarquer que le délai plus long pourrait augmenter le risque de transactions échouées pour ceux qui attendent qu'une opération se règle en deux jours. Un autre fait valoir que nonobstant la complexité des placements étrangers et des opérations transfrontalières, les opérations non nord-américaines actuelles sont généralement appariées et réglées de façon efficiente. Bien qu'il ajoute que certaines sociétés pourraient devoir améliorer leurs processus, il ne s'attend pas à des perturbations importantes à long terme. Un autre intervenant fait remarquer que ce changement ne devrait pas être contraignant puisque le Canada se conforme ainsi à ce que les participants sont habitués relativement au cycle de règlement de deux jours, notamment en Europe, en Australie et en Nouvelle-	Nous abrogeons les dispositions du Règlement 24-101 relatives aux opérations non nord-américaines. Comme nous l'indiquons dans l'Avis des ACVM associé, dans un cycle de règlement de deux jours, l'heure limite reportée à midi le deuxième jour après l'opération pour les opérations non nord-américaines ne donne pas suffisamment de temps pour résoudre les problèmes et éviter les transactions échouées.

1. Thème/question	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
<b>Solutions de rechange au cycle de règlement de deux jours</b>	Zélande. Un intervenant souligne qu'il n'existe aucune solution de rechange raisonnable aux modifications proposées, et qu'une analyse coûts-avantages détaillée n'est pas requise compte tenu de l'accord unanime du secteur canadien. Par ailleurs, en raison de la grande interdépendance et de la taille relative des marchés financiers canadiens et américains, le passage au cycle de règlement de deux jours avec les États-Unis est nécessaire.	Nous sommes d'accord. Se reporter à l'Avis 24-312 du personnel des ACVM, <i>Préparation de la mise en œuvre du cycle de règlement de deux jours</i> publié le 2 avril 2015, et à l'Avis 24-314 du personnel des ACVM, <i>Préparation de la mise en œuvre du cycle de règlement de deux jours : Lettre aux sociétés inscrites</i> , Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, 26 mai 2016, Vol. 13, n° 21.
<b>Application aux FNB</b>	Un intervenant fait valoir que malgré le volume accru d'émetteurs de FNB et d'opérations sur les titres de ces fonds depuis l'entrée en vigueur du Règlement 24-101 en 2007, l'appariement de ces opérations en temps opportun n'a pas posé de problèmes notables. Deux intervenants soulignent également que les FNB sont déjà inclus dans les données sur l'appariement publiées par la CDS.	Nous avons modifié le paragraphe <i>f</i> de l'article 2.1 du règlement afin de limiter la portée de l'exception actuelle pour les fonds d'investissement. Comme nous l'indiquons dans l'avis accompagnant la présente publication, une opération sur un titre de FNB effectuée sur le marché secondaire expose nos marchés ainsi que l'infrastructure de compensation et de règlement aux mêmes risques que ceux que présentent les autres opérations sur titres de capitaux propres ou titres à revenu fixe.
<b>Systèmes et planification de la continuité des activités des fournisseurs de services d'appariement</b>	Un intervenant indique que les fournisseurs de services d'appariement ne devraient pas considérer toute nouvelle obligation comme étant excessivement contraignante, car cela pourrait compromettre la continuité du service qu'ils offrent aux participants au marché canadien. Il souligne l'importance des pourparlers avec les fournisseurs de services d'appariement afin de formuler des propositions équilibrées.  Un autre intervenant exprime des inquiétudes relativement aux délais, indiquant qu'ils peuvent représenter un obstacle dans la mesure où ils ne correspondent pas aux obligations réglementaires étrangères.	Pour le moment, nous ne donnons pas suite aux modifications proposées à l'article 6.5 du règlement et à l'article 4.5 de l'instruction générale concernant les obligations relatives aux systèmes et à la planification de la continuité des activités, et nous évaluerons la possibilité d'effectuer d'autres travaux réglementaires sur cette question <sup>1</sup> .
<b>Obligations de mises à l'essai annuelles des systèmes des fournisseurs de services d'appariement</b>	Un intervenant estime qu'il est peut-être inutilement prescriptif d'effectuer des simulations de crise pour déterminer la capacité de ses systèmes et de mettre à l'essai ses plans de continuité des activités, notamment la reprise après sinistre, au moins une fois par an. Il indique qu'il pourrait être plus efficace d'adopter une approche collaborative entre le fournisseur de services d'appariement et l'autorité en valeurs mobilières quant à la fréquence des mises à l'essai, ce qui permettrait	

<sup>1</sup> Les modifications proposées à l'article 6.5 du règlement incluaient également l'ajout à celui-ci des articles 6.6 à 6.8 ainsi que certaines modifications à l'Annexe 24-101A3, *Avis concernant l'activité de fournisseur de services d'appariement*. Celles proposées à l'article 4.5 de l'instruction générale comprenaient aussi l'ajout à celle-ci des articles 4.6 à 4.8.

1. Thème/question	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	d'évaluer et d'ajuster les attentes en réponse aux changements technologiques et aux pratiques du marché.	
<b>Conformité de substitution</b>	Un intervenant fait valoir que compte tenu de l'interdépendance de l'infrastructure de marché, il est essentiel d'envisager d'officialiser un certain niveau de conformité de substitution. Par exemple, le fournisseur de services d'appariement qui se conforme aux obligations d'une autorité en valeurs mobilières étrangère, comme la <i>Regulation SCI</i> aux États-Unis, pourrait être réputé se conformer aux obligations analogues prévues par le Règlement 24-101.	
<b>Période de mise en œuvre progressive</b>	Deux intervenants estiment que la date de mise en œuvre ciblée, soit le 5 septembre 2017, pose problème relativement aux obligations de déclaration des sociétés inscrites. L'un d'eux fait valoir que cette date tombe au cours d'un mois et d'un trimestre durant une période de présentation de l'information financière où un rapport sur les anomalies pourrait devoir être déposé. Il indique que le fait de prévoir une dispense transitoire pour un trimestre poserait peu de risques systémiques ou de risques pour les investisseurs, voire aucun. Il propose que les ACVM mettent en œuvre la déclaration des anomalies à compter du quatrième trimestre civil de 2017 et que la déclaration du troisième trimestre (ou d'un trimestre correspondant, si la date de mise en œuvre devait être déplacée) demeure inchangée. Il recommande aussi que certaines parties à l'appariement ne soient pas assujetties à l'obligation de déclarer les anomalies pour le troisième trimestre civil de 2017.	<p>Nous avons inclus des dispositions transitoires dans le règlement modifiant le règlement pour régler cette question.</p> <p>Comme nous l'indiquons dans l'avis accompagnant la présente publication, les dispositions transitoires s'appliquent aux obligations de déclaration des sociétés inscrites, des chambres de compensation et des fournisseurs de services d'appariement. Elles permettraient à une société inscrite de calculer ses pourcentages d'appariement des opérations institutionnelles pour déterminer si elle doit déposer un rapport sur les anomalies pour le trimestre civil au cours duquel les modifications sont mises en œuvre et, le cas échéant, pour remplir le rapport, comme si les modifications n'entraient pas en vigueur avant le trimestre civil suivant.</p> <p>Cependant, le 5 septembre 2017 (ou une date ultérieure en cas de report du passage au cycle de règlement de deux jours) demeure la date à laquelle les politiques et les procédures doivent refléter les obligations d'appariement modifiées concernant les FNB et les opérations non nord-américaines.</p>
<b>Instruction générale relative au Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles</b>		
<b>Systèmes et planification de la continuité des activités des fournisseurs de services d'appariement, y compris les obligations d'essais annuels</b>	Un intervenant fait remarquer que le paragraphe 1 de l'article 4.5 devrait être complété par des références à des lignes directrices étrangères équivalentes en matière de technologie.	Se reporter à notre commentaire ci-dessus concernant les modifications proposées aux dispositions du règlement relatives aux systèmes et à la planification de la continuité des activités.

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

Loi sur les valeurs mobilières

(chapitre V-1.1, a. 274, a. 331, par. 1°, 3°, 8°, 9.1°, 32°, 32.0.1° et 34°, a. 331.2 et a. 333)

1. L'article 1.1 du Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles (chapitre V-1.1, r. 8) est modifié :

1° par le remplacement de la définition de l'expression « chambre de compensation » par la suivante :

« chambre de compensation » : une chambre de compensation reconnue qui exerce la fonction de « système de règlement de titres » au sens de l'article 1.1 du Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation (chapitre V-1.1, r. 8.01); »;

2° dans la définition de l'expression « opération LCP/RCP » :

a) par l'insertion, dans ce qui précède le paragraphe *a* et après les mots « l'opération », des mots « sur un titre »;

b) par le remplacement, dans le texte anglais du paragraphe *b*, du mot « made » par le mot « completed »;

3° par la suppression de la définition de l'expression « région nord-américaine »;

4° par la suppression de la définition de l'expression « troisième jour après l'opération ».

2. L'article 1.2 de ce règlement est modifié par le remplacement du paragraphe 2 par le suivant :

« 2) Pour l'application du présent règlement, au Québec, est assimilé à une chambre de compensation le système de règlement au sens de la Loi sur les valeurs mobilières (chapitre V-1.1). ».

3. L'article 2.1 de ce règlement est modifié par le remplacement du paragraphe *f* par le suivant :

« *f*) toute acquisition visée à la partie 9 ou tout rachat visé à la partie 10 du Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement (chapitre V-1.1, r. 39); ».

4. L'article 3.1 de ce règlement est modifié :

1° par l'insertion, dans le paragraphe 1 et après le mot « midi », de « , heure de l'Est, »;

2° par la suppression du paragraphe 2.

5. L'article 3.3 de ce règlement est modifié :

1° par l'insertion, dans le paragraphe 1 et après le mot « midi », de « , heure de l'Est, »;

2° par la suppression du paragraphe 2.

6. L'article 5.1 de ce règlement est modifié par la suppression des mots « par l'entremise de laquelle les opérations visées par le présent règlement sont compensées et réglées ».

7. L'Annexe 24-101A1 de ce règlement est modifiée :

1° sous l'intitulé « *INSTRUCTIONS* » :

a) par le remplacement, partout où ils se trouvent dans le texte, des mots « titres de participation » par les mots « titres de capitaux propres »;

b) par l'insertion, avant l'intitulé « **ANNEXES** », de l'alinéa suivant :

« *Inclure les opérations LCP/RCP sur titres de fonds négociés en bourse (FNB) dans les statistiques des opérations LCP/RCP sur titres de capitaux propres. Le paragraphe 1 de l'Annexe A ne s'applique qu'aux opérations sur titres de capitaux propres et titres de FNB. Le paragraphe 2 de l'Annexe A ne s'applique qu'aux opérations sur titres de créance et autres titres à revenu fixe.* »;

2° sous l'intitulé « **ANNEXES** » :

a) par le remplacement de l'Annexe A par la suivante :

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

Le cas échéant, remplir le tableau 1 ou 2, ou les deux, pour chaque trimestre civil. L'« heure limite » s'entend de midi, heure de l'Est, le lendemain de l'opération.

1) *Opérations LCP/RCP sur titres de capitaux propres (y compris les opérations sur FNB)*

<i>Opérations saisies dans le système de la chambre de compensation avant l'heure limite (réservé à l'usage des courtiers)</i>				<i>Opérations appariées (à l'usage des courtiers et des conseillers)</i>							
<b>Nombre</b>	<b>%</b>	<b>Valeur</b>	<b>%</b>	<b>Nombre</b>	<b>%</b>	<b>Valeur</b>	<b>%</b>	<b>Nombre (avant l'heure limite)</b>	<b>%</b>	<b>Valeur (avant l'heure limite)</b>	<b>%</b>

2) *Opérations LCP/RCP sur titres de créance*

<i>Opérations saisies dans le système de la chambre de compensation avant l'heure limite (réservé à l'usage des courtiers)</i>				<i>Opérations appariées (à l'usage des courtiers et des conseillers)</i>							
<b>Nombre</b>	<b>%</b>	<b>Valeur</b>	<b>%</b>	<b>Nombre</b>	<b>%</b>	<b>Valeur</b>	<b>%</b>	<b>Nombre (avant l'heure limite)</b>	<b>%</b>	<b>Valeur (avant l'heure limite)</b>	<b>%</b>

**Légende**

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

»;

b) par le remplacement, dans l'Annexe B et l'Annexe C, des mots « titres de participation » par les mots « titres de capitaux propres ».

8. L'Annexe 24-101A2 de ce règlement est modifiée :

1° sous l'intitulé « *INSTRUCTIONS* » :

a) par l'insertion, après le premier alinéa, du suivant :

*« Inclure les opérations de clients sur titres de fonds négociés en bourse (FNB) dans les statistiques des opérations sur titres de capitaux propres. »;*

b) par le remplacement, dans le texte anglais du deuxième alinéa, du mot « shall » par le mot « must »;

2° sous l'intitulé « **ANNEXES** » :

a) dans l'Annexe A :

i) dans le tableau 1 :

A) par le remplacement de l'intitulé par le suivant :

« Tableau 1 – Opérations sur titres de capitaux propres »;

B) par la suppression de la rangée « 3<sup>e</sup> jour après l'op. »;

C) par le remplacement de l'intitulé de la rangée « + de 3 jours » par « + de 2 jours »;

ii) dans le tableau 2 :

A) par la suppression de la rangée « 3<sup>e</sup> jour après l'op. »;

B) par le remplacement de l'intitulé de la rangée « + de 3 jours » par « + de 2 jours ».

9. L'Annexe 24-101A3 de ce règlement est modifiée :

1° par le remplacement, partout où ils se trouvent dans le paragraphe 10 sous l'intitulé « **INFORMATION GÉNÉRALE** », des mots « titres de participation » par les mots « titres de capitaux propres »;

2° sous l'intitulé « *INSTRUCTIONS* » :

a) par la suppression, dans le premier alinéa, de « ou au paragraphe 4 de l'article 10.2 »;

b) par le remplacement, dans le texte anglais du deuxième alinéa, du mot « shall » par le mot « must »;

c) par la suppression de la dernière phrase du troisième alinéa.

10. L'Annexe 24-101A5 de ce règlement est modifiée, sous l'intitulé « *INSTRUCTIONS* » :

1° par l'insertion, après le premier alinéa, du suivant :

*« Inclure les opérations LCP/RCP sur titres de fonds négociés en bourse (FNB) dans les statistiques des opérations LCP/RCP sur titres de capitaux propres. »;*

2° par le remplacement, dans le texte anglais des deuxième et troisième alinéas, du mot « shall » par le mot « must »;

3° dans l'Annexe C :

- i) dans le tableau 1 :
  - A) par le remplacement de l'intitulé par le suivant :  
« Tableau 1 – Opérations sur titres de capitaux propres »;
  - B) par la suppression de la rangée « 3<sup>e</sup> jour après l'op. »;
  - C) par le remplacement de l'intitulé de la rangée « + de 3 jours » par « + de 2 jours »;
- ii) dans le tableau 2 :
  - A) par la suppression de la rangée « 3<sup>e</sup> jour après l'op. »;
  - B) par le remplacement de l'intitulé de la rangée « + de 3 jours » par « + de 2 jours ».

**11.** Ce règlement est modifié par le remplacement, partout où il se trouve dans le texte anglais, du mot « shall » par le mot « must ».

**12. Transition – rapport sur les anomalies de la société inscrite – application des anciennes dispositions au premier trimestre suivant la date d'entrée en vigueur**

1) Aux fins des calculs prévus par le Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles (chapitre V-1.1, r. 8), qui visent à établir si, pour le premier trimestre civil se terminant après la date d'entrée en vigueur, elle est tenue de transmettre le rapport prévu à l'Annexe 24-101A1 en vertu de l'article 4.1 de ce règlement, la société inscrite peut se fonder sur le texte de ce règlement qui était en vigueur le jour précédant la date d'entrée en vigueur, sauf si la date d'entrée en vigueur tombe le premier jour d'un trimestre civil.

2) Le cas échéant, et si la date d'entrée en vigueur ne tombe pas le premier jour d'un trimestre civil, la société inscrite peut se conformer à cette obligation en transmettant la version du rapport prévu à l'Annexe 24-101A1 qui était en vigueur le jour précédant la date d'entrée en vigueur.

**13. Transition – rapport d'activité de la chambre de compensation – application des anciennes dispositions au premier trimestre civil se terminant après la date d'entrée en vigueur**

Pour l'application de l'article 5.1 du Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles (chapitre V-1.1, r. 8), la chambre de compensation peut se conformer à l'obligation de transmission du rapport prévu à l'Annexe 24-101A2 pour le premier trimestre civil se terminant après la date d'entrée en vigueur en transmettant la version de ce rapport qui était en vigueur le jour précédant la date d'entrée en vigueur, sauf si la date d'entrée en vigueur tombe le premier jour d'un trimestre civil.

**14. Transition – rapport d'activité du fournisseur de services d'appariement – application des anciennes dispositions au premier trimestre civil se terminant après la date d'entrée en vigueur**

Pour l'application du paragraphe 1 de l'article 6.4 du Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles (chapitre V-1.1, r. 8), le fournisseur de services d'appariement peut se conformer à l'obligation de transmission du rapport prévu à l'Annexe 24-101A5 pour le premier trimestre civil se terminant après la date d'entrée en vigueur en transmettant la version de ce rapport qui était en vigueur le jour précédant la date d'entrée en vigueur, sauf si la date d'entrée en vigueur tombe le premier jour d'un trimestre civil.

### 15. Signification de l'expression « date d'entrée en vigueur »

Pour l'application des articles 12 à 14 du présent règlement, la « date d'entrée en vigueur » s'entend de la date à laquelle le présent règlement entre en vigueur.

*Dans un ou plusieurs territoires, les moyens employés pour mettre en vigueur le présent règlement peuvent différer de celui prévu à l'article 16 du présent règlement. Quels qu'ils soient, la date d'entrée en vigueur sera la même dans tous les territoires.*

### 16. Date d'entrée en vigueur

1) Sauf en Alberta, en Ontario, au Québec, dans les Territoires du Nord-Ouest, au Yukon, au Nunavut et à l'Île-du-Prince-Édouard, le présent règlement entre en vigueur à la plus éloignée des dates suivantes :

a) le 5 septembre 2017;

b) si le présent règlement est déposé auprès du registraire des règlements après le 5 septembre 2017, le jour de son dépôt.

2) En Alberta, en Ontario, au Québec, dans les Territoires du Nord-Ouest, au Yukon, au Nunavut et à l'Île-du-Prince-Édouard, le présent règlement entre en vigueur à la plus éloignée des dates suivantes :

a) le 5 septembre 2017;

b) dans le cas où la SEC reporterait la date à laquelle les courtiers américains seront tenus de se conformer au nouveau cycle de règlement standard de deux jours en vertu des modifications à la Rule 15c6-1, soit la date de conformité actuelle, fixée par la SEC au 5 septembre 2017, la date reportée.

3) Pour l'application du sous-paragraphe *b* du paragraphe 2, on entend par :

a) « SEC » : la Securities and Exchange Commission des États-Unis;

b) « Rule 15c6-1 » : la Rule 15c6-1, *Securities Transactions Settlement*, Exchange Act Release No. 33023 (Oct. 6, 1993), 58 FR 52891, 52893 (Oct. 13, 1993) de la SEC, qui est généralement citée comme suit : 17 CFR 240.15c6-1;

c) « les modifications à la Rule 15c6-1 » : les modifications publiées le 29 mars 2017 dans le Federal Register des États-Unis que la SEC a apportées à la Rule 15c6-1 pour réduire de trois à deux jours le cycle de règlement standard de la plupart des opérations de courtiers et qu'elle énonce dans le Release No. 34-80295; File No. S7-22-16 (RIN 3235-AL86), *Securities Transaction Settlement Cycle*; Final rule.

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

1. L'article 1.2 de l'*Instruction générale relative au Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles* est modifié :

1° par le remplacement, dans la dernière phrase de la note 3 du paragraphe 2, des mots « dans l'heure suivant leur exécution » par « au plus tard à 18 h le jour de l'opération »;

2° par le remplacement de la note 5 du sous-paragraphe *c* du paragraphe 3 par la suivante :

«<sup>5</sup> Voir par exemple l'article 14.12 du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (chapitre V-1.1, r. 10) et le paragraphe (h) de la Règle 200 des membres de l'OCRCVM. ».

2. L'article 1.3 de cette instruction générale est modifié :

1° par le remplacement du paragraphe 1 par le suivant :

« 1) Chambre de compensation – Les expressions « chambre de compensation » et « chambre de compensation reconnue » sont généralement définies dans la législation en valeurs mobilières<sup>6</sup>, mais nous avons défini la première pour l'application du règlement afin de la limiter à la chambre de compensation reconnue qui exerce la fonction de système de règlement de titres. D'après la définition prévue par le *Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation* (chapitre V1.1, r. 8.01), l'expression « système de règlement de titres » s'entend d'un système qui permet de transférer et de régler des titres par passation d'écritures selon un ensemble de règles multilatérales prédéfinies. Actuellement, la définition de « chambre de compensation » prévue par le règlement ne s'applique qu'à La Caisse canadienne de dépôt de valeurs Limitée (CDS). Pour l'application du règlement, au Québec, est assimilé à une chambre de compensation le système de règlement au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières* (chapitre V-1.1). Se reporter au paragraphe 2 de l'article 1.2.

[Note 6 : Voir par exemple « agence de compensation », au paragraphe 1 de l'article 1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario.] »;

2° par le remplacement, dans le paragraphe 4, des mots « du document relatif aux OAR canadiens intitulé *Rapport et questionnaire financiers réglementaires uniformes* » par « de la Partie II du Formulaire I de l'OCRCVM ».

3. L'article 2.2 de cette instruction générale est remplacé par le suivant :

**« 2.2. Heure limite d'appariement applicable aux sociétés inscrites »**

Le courtier inscrit ou le conseiller inscrit est tenu d'établir, de maintenir 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 12 heures (midi) heure de l'Est le premier jour après l'opération. L'obligation relative aux politiques et procédures prévue à la partie 3 du règlement est cohérente avec l'obligation générale de toute société inscrite de gérer les risques liés à son activité conformément aux pratiques commerciales prudentes<sup>7</sup>.

[Note 7 : Voir l'article 11.1 du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (chapitre V-1.1, r. 10), en vertu duquel la société inscrite doit établir, maintenir et appliquer des politiques et des procédures instaurant un système de contrôles et de supervision capable de gérer les risques liés à son activité conformément aux pratiques commerciales prudentes.] ».

**4.** L'article 3.1 de cette instruction générale est modifié :

1° par le remplacement de la deuxième phrase du paragraphe *a* par la suivante :

« Elle n'y est tenue que si moins de 90 % des opérations LCP/RCP (en volume et en valeur) exécutées par elle ou pour son compte au cours du trimestre ont été appariées avant l'heure limite prévue par le règlement. »;

2° par le remplacement du paragraphe *b* par le suivant :

« *b*) Conformément à l'Annexe 24-101A1, la société inscrite est tenue de fournir de l'information quantitative globale sur leurs opérations LCP/RCP sur titres de capitaux propres et de créance. Les opérations LCP/RCP sur fonds négociés en bourse doivent être déclarées dans la catégorie des titres de capitaux propres.

Il ne faut soumettre le rapport sur les opérations LCP/RCP prévu à l'Annexe 24-101A1 qu'à l'égard du type de titres (de capitaux propres ou de créance) pour lequel le seuil de 90 % n'a pas été respecté avant l'heure limite. La société inscrite qui ne respecte pas ce seuil pour les opérations LCP/RCP sur titres de capitaux propres et de créance devrait soumettre le rapport pour les deux (en remplissant les deux tableaux prévus à l'Annexe A de l'Annexe 24-101A1). Celle qui ne le respecte pas pour un seul type de titres (c'est-à-dire de capitaux propres, mais pas de créance, ou de créance, mais pas de capitaux propres) ne devrait soumettre le rapport que pour le type concerné, en ne remplissant qu'un des tableaux. En outre, la société inscrite 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 capitaux propres 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 société 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 société inscrite, d'une autre partie à l'appariement ou d'un fournisseur de services. ».

**5.** Le paragraphe *b* de l'article 3.2 de cette instruction générale est remplacé par le suivant :

« *b*) Les autorités en valeurs mobilières du Canada pourraient considérer 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 pourraient également considérer 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. ».

**6.** L'article 3.3 de cette instruction générale est modifié par le remplacement des mots « adhérents ou abonnés et utilisateurs » par les mots « adhérents, utilisateurs ou abonnés ».

**7.** L'article 3.4 de cette instruction générale est modifié par le remplacement du mot « peuvent » par le mot « sont invitées à ».

**8.** L'article 3.5 de cette instruction générale est modifié par le remplacement des mots « titres de participation » par les mots « titres de capitaux propres ».

**9.** Le paragraphe 1 de l'article 4.1 de cette instruction générale est remplacé par le suivant :

« 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. Pour l'application du règlement, l'expression « 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. L'expression

« fournisseur de services d'appariement » ne s'entend pas du courtier inscrit qui offre des services d'appariement « locaux » à ses clients investisseurs institutionnels. Au Québec, toute personne souhaitant fournir des installations d'appariement centralisées doit non seulement remplir les obligations prévues par le règlement, mais aussi demander à être reconnue comme fournisseur de services d'appariement ou dispensée de l'obligation de reconnaissance en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières* (chapitre V-1.1) ou de la *Loi sur les instruments dérivés* (chapitre I-14.01). Dans certains autres territoires, elle doit remplir les obligations prévues par le règlement, mais peut également être obligée de demander à être reconnue comme chambre de compensation ou dispensée de l'obligation de reconnaissance<sup>10</sup>.

[Note 10 : Voir par exemple la définition de l'expression « agence de compensation », au paragraphe 1 de l'article 1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario, qui vise toute personne fournissant un mécanisme centralisé « permettant de comparer les données concernant les modalités de règlement des opérations ou transactions. ] ».

**10.** L'article 4.2 de cette instruction générale est modifié par le remplacement des mots « Conformément aux paragraphes 1 de l'article 6.1 et 4 de l'article 10.2 » par les mots « Conformément au paragraphe 1 de l'article 6.1 ».

**11.** L'article 5.1 de cette instruction générale est modifié :

1° par le remplacement, dans la deuxième phrase, des mots « trois jours » par les mots « deux jours » et des mots « titres de participation » par les mots « titres de capitaux propres »;

2° par la renumérotation de la note 10 comme note 11.

**Regulation to amend Regulation 24 101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement**

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

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

The Authority is also publishing in this Bulletin amended text, in English and French, of the following Amendments to *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:

Claude Gatién  
Director, Clearing houses  
Autorité des marchés financiers  
Tel: 514 395-0337, ext. 4341  
Toll free: 1 877 525-0337  
Email: [claudio.gatien@lautorite.qc.ca](mailto:claudio.gatien@lautorite.qc.ca)

Martin Picard  
Senior Policy Advisor, Clearing houses  
Autorité des marchés financiers  
Tel: 514 395-0337, ext. 4347  
Toll free: 1 877 525-0337  
Email: [martin.picard@lautorite.qc.ca](mailto:martin.picard@lautorite.qc.ca)

Serge Boisvert  
Senior Policy Advisor  
Direction des bourses et des OAR  
Autorité des marchés financiers  
Tel: 514 395-0337, ext. 4358  
Toll free: 1 877 525-0337  
Email: [serge.boisvert@lautorite.qc.ca](mailto:serge.boisvert@lautorite.qc.ca)

**April 27, 2017**



Canadian Securities  
Administrators

Autorités canadiennes  
en valeurs mobilières

## CSA Notice

# *Regulation to amend Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement and Amendments to Policy Statement to Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement*

April 27, 2017

### Introduction

The Canadian Securities Administrators (the **CSA** or **we**) are adopting amendments to *Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement (Regulation)* and changes to *Policy Statement to Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement (Policy Statement)* (collectively, the Regulation and Policy Statement are referred to as **Regulation 24-101**). The amendments to the Regulation and changes to the Policy Statement are referred to collectively in this Notice as the **Revisions**.

Some of the Revisions are being made in anticipation of shortening the standard settlement cycle for equity and long-term debt market trades in Canada from three days after the date of a trade (**T+3**) to two days after the date of a trade (**T+2**). The move to a T+2 settlement cycle is expected to occur on September 5, 2017, at the same time as the markets in the United States are expected to move to a T+2 settlement cycle.

In some jurisdictions, government ministerial approvals are required for the implementation of the amendments to the Regulation. Provided all necessary approvals are obtained, we expect the amendments will come into force, with certain transitional relief, in all CSA jurisdictions on September 5, 2017 (see "**Discussion – 3. Effective date of Revisions and transitional provisions**"). Additional information regarding the adoption of the Regulation in each province or territory is, where applicable, included in an annex to this Notice. The text of the amendments to the Regulation, and text of the changes to the Policy Statement, are published with this Notice, and will also be available on websites of CSA jurisdictions, including:

www.lautorite.qc.ca  
www.albertasecurities.com  
www.bsc.bc.ca  
www.nssc.novascotia.ca  
www.fcnb.ca  
www.osc.gov.on.ca  
www.fcaa.gov.sk.ca  
www.mbsecurities.ca

This Notice includes the following Annexes:

- Annex A: list of comment letters
- Annex B: summary of comments on "Proposed Revisions" (defined below) and CSA responses

## Background

We published for comment on August 18, 2016 for 90 days proposed amendments to the Regulation and changes to the Policy Statement (collectively, the **Proposed Revisions**). As we explained in the *Notice and Request for Comments* (the **Request Notice**),<sup>1</sup> the purposes of the Proposed Revisions were twofold:

- To facilitate the move to a T+2 settlement cycle (while Regulation 24-101 does not currently expressly mandate a T+3 settlement cycle, nor would prevent the migration to T+2, there are a number of provisions that require revision to facilitate the move to T+2), and
- To update, modernize and clarify certain provisions of Regulation 24-101.

In addition to seeking comment on the Proposed Revisions, we published at the same time CSA Consultation Paper 24-402 *Policy Considerations for Enhancing Settlement Discipline in a T+2 Settlement Cycle Environment* (**Consultation Paper**).<sup>2</sup> The Consultation Paper sought stakeholder views on the adequacy of today's settlement discipline regime for the Canadian equity and debt markets that are moving to a standard T+2 settlement cycle. The Consultation Paper explored, for regulatory consideration, possible new measures that might enhance settlement discipline and mitigate potential risk of increased settlement fails as the markets move to T+2. Such measures were to be over and above the Proposed Revisions.<sup>3</sup>

We received seven comment letters on both the Proposed Revisions and Consultation Paper. A list of the commenters is attached in Annex A to this Notice. We have considered the comments received, and thank all commenters for their submissions. We provide a summary of the comments on the Proposed Revisions, together with our responses, in Annex B to this Notice.

We briefly discuss some of the key comments and our responses below under "Discussion". CSA staff propose to bring forward for publication later in 2017 a summary of the feedback we received on the Consultation Paper, together with staff's analysis of such feedback (**Feedback Analysis**).

The Revisions being adopted today by the CSA are based solely on the Proposed Revisions. We do not propose to implement at this time any additional measures arising from the Consultation Paper to prepare for the move to T+2 as a result of the feedback received.<sup>4</sup> The Feedback Analysis will provide further details.

## Recent developments on investment fund settlement timelines

The CSA has held ongoing discussions with the conventional mutual fund industry regarding the industry's transition to a T+2 settlement cycle. Three industry associations, an industry outsourcing and technology vendor and a clearing agency have been consulted in this regard. These industry stakeholders and service providers have requested that the CSA provide guidance regarding the adoption of a T+2 settlement cycle by conventional mutual funds. The CSA jurisdictions anticipate addressing this in a separate publication.

## Discussion

Defined terms or expressions used in this Notice, which are not otherwise defined or given a meaning in this Notice, share the meanings provided in the Request Notice.

This section of the Notice is divided into three parts.

<sup>1</sup> See Notice and Request for Comments: Draft *Regulation to amend Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement* and Draft Amendments to *Policy Statement to Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement* – CSA Consultation Paper 24-402 *Policy Considerations for Enhancing Settlement Discipline in a T+2 Settlement Cycle Environment*, August 18, 2016, in the *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, Vol. 13, no 33, page 242.

<sup>2</sup> See Request Notice, at p. 249.

<sup>3</sup> Such measures were also over and above the changes being made by the industry to the rulebooks, procedures, standard agreements and other documentation of the marketplaces, SROs and clearing agencies to reflect the move to T+2 from T+3. For a discussion of these industry changes, see the Request Notice at p. 242, and Consultation Paper at p. 249. For example, the Investment Industry Regulatory Organization of Canada (**IIROC**) has proposed amendments to its Universal Market Integrity Rules, Dealer Member Rules, and Form 1 to facilitate the investment industry's move to T+2 settlement. See IIROC Notice 16-0177 *Amendments to facilitate the investment industry's move to T+2*, available at: [http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Marketplaces/iiroc\\_20160728\\_iiroc-notice-16-0177.pdf](http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Marketplaces/iiroc_20160728_iiroc-notice-16-0177.pdf).

<sup>4</sup> Almost all commenters say that the existing settlement discipline regime is adequate and largely capable of meeting a T+2 settlement cycle.

- In part 1, we discuss key Revisions that relate to the migration to T+2 settlement. These Revisions do not affect Regulation 24-101's current institutional trade matching (**ITM**) deadline of noon on T+1, nor its exception reporting ITM threshold of 90 percent.
- In part 2, we discuss key Revisions that clarify or modernize certain provisions of Regulation 24-101.
- In part 3, we describe the effective date for implementing the Revisions and certain transitional provisions in response to concerns expressed by commenters with implementing the Revisions on September 5, 2017.

## 1. T+2-related Revisions

### (a) References to "T+3"

While the primary focus of the Regulation is on having ITM policies and procedures to match institutional trades no later than noon on T+1, Regulation 24-101 contains a number of references to T+3. We are removing these references or, where appropriate, replacing them with references to "T+2".

### (b) Non-North American trades

We proposed in the Request Notice to repeal the provisions that extend the ITM deadline to noon on T+2 where a DAP/RAP trade results from an order to buy or sell securities received from an institutional investor whose investment decisions or settlement instructions are usually made in and communicated from a geographical region outside the North American region (**non-North American trades**). Most commenters agreed with repealing these provisions. Some commenters noted that a longer deadline could subject market participants, who are waiting for a trade to settle on T+2, to increased risks of a failed trade. Some who commented about removing the extended deadline for matching non-North American trades also indicated that such a change should not be onerous given that it would align Canada with T+2 settlement cycles in other jurisdictions. This includes the T+2 settlement cycle in use today in Europe, Hong Kong, Australia and New Zealand, as well as the T+2 settlement cycle standard proposed for the United States and Mexico as of September 5, 2017.<sup>5</sup>

As a result, we are repealing the provisions of Regulation 24-101 relating to non-North American trades. These provisions are no longer appropriate in a standard T+2 settlement environment. The extended deadline of noon on T+2 for non-North American trades leaves insufficient time to solve problems and avoid failed trades; instead, parties need to match earlier on T+1 regardless of the cross-border nature of the trade, so that they have time to address issues and avoid failed trades.

## 2. Revisions to clarify or modernize Regulation 24-101

### (a) Application to ETFs

As noted in the Request Notice, Regulation 24-101 does not currently apply to a trade in a security of a mutual fund to which *Regulation 81-102 respecting Investment Funds (Regulation 81-102)* applies. Mutual fund trades were originally carved out of Regulation 24-101 because traditional purchase and redemption transactions in mutual fund securities were not cleared and settled through the facilities of a clearing agency, such as CDS Clearing and Depository Services Inc. (**CDS**). As exchange traded funds (**ETFs**) are mutual funds and therefore subject to

<sup>5</sup> Since the publication of our Request Notice in August 2016:

- The U.S. Securities and Exchange Commission (**SEC**) published for comment in September 2016 a release (**SEC Proposed Release**) proposing to amend SEC Rule 15c6-1(a) *Settlement Cycle* under the Securities Exchange Act of 1934 to shorten the standard settlement cycle for most broker-dealer transactions from T+3 to T+2. See SEC Release No. 34-78962; File No. S7-22-16 (RIN 3235-AL86), *Amendment to Securities Transaction Settlement Cycle*; Proposed rule; September 28, 2016; available at: <https://www.sec.gov/rules/proposed/2016/34-78962.pdf>. The SEC adopted these amendments on March 22, 2017 in a final release (**SEC Final Release**). See SEC Release No. 34-80295; File No. S7-22-16 (RIN 3235-AL86), *Securities Transaction Settlement Cycle*; Final rule; published in Federal Register, March 29, 2017; available at: <https://www.gpo.gov/fdsys/pkg/FR-2017-03-29/pdf/2017-06037.pdf>. The "compliance date" set out in the SEC Final Release for meeting the new T+2 standard is September 5, 2017.
- Grupo Bolsa Mexicana de Valores (the Mexican Stock Exchange) recently announced that it will change trade settlement dates for many equity products and warrants to T+2 from the current T+3 starting September 5, 2017, subject to the approval and implementation by the U.S. financial services industry of the move to T+2 on such date (according to a Notice from Grupo Bolsa Mexicana de Valores dated February 16, 2017 to "Traders and Head Traders of the Mexican Equity Market", as set forth in a widely distributed email dated February 21, 2017 from the Canadian Capital Markets Association (**CCMA**)).

Regulation 81-102, ETF securities that are bought and sold like any other stock on the secondary markets and settled through the facilities of CDS, are not subject to Regulation 24-101.

In the Request Notice we expressed the view that a secondary-market trade in an ETF security that settles through the facilities of CDS should be subject to Regulation 24-101, particularly the trade matching requirements of the Regulation (Parts 3 and 4). Such trades bring the same risks to our markets and the clearing and settlement infrastructure that serves our markets as any other typical trade in equity or fixed-income securities. In addition, non-redeemable investment funds that trade on a marketplace and settle through CDS are currently subject to the Regulation. We are of the view that all investment funds that are traded on a marketplace should be treated in the same way under the Regulation. Some commenters noted that, since Regulation 24-101 came into force in 2007, the volume of ETF issuers and transactions has increased, but has not posed a challenge in respect of the timely matching of these trades. Commenters also said that ETFs are already included in the ITM matching data published by CDS.

We are narrowing the scope of the current exception for investment funds by amending paragraph (f) of section 2.1 of the Regulation to clarify that the Regulation does not apply to a purchase governed by Part 9, or a redemption governed by Part 10, of Regulation 81-102. Part 9 governs purchases of securities of a mutual fund, and Part 10 governs redemptions of investment fund securities. Moreover, the Forms and Policy Statement are being amended to clarify that DAP/RAP trades in ETF securities are to be included in the exception reports under Form 24-101F1 by registered firms as “equity” DAP/RAP trades, and not as “debt” DAP/RAP trades.

**(b) Clearing agency definition**

In the Request Notice, we expressed our view that the defined term “clearing agency” needed to be updated, given the growing number of, and the broader range of services provided by, clearing agencies operating in Canada since 2007. Accordingly, we have amended the definition as proposed.

**(c) MSU systems and business continuity planning requirements**

We proposed in the Request Notice to amend section 6.5 of the Regulation and related Policy Statement provisions, which set out systems and business continuity planning requirements for matching service utilities (**MSU**). The purpose of such Proposed Revisions was to align them with similar provisions in other rules applicable to marketplaces, information processors, clearing agencies and trade repositories. However, some commenters expressed concerns with these Proposed Revisions. Among other reasons, one commenter noted that regulators should not impose new obligations on MSUs that are overly onerous, as they could jeopardize the continuity and availability of MSU services to Canadian market participants. One commenter also suggested that a formal “substitute compliance” regime be considered with respect to these requirements in circumstances where an MSU is already complying with analogous requirements of its home regulator in a foreign jurisdiction.

CSA staff will consider further policy work on systems and related requirements applicable to MSUs at a later time. Consequently, we will not proceed at this time with the Proposed Revisions to section 6.5 of the Regulation and section 4.5 of the Policy Statement.

**3. Effective date of Revisions and transitional provisions**

**(a) Effective date of Revisions**

As mentioned above, we expect the amendments to the Regulation will come into force on September 5, 2017 in all CSA jurisdictions, subject to obtaining government ministerial approvals in certain CSA jurisdictions. We chose this date so that the Revisions are implemented at the same time as the markets in the United States are expected to transition from a T+3 settlement cycle to a T+2 settlement cycle.<sup>6</sup> The U.S. securities industry has identified September 5, 2017 as the target date for the transition to a T+2 settlement cycle to occur. Similarly, the SEC has determined a “compliance date” of September 5, 2017 for meeting a new T+2 settlement standard for broker-dealer transactions under recently adopted amendments to SEC Rule 15c6-1(a) *Settlement Cycle* enacted under the

<sup>6</sup> See “Priorities” on the CCMA Website, at: <http://ccma-acmc.ca/en/priorities/>. See also CSA Staff Notice 24-312 – *Preparing for the Implementation of T+2 Settlement* dated April 2, 2015, available at: <http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/reglementation/valeurs-mobilieres/0-avis-acvm-staff/2015/2015avril02-24-312-avis-acvm-en.pdf>.

Securities Exchange Act of 1934.<sup>7</sup> However, while remote, it is possible that this target or compliance date may be extended if certain regulatory and industry contingencies are not achieved on time.<sup>8</sup>

As a result, while we have specified September 5, 2017 as the earliest date when the Revisions will become effective, the amending Regulation that implements the Revisions contains language that will allow for the effective date to be extended in order to match a delay of the U.S. transition to a T+2 settlement cycle, should the U.S. target-compliance date be extended for whatever reason. In the event that the U.S. compliance date is extended, for transparency purposes the CSA jurisdictions expect to publish a subsequent notice to highlight such a date extension.

**(b) Transitional provisions for delivery of Forms 24-101F1, 24-101F2 and 24-101F5 for calendar quarter that includes the effective date**

Under section 4.1 of the Regulation, each calendar quarter is a reporting period for the purposes of delivering an exception report in Form 24-101F1. Commenters expressed concerns that, because September 5, 2017 falls within the calendar quarter ending September 30, 2017, registered firms delivering exception reports in Form 24-101F1 for that quarter could potentially be subject to two different sets of reporting requirements in that quarter. Essentially, if the Revisions related to reporting were brought into force on September 5, 2017, firms might report their ITM rates based on two different methodologies: first, using their current methodology for reporting ITM rates for the period from July 1, 2017 to September 4, 2017, and second, using a different methodology for reporting ITM rates for the period from September 5, 2017 to September 30, 2017.

We have considered these comments, and included specific transitional provisions in the regulation amending the Regulation to address this issue. The transitional provisions also apply to the reporting requirements of clearing agencies and MSUs with respect to Forms 24-101F2 and 24-101F5, respectively. The transitional relief for registered firms relates only to determining whether an exception report is necessary for the calendar quarter and, if it is, the form required for that report. However, September 5, 2017 (or such later date, as discussed above) remains the effective date for having policies and procedures to reflect the amended matching requirements regarding ETFs and non-North American trades. A registered dealer or a registered advisor must establish, maintain, and enforce policies and procedures designed to achieve matching as soon as practical after a DAP/RAP trade for an institutional investor is executed and in any event no later than 12 p.m. (noon) on T+1.

The transitional relief would permit a registered firm to calculate its relevant ITM percentages for determining whether it needs to file an exception report for the calendar quarter during which the Revisions are implemented, and, where applicable, for completing the report, as if the Revisions do not come into force until the beginning of the following calendar quarter. Therefore, if the effective date is September 5, 2017, registered firms would be entitled to continue to use their current methodologies for calculating whether they meet the 90% ITM threshold for the entire calendar quarter ending September 30, 2017. For example, to the extent that a firm currently differentiates between North American DAP/RAP trades and non-North American DAP/RAP trades, or between ETF DAP/RAP trades and other equity DAP/RAP trades, for the purposes of its exception reports, it would not need to change mid-quarter its methodology for completing the report for the calendar quarter ending September 30, 2017.

As revised, section 3.4 of the Policy Statement encourages registered firms to complete their Form 24-101F1 through the Regulation 24-101 on-line portal on the CSA website.<sup>9</sup> It is important to note that the CSA will not modify the on-line version of Form 24-101F1 to reflect the relevant changes made to the Form in the Revisions until after 45 days following the end of the calendar quarter during which the Revisions are implemented. Therefore, we encourage registered firms to file their on-line exception reports for the calendar quarter during which the Revisions are implemented on the current version of the Form, and not the revised Form.

**CSA Staff Notice 24-305**

In order to reflect the Revisions, CSA staff plan to update and republish CSA Staff Notice 24-305 *Frequently Asked Questions About Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement and Related Policy Statement* later this year.

<sup>7</sup> See the SEC Final Release.

<sup>8</sup> See the SEC Proposed Release, at pages 76-77.

<sup>9</sup> In Ontario, it is mandatory to file the Form electronically through the on-line portal on the CSA Website. See OSC Rule 11-501 *Electronic Delivery of Documents to the Ontario Securities Commission*.

**Questions**

Questions with respect to this Notice may be referred to:

Claude Gatien  
Director, Clearing houses  
Autorité des marchés financiers  
Tel: 514 395-0337, ext. 4341  
Toll free: 1 877 525-0337  
Email: [claudio.gatien@lautorite.qc.ca](mailto:claudio.gatien@lautorite.qc.ca)

Martin Picard  
Senior Policy Advisor, Clearing houses  
Autorité des marchés financiers  
Tel: 514 395-0337, ext. 4347  
Toll free: 1 877 525-0337  
Email: [martin.picard@lautorite.qc.ca](mailto:martin.picard@lautorite.qc.ca)

Serge Boisvert  
Senior Policy Advisor  
Direction des bourses et des OAR  
Autorité des marchés financiers  
Tel: 514 395-0337, ext. 4358  
Toll free: 1 877 525-0337  
Email: [serge.boisvert@lautorite.qc.ca](mailto:serge.boisvert@lautorite.qc.ca)

Maxime Paré  
Senior Legal Counsel, Market Regulation  
Ontario Securities Commission  
Tel: 416 593-3650  
Email: [mpare@osc.gov.on.ca](mailto:mpare@osc.gov.on.ca)

Tammy Smith  
Legal Counsel, Market Regulation  
Ontario Securities Commission  
Tel: 416 593-8313  
Email: [tsmith@osc.gov.on.ca](mailto:tsmith@osc.gov.on.ca)

Meg Tassie  
Senior Advisor  
British Columbia Securities Commission  
Tel: 604 899-6819  
Email: [mtassie@bcsc.bc.ca](mailto:mtassie@bcsc.bc.ca)

Kathleen Blevins  
Senior Legal Counsel, Market Regulation  
Alberta Securities Commission  
Tel: 403 297-4072  
Email: [kathleen.blevins@asc.ca](mailto:kathleen.blevins@asc.ca)

Paula White  
Deputy Director, Compliance and Oversight  
Manitoba Securities Commission  
Tel: 204 945-5195  
Email: [paula.white@gov.mb.ca](mailto:paula.white@gov.mb.ca)

Liz Kutarna  
Deputy Director, Capital Markets, Securities Division  
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan  
Tel: 306 787-5871  
Email: [liz.kutarna@gov.sk.ca](mailto:liz.kutarna@gov.sk.ca)

Jason Alcorn  
Senior Legal Counsel  
Financial and Consumer Services Commission (New Brunswick)  
Tel: 506 643-7857  
Email: [jason.alcorn@fcnb.ca](mailto:jason.alcorn@fcnb.ca)

**ANNEX A**

**LIST OF COMMENTERS ON PROPOSED REVISIONS AND CONSULTATION PAPER**

Barbara Amsden  
Canadian Capital Markets Association  
CIBC World Markets Inc.  
Investment Industry Association of Canada  
Omgeo Canada Matching Ltd. (two letters)  
RBC Dominion Securities Inc.

**ANNEX B**  
**SUMMARY OF PUBLIC COMMENTS ON PROPOSED REVISIONS**

1. Theme/question	2. Summary of comments	3. General responses
<b>General</b>		
<i>Support for T+2 amendments</i>	Commenters expressed appreciation for the CSA's work towards the transition to T+2, one emphasizing the CSA's contribution for raising awareness of T+2 within broader sectors of industry.	We acknowledge and thank the commenters for their remarks.
<i>Current ITM data</i>	A commenter suggests that the Canadian industry is already capable of meeting a T+2 standard on average, as evident from the data shown in Table B-1 of Appendix B of the Consultation Paper. It highlights that the data shows an increase in trade matching volume rates between 2007 and December 2015, including: <ul style="list-style-type: none"> <li>• A doubling in percentages entered by midnight on T and approaching a quadrupling in matching by that time</li> <li>• A 16% increase in the percentage of trades entered and an almost 50% increase in trades matched by noon on T+1 ready for settlement on T+2.</li> </ul>	We thank the commenter for this comment. Appendix B of the Consultation Paper includes additional analysis of the ITM data.
<b>Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching</b>		
<b>Non-North American Trades</b>	Most commenters agree with the proposal to repeal the provisions that extend the institutional trade matching deadline to noon on T+2 for non-North American trades. One commenter notes that the longer deadline could subject those waiting for a trade to settle on T+2 to increased risk of failed trades. Another commenter notes that regardless of the complexities with foreign investments and cross border transactions, today non-North American trades are typically matched and settled efficiently. Although this commenter also says that some firms might need to improve their processes, it does not expect material long-term disruptions. Another commenter notes that this should not be an onerous change given that it aligns Canada with what participants are currently accustomed to for T+2 settlement in the Europe, Australia, New Zealand, etc.	We are repealing the provisions of Regulation 24-101 relating to non-North American trades. As indicated in the accompanying CSA Notice, in a T+2 settlement environment, the extended institutional trade matching deadline of noon on T+2 leaves insufficient time to solve problems and avoid failed trades.
<b>Alternatives to T+2</b>	One commenter notes that there are no reasonable alternatives to the proposed changes and that a detailed cost-benefit analysis is not required given the full Canadian industry agreement. Also, given the significantly interconnected nature, and relative sizes, of the Canadian and U.S. capital markets, the change to T+2 with the U.S. is required.	We agree with these comments. See: CSA Staff Notice 24-312 <i>Preparing for the Implementation of T+2 Settlement</i> , April 2, 2015; and CSA Staff Notice 24-314 <i>Preparing for the Implementation of T+2 Settlement: Letter to Registered Firms</i> , May 26, 2016; Bulletin of the Autorité des marchés financiers, May 26, 2016, Vol. 13, no 21.
<b>Application to ETFs</b>	One commenter notes that, despite the increased volume of ETF issuers and transactions since Regulation 24-101 came into force in 2007, it has not posed a significant challenge on the timely matching of these trades. Two commenters also note that ETFs are already included in the matching data published by CDS.	We are amending paragraph 2.1(f) of the Regulation by narrowing the scope of the current exception for investments funds. As indicated in the Notice accompanying this publication, secondary market trading in ETFs brings the same risks to our markets and the clearing and settlement infrastructure as other typical trades in equity or fixed-income securities.
<b>MSU systems and business continuity planning</b>	One commenter says that any new obligations imposed upon MSUs should not be viewed as overly onerous by the MSUs as it could potentially jeopardize the continuity of the MSUs service to Canadian market participants.	We are not proceeding with the Proposed Revisions to section 6.5 of the Regulation and section 4.5 of the Policy Statement regarding MSU systems and business continuity requirements at this time, as we will consider

1. Theme/question	2. Summary of comments	3. General responses
	<p>This commenter also notes the importance of bilateral discussions with MSUs to ensure an appropriate balance in any such proposals.</p> <p>Another commenter expresses concern regarding the timing obligations, noting that may represent a challenge to the extent that they are out of step with non-Canadian regulatory requirements.</p>	further policy work on this matter. <sup>1</sup>
<b>Annual MSU testing requirements</b>	One commenter submits that conducting capacity stress tests of its systems and testing its business continuity plans, including disaster recovery, on a minimum annual basis, may be unnecessarily prescriptive. This commenter suggests that it may be more effective to adopt a collaborative approach between the MSU and the regulator as to the frequency of testing, thereby enabling assessment and adjustment of expectations in response to changes in technology and market practices.	
<b>Substituted compliance</b>	One commenter submits that given the interconnected nature of market infrastructure, it is important to consider a degree of formalized substitute compliance. For example, where an MSU complies with the requirements of a foreign regulator, e.g. <i>Regulation SCI</i> in the U.S., such activities could be deemed to satisfy any analogous requirements in Regulation 24-101.	
<b>Transitional phase</b>	Two commenters identify an issue with the target implementation date, September 5, 2017, in relation to reporting requirements for registered firms. One commenter notes that the target implementation date falls mid-month and mid-quarter in a reporting period for which an exception report might have to be filed. It states that providing transitional relief for one quarter posed little, if any, systemic risk or risk for investors. It suggests that the CSA implement exception reporting effective in the fourth calendar quarter of 2017 and that reporting for the third quarter would remain on the same basis as currently (or a corresponding quarter, should the implementation date be moved). The commenter further recommends, for some matching parties, that there be no requirement for exception reporting for the third-calendar quarter of 2017.	<p>We have included specific transitional provisions in the instrument amending the Regulation to address this issue.</p> <p>As indicated in the Notice accompanying this publication, the transitional provisions apply to the reporting requirements of registered firms, clearing agencies and MSUs. The transitional relief would permit a registered firm to calculate its relevant ITM percentages for determining whether it needs to file an exception report for the calendar quarter in which the Revisions are implemented, and, where applicable, for completing the report, as if the Revisions do not come into force until the following calendar quarter.</p> <p>However, September 5, 2017 (or such later date, if the transition to T+2 is delayed) remains the effective date for having policies and procedures to reflect the amended matching requirements regarding ETFs and non-North American trades.</p>
<b>Policy Statement to Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching</b>		
<b>MSU systems and business continuity planning, including annual testing requirements</b>	One commenter notes that subsection 4.5(1) of the Policy Statement should be supplemented to include references to equivalent, non-Canadian technology guidelines.	See our comment above with respect to the Proposed Revisions to the MSU systems and business continuity planning requirements of the Regulation.

<sup>1</sup> The proposed amendments to section 6.5 of the Regulation in the Request Notice had also included the addition of new sections 6.6 to 6.8 of the Regulation, as well as certain revisions to Form 24-101F3 *Matching Service Utility – Notice of Operations*. The proposed changes to section 4.5 of the Policy Statement had also included the addition of new sections 4.6 to 4.8 of the Policy Statement.

**REGULATION TO AMEND REGULATION 24-101 RESPECTING INSTITUTIONAL TRADE MATCHING AND SETTLEMENT**

Securities Act  
(chapter V-1.1, s. 274, s. 331.1, par. (1), (3), (8), (9.1), (32), (32.0.1) and (34), s. 331.2 and s. 333)

**1.** Section 1.1 of Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement (chapter V-1.1, r. 8) is amended:

(1) by replacing the definition of the expression “clearing agency” with the following:

““clearing agency” means a recognized clearing agency that operates as a “securities settlement system” as defined in section 1.1 of Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements (chapter V-1.1, r. 8.01);”;

(2) in the definition of the expression “DAP/RAP trade”:

(a) by inserting, in the text preceding paragraph (a) and after the words “means a trade”, the words “in a security”;

(b) by replacing, in paragraph (b), the word “made” with the word “completed”;

(3) by deleting the definition of the expression “North American region”;

(4) by deleting the definition of the expression “T+3”, and making the necessary changes.

**2.** Section 1.2 of the Regulation is amended by replacing paragraph (2) with the following:

“(2) For the purposes of this Regulation, in Québec, a clearing agency includes a clearing house and a settlement system within the meaning of the Québec Securities Act (chapter V-1.1).”.

**3.** Section 2.1 of the Regulation is amended by replacing paragraph (f) with the following:

“(f) a purchase governed by Part 9, or a redemption governed by Part 10, of Regulation 81-102 respecting Investment Funds (chapter V-1.1, r. 39).”.

**4.** Section 3.1 of the Regulation is amended:

(1) in paragraph (1), by replacing the word “shall” with the word “must” and by inserting, after “12 p.m. (noon)”, the words “Eastern Time”;

(2) by deleting paragraph (2).

**5.** Section 3.3 of the Regulation is amended:

(1) in paragraph (1), by replacing the word “shall” with the word “must” and by inserting, after “12 p.m. (noon)”, the words “Eastern Time”;

(2) by deleting paragraph (2).

6. Section 5.1 of the Regulation is amended by replacing the words “through which trades governed by this Regulation are cleared and settled shall” with the word “must”.

7. Form 24-101F1 of the Regulation is amended:

(1) under the heading “*INSTRUCTIONS:*”:

(a) by replacing, wherever they occur in the French text, the words “titres de participation” with the words “titres de capitaux propres”;

(b) by inserting the following before the heading “**EXHIBITS:**”:

*“Include DAP/RAP trades in an exchange-traded fund (ETF) security in the equity DAP/RAP trades statistics. Exhibit A(1) applies only to trades in equity and ETF securities. Exhibit A(2) applies only to trades in debt and other fixed-income securities.”;*

(2) under the heading “**EXHIBITS:**”:

(a) by replacing Exhibit A with the following:

**“Exhibit A – DAP/RAP trade statistics for the quarter**

If applicable, complete Table 1 or 2, or both, below for each calendar quarter. Deadline means noon Eastern time on T+1.

(1) *Equity DAP/RAP trades (includes ETF trades)*

<i>Entered into the clearing agency by deadline (to be completed by dealers only)</i>				<i>Matched (to be completed by dealers and advisers)</i>							
<b># of trades</b>	<b>%</b>	<b>\$ value of trades</b>	<b>%</b>	<b># of trades matched</b>	<b>%</b>	<b>\$ value of trades matched</b>	<b>%</b>	<b># of trades matched by deadline</b>	<b>%</b>	<b>\$ value of trades matched by deadline</b>	<b>%</b>

(2) *Debt DAP/RAP trades*

<i>Entered into the clearing agency by deadline (to be completed by dealers only)</i>				<i>Matched (to be completed by dealers and advisers)</i>							
<b># of trades</b>	<b>%</b>	<b>\$ value of trades</b>	<b>%</b>	<b># of trades matched</b>	<b>%</b>	<b>\$ value of trades matched</b>	<b>%</b>	<b># of trades matched by deadline</b>	<b>%</b>	<b>\$ value of trades matched by deadline</b>	<b>%</b>

Legend

“# of Trades” is the total number of transactions in the calendar quarter;  
 “\$ Value of Trades” is the total value of the transactions (purchases and sales) in the calendar quarter.

(b) by replacing, in the French text of Exhibit B and Exhibit C, the words “titres de participation” with the words “titres de capitaux propres”.

**8.** Form 24-101F2 of the Regulation is amended:

(1) under the heading “**INSTRUCTIONS:**”:

(a) by inserting, after the first paragraph, the following:

“*Include client trades in an exchange-traded fund (ETF) security in the equity trades statistics.*”;

(b) by replacing, in the second paragraph, the word “shall” with the word “must”.

(2) under the heading “**EXHIBITS:**”:

(a) in Exhibit A:

(i) in table 1:

(A) by replacing, in the French text, the heading with the following:  
“Tableau 1 – Opérations sur titres de capitaux propres”;

(B) by deleting the row “T+3”;

(C) by replacing the title of the row “>T+3” with “>T+2”;

(ii) in table 2:

(A) by deleting the row “T+3”;

(B) by replacing the title of the row “>T+3” with “>T+2”.

**9.** Form 24-101F3 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, wherever they occur in the French text of paragraph 10 under the heading “**GENERAL INFORMATION:**”, the words “titres de participation” with the words “titres de capitaux propres”;

(2) under the heading “**INSTRUCTIONS:**”:

(a) by deleting, in the first paragraph, “or 10.2(4)”;

(b) by replacing, in the second paragraph, the word “shall” with the word “must”;

(c) by deleting the last sentence of the third paragraph.

**10.** Form 24-101F5 of the Regulation is amended, under the heading “**INSTRUCTIONS:**”:

(1) by inserting, after the first paragraph, the following:

“*Include DAP/RAP trades in an exchange-traded fund (ETF) security in the equity DAP/RAP trades statistics.*”;

(2) by replacing, in the second and third paragraphs, the word “shall” with the word “must”;

(3) in Exhibit C:

(i) in table 1:

(A) by replacing, in the French text, the heading with the following:

“Tableau 1 – Opérations sur titres de capitaux propres”;

(B) by deleting the row “T+3”;

(C) by replacing the title of the row “>T+3” with “>T+2”;

(ii) in table 2:

(A) by deleting the row “T+3”;

(B) by replacing the title of the row “>T+3” with “>T+2”.

**11.** The Regulation is amended by replacing, wherever it occurs, the word “shall” with the word “must”.

**12. Transition – registered firm’s exception report – former rules apply to first quarter ending after the effective date**

1) For the purposes of the calculations under Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement (chapter V-1.1, r. 8) that determine whether, with respect to the first calendar quarter ending after the effective date, Form 24-101F1 must be delivered under section 4.1 of that Regulation, a registered firm may make the determination under that Regulation as it was in force on the day before the effective date unless the effective date is the first day of a calendar quarter.

(2) If a registered firm is required to deliver Form 24-101F1, and the effective date is not the first day of a calendar quarter, with respect to the first calendar quarter ending after the effective date, the firm may comply with the requirement by delivering the version of Form 24-101F1 that was in force on the day before the effective date.

**13. Transition – clearing agency’s operations report – former rules apply to first quarter ending after the effective date**

For the purposes of section 5.1 of Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement (chapter V-1.1, r. 8), a clearing agency may comply with the requirement to deliver Form 24-101F2, with respect to the first calendar quarter ending after the effective date, by delivering the version of Form 24-101F2 that was in force on the day before the effective date unless the effective date is the first day of a calendar quarter.

**14. Transition – matching service utility’s operations report – former rules apply to first quarter ending after the effective date**

For the purposes of section 6.4(1) of Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement (chapter V-1.1, r. 8), a matching service utility may comply with the requirement to deliver Form 24-101F5, with respect to the first calendar quarter ending after the effective date, by delivering the version of Form 24-101F5 that was in force on the day before the effective date unless the effective date is the first day of a calendar quarter.

### 15. Meaning of effective date

For the purposes of sections 12 to 14 of this Regulation, “effective date” means the date this Regulation comes into force.

*In one or more jurisdictions, the means by which this Regulation may be brought into force may differ from that set out in section 16 of this Regulation. Regardless of the means, the effective date will be the same in all jurisdictions.*

### 16. Effective Date

1) Except in Alberta, Ontario, Québec, the Northwest Territories, the Yukon, Nunavut, and Prince Edward Island, this Regulation comes into force on the later of the following:

(a) September 5, 2017;

(b) if this Regulation is filed with the Registrar of Regulations after September 5, 2017, on the day on which it is filed with the Registrar of Regulations.

(2) In Alberta, Ontario, Québec, the Northwest Territories, the Yukon, Nunavut and Prince Edward Island this Regulation comes into force on the later of the following:

(a) September 5, 2017;

(b) in the event that the SEC extends the current compliance date of September 5, 2017 for broker-dealers in the United States to meet a new T+2 settlement standard under the amendments to Rule 15c6-1, the extended date set by the SEC to be such compliance date.

(3) For the purposes of paragraph (2)(b),

(a) “SEC” means the United States Securities and Exchange Commission;

(b) “Rule 15c6-1” means SEC Rule 15c6-1, *Securities Transactions Settlement*, Exchange Act Release No. 33023 (Oct. 6, 1993), 58 FR 52891, 52893 (Oct. 13, 1993); generally cited as: 17 CFR 240.15c6-1; and

(c) “amendments to Rule 15c6-1” means amendments made by the SEC to Rule 15c6-1 published on March 29, 2017 in the Federal Register in the United States to shorten the standard settlement cycle for most broker-dealer transactions from T+3 to T+2, as set forth in SEC Release No. 34-80295; File No. S7-22-16 (RIN 3235-AL86), *Securities Transaction Settlement Cycle*; Final rule.

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

**1.** Section 1.2 of *Policy Statement to Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement* is amended:

(1) by replacing, in the last sentence of footnote 3 of paragraph (2), the words “within one hour of the execution of the trade” with “by no later than 6 pm on the day of the trade”;

(2) by replacing footnote 5 of paragraph (c) of paragraph (3) with the following:

<sup>5</sup> See, for example, section 14.12 of *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* (chapter V-1.1, r. 10) and IROC Member Rule 200.1(h).”

**2.** Section 1.3 of the Policy Statement is amended:

(1) by replacing paragraph (1) with the following:

“(1) Clearing agency – While the terms “clearing agency” and “recognized clearing agency” are generally defined in securities legislation,<sup>6</sup> we have defined clearing agency for the purposes of the Regulation to narrow its scope to a recognized clearing agency that operates as a securities settlement system. The term securities settlement system is defined in *Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements* (chapter V1.1, r. 8.01) as a system that enables securities to be transferred and settled by book entry according to a set of predetermined multilateral rules. Today, the definition of clearing agency in the Regulation applies to CDS Clearing and Depository Services Inc. (CDS). For the purposes of the Regulation, a clearing agency includes, in Québec, a clearing house and settlement system within the meaning of the *Securities Act* (chapter V-1.1). See subsection 1.2(2).

[footnote 6: See, for example, s. 1(1) of the *Securities Act* (Ontario).]”

(2) by replacing, in paragraph (4), the words “the Joint Financial Questionnaire and Report of the Canadian SROs” with “IROC Form 1, Part II”.

**3.** Section 2.2 of the Policy Statement is replaced with the following:

**“2.2. Trade matching deadlines for registered firms**

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 12 p.m. (noon) Eastern Time on T+1. The policies and procedures requirement of Part 3 of the Regulation is consistent with the overarching obligation of a registered firm to manage the risks associated with its business in accordance with prudent business practices.<sup>7</sup>

[footnote 7: See s. 11.1 of *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* (chapter V-1.1, r. 10), which requires registered firms to establish, maintain and apply policies and procedures that establish a system of controls and supervision sufficient to manage the risks associated with their business in accordance with prudent business practices.]”

**4.** Section 3.1 of the Policy Statement is amended:

(1) by replacing, in the second sentence of paragraph (a), the words “a percentage target of the DAP/RAP trades” with “90 percent of the DAP/RAP trades (by volume and value)”;

(2) by replacing paragraph (b) with the following:

(b) Form 24-101F1 requires registered firms to provide aggregate quantitative information on their equity and debt DAP/RAP trades. DAP/RAP trades in exchange-traded funds are reportable in the equities category of DAP/RAP trades.

Form 24-101F1 should only be submitted for DAP/RAP trades for the type of security (equity or debt) that did not meet the 90 percent threshold by the relevant timeline. If a registered firm does not meet the threshold for both equity and debt DAP/RAP trades, then it should submit the Form for both equity and debt DAP/RAP trades (i.e., by completing both tables in Exhibit A of Form 24-101F1). If the firm does not meet the threshold only for one type of security (i.e., for equity but not debt, or for debt but not equity), it should only submit the Form for the one type of security, by completing only one of the tables in Exhibit A of Form 24-101F1. A registered firm 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. Registered firms 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 registered firm’s control or due to another trade-matching party or service provider.”

**5.** Section 3.2 of the Policy Statement is amended by replacing paragraph (b) with the following:

“(b) The Canadian securities regulatory authorities may consider the consistent inability to meet the matching percentage target as evidence 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 may 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.”

**6.** Section 3.3 of the Policy Statement is amended by replacing the words “participants or users/subscribers” with the words “participants, users or subscribers”.

**7.** Section 3.4 of the Policy Statement is amended by replacing the word “may” with the words “are encouraged to”.

**8.** Section 3.5 of the Policy Statement is amended by replacing, in the French text, the words “titres de participation” with the words “titres de capitaux propres”.

**9.** Section 4.1 of the Policy Statement is amended by replacing paragraph (1) with the following:

“(1) Part 6 of the Regulation sets out reporting, systems capacity, and other requirements of a matching service utility. For the purposes of the Regulation, 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. In Québec, a person that seeks to provide centralized facilities for matching must, in addition to the requirements of the Regulation, apply for recognition as a matching service utility or for an exemption from the requirement to be recognized as a matching service utility pursuant to the *Securities Act* (chapter V-1.1) or *Derivatives Act* (chapter I-14.01). In certain other jurisdictions, in addition to the requirements of the Regulation, such person may be required to apply either for recognition as a clearing agency or for an exemption from the requirement to be recognized as a clearing agency.<sup>10</sup>

[footnote 10: See, for example, the scope of the definition of “clearing agency” in s. 1(1) of the *Securities Act* (Ontario), which includes providing centralized facilities “for comparing data respecting the terms of settlement of a trade or transaction”.]

**10.** Section 4.2 of the Policy Statement is amended by replacing the words “Sections 6.1(1) and 10.2(4) of the Regulation require” with the words “Subsection 6.1(1) of the Regulation requires”.

**11.** Section 5.1 of the Policy Statement is amended:

- (1) by replacing, in the second sentence, “T+3” with “T+2”;
- (2) by renumbering footnote 10 to 11.