



**SUPPLÉMENT AU BULLETIN SUR LES VALEURS MOBILIÈRES
DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS**

2006-02-03 Vol. 3 n° 9

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

**AVIS DE CONSULTATION DES AUTORITÉS CANADIENNES
EN VALEURS MOBILIÈRES**

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

I. INTRODUCTION

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient les documents révisés suivants pour une période de consultation de 60 jours :

- le projet de Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles (le « règlement »);
- le projet d'Instruction générale relative au Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles (l'« instruction générale »).

La période de consultation prendra fin le 2 mai 2006.

II. CONTEXTE

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

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

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

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

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

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

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

III. OBJET DU RÈGLEMENT ET DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE

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

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

IV. RÉSUMÉ DU RÈGLEMENT

A. Principaux commentaires formulés sur le règlement de 2004

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

B. Résumé du règlement et modifications importantes

Le règlement comporte dix parties.

Partie 1 Définitions et interprétation

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Partie 2 Application

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

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

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

a) *Politiques et procédures*

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

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

b) *Entente de conformité ou déclaration écrite signée*

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

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

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

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

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

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

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

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

Partie 4 Obligations de déclaration applicables à la personne inscrite

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

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

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

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

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

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

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

Partie 6 Obligations applicables au fournisseur de services d'appariement

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

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

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

Partie 7 Règlement des opérations

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

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

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

Partie 9 Dispense

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

Partie 10 Date d'entrée en vigueur et dispositions transitoires

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

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

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

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

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

V. RÉSUMÉ DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE

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

VI. AUTRES SOLUTIONS ENVISAGÉES

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

VII. COÛTS ET AVANTAGES PRÉVUS

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

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

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

Les ACVM reconnaissent que la mise en œuvre du règlement pourrait entraîner des coûts pour les participants au marché. Elles estiment toutefois que les avantages du règlement

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

VIII. CONSULTATION

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

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

Les commentaires doivent être transmis en deux exemplaires à toutes les autorités canadiennes en valeurs mobilières ci-dessous, à l'attention de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, comme suit :

British Columbia Securities Commission
Alberta Securities Commission
Saskatchewan Financial Services Commission
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
Office of the Attorney General, Île-du-Prince-Édouard
Nova Scotia Securities Commission
Securities Commission of Newfoundland and Labrador
Registraire des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
Bureau d'enregistrement, Nunavut
Registraire des valeurs mobilières, Yukon

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

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

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

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

Pour toute question, veuillez vous adresser aux personnes suivantes :

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

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

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

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

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

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

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

Le 3 mars 2006

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

Loi sur les valeurs mobilières

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

PARTIE 1 DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION

1.1 Définitions

Dans le présent règlement, on entend par :

« chambre de compensation réglementée » :

a) en Ontario, une agence de compensation¹ reconnue par l'autorité en valeurs mobilières en vertu de l'article 21.2 de la Loi sur les valeurs mobilières;

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

c) dans tous les autres territoires², une chambre de compensation assujettie à la législation en valeurs mobilières d'un autre territoire du Canada³;

« entité d'autoréglementation » : une entité d'autoréglementation au sens de la Norme canadienne 21-101, *Le fonctionnement du marché*;

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

a) toute chambre de compensation réglementée;

b) toute bourse ou de tout système de cotation et de déclaration d'opérations qui est reconnu ou autorisé par une autorité en valeurs mobilières⁴ pour exercer l'activité de bourse ou de système de cotation et de déclaration d'opérations ou qui est dispensé par l'autorité en valeurs mobilières de l'obligation, prévue par la législation en valeurs mobilières⁵, d'être reconnu ou autorisé à ce titre;

« gardien » : la personne⁶ qui détient un titre pour le compte d'une autre personne en vertu d'une convention de garde, à l'exclusion de tout courtier inscrit⁷;

« investisseur institutionnel » : selon le cas

a) une personne morale qui a des placements nets d'au moins 10 millions de dollars, selon ce qui est indiqué dans ses derniers états financiers;

b) une personne qui détient des titres par l'intermédiaire d'un gardien;

¹ Le terme « agence de compensation » est défini dans la législation en valeurs mobilières de certains territoires (voir par exemple le paragraphe 1 de l'article 1 de la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario).

² Le terme « territoire » est défini dans la Norme canadienne 14-101, *Définitions*.

³ La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (CDS) est reconnue comme agence de compensation de valeurs mobilières en Ontario et comme organisme d'autoréglementation au Québec. Aucun autre territoire ne réglemente ses activités.

⁴ Le terme « autorité en valeurs mobilières » est défini dans la Norme canadienne 14-101, *Définitions*.

⁵ Le terme « législation en valeurs mobilières » est défini dans la Norme canadienne 14-101, *Définitions*.

⁶ L'expression « personne ou société » est définie, aux fins de clarification dans certains territoires, dans la Norme canadienne 14-101, *Définitions*.

⁷ Cette définition de « gardien » s'inspire en partie de la définition figurant dans la *Rule 14-501, Définitions*, de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

« jour de règlement » : le jour où la livraison des titres et les paiements peuvent être faits au moyen des installations d'une chambre de compensation réglementée;

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

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

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

« opération LCP ou RCP » : une opération sur titres dont le règlement est fait selon le mode livraison contre paiement ou réception contre paiement;

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

- a) tout conseiller inscrit agissant au nom de l'investisseur institutionnel;
- b) l'investisseur institutionnel, si aucun conseiller inscrit n'agit en son nom;
- c) tout courtier inscrit qui exécute ou compense l'opération;
- d) tout gardien de l'investisseur institutionnel qui règle l'opération.

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

1) En vertu du présent règlement, l'appariement est le processus selon lequel les modalités et les instructions de règlement d'une opération exécutée sont déclarées, vérifiées, confirmées, affirmées ou convenues entre les parties à l'appariement.

2) Dans le présent règlement, toute indication de l'heure correspond à l'heure normale de l'Est.

PARTIE 2 CHAMP D'APPLICATION

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

- a) un placement de titres;
- b) une opération sur les titres d'un organisme de placement collectif visé par le Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif;
- c) une opération sur titres qui doit être réglée à l'étranger;
- d) une opération sur une option ou un contrat à terme qui est compensée par l'entremise d'une chambre de compensation.

PARTIE 3 OBLIGATIONS D'APPARIEMENT DES OPÉRATIONS

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

Le courtier inscrit ne peut exécuter aucune opération LCP ou RCP avec un investisseur institutionnel ou pour son compte à moins d'avoir établi des politiques et procédures raisonnables pour réaliser l'appariement dès que possible après son exécution, mais en aucun cas après :

- a) 19 h 30 le jour de l'opération, si l'opération est exécutée avant 16 h 30;

- b) 19 h 30 le lendemain de l'opération, si l'opération est exécutée après 16 h 30.

3.2 Entente de conformité ou déclaration écrite signée

Le courtier inscrit ne doit pas ouvrir de compte en vue d'exécuter une opération LCP ou RCP pour un investisseur institutionnel, ni accepter l'ordre d'exécuter une opération LCP ou RCP pour le compte d'un investisseur institutionnel, à moins que chaque partie à l'appariement ait, selon le cas :

a) conclu avec le courtier une entente écrite fixant les rôles et responsabilités des parties en ce qui a trait à l'appariement des opérations, ce qui s'entend notamment de toute stipulation en vertu de laquelle les parties conviennent d'établir des politiques et procédures pour réaliser l'appariement de l'opération dès que possible après son exécution, mais en aucun cas après :

- i) 19 h 30 le jour de l'opération, si l'opération est exécutée avant 16 h 30;
- ii) 19 h 30 le lendemain de l'opération, si l'opération est exécutée après 16 h 30.

b) remis au courtier une déclaration écrite signée confirmant qu'elle a établi des politiques et procédures pour réaliser l'appariement de l'opération dès que possible après son exécution, mais en aucun cas après :

- i) 19 h 30 le jour de l'opération, si l'opération est exécutée avant 16 h 30;
- ii) 19 h 30 le lendemain de l'opération, si l'opération est exécutée après 16 h 30.

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

Le conseiller inscrit ne peut donner à aucun courtier l'ordre d'exécuter une opération LCP ou RCP pour un investisseur institutionnel à moins d'avoir établi des politiques et procédures raisonnables pour réaliser l'appariement dès que possible après son exécution, mais en aucun cas après :

- a) 19 h 30 le jour de l'opération, si l'opération est exécutée avant 16 h 30;
- b) 19 h 30 le lendemain de l'opération, si l'opération est exécutée après 16 h 30.

3.4 Entente de conformité ou déclaration écrite signée

Le conseiller inscrit ne doit pas ouvrir de compte en vue d'exécuter une opération LCP ou RCP pour un investisseur institutionnel, ni donner à un courtier l'ordre d'exécuter une opération LCP ou RCP pour le compte d'un investisseur institutionnel, à moins que chaque partie à l'appariement ait, selon le cas :

a) conclu avec le conseiller une entente écrite fixant les rôles et responsabilités des parties en ce qui a trait à l'appariement des opérations, ce qui s'entend notamment de toute stipulation en vertu de laquelle les parties conviennent d'établir des politiques et procédures pour réaliser l'appariement de l'opération dès que possible après son exécution, mais en aucun cas après :

- i) 19 h 30 le jour de l'opération, si l'opération est exécutée avant 16 h 30;
- ii) 19 h 30 le lendemain de l'opération, si l'opération est exécutée après 16 h 30.

b) remis au conseiller une déclaration écrite signée confirmant qu'elle a établi des politiques et procédures pour réaliser l'appariement de l'opération dès que possible après son exécution, mais en aucun cas après :

i) 19 h 30 le jour de l'opération, si l'opération est exécutée avant 16 h 30;

ii) 19 h 30 le lendemain de l'opération, si l'opération est exécutée après 16 h 30.

PARTIE 4 OBLIGATIONS DE DÉCLARATION APPLICABLES À LA PERSONNE INSCRITE

4.1 Obligations de déclaration applicables à la personne inscrite

1) La personne inscrite dépose le rapport prévu à l'Annexe 24-101A1 au plus tard 45 jours après la fin du trimestre civil si, selon le cas :

a) moins de 98 % des opérations LCP ou RCP exécutées par elle ou pour son compte au cours du trimestre ont été appariées avant l'heure limite prévue à la partie 3;

b) les opérations LCP ou RCP exécutées par elle ou pour son compte au cours du trimestre qui ont été appariées avant l'heure limite prévue à la partie 3 représentent moins de 98 % de la valeur globale des titres achetés ou vendus dans ces opérations.

PARTIE 5 OBLIGATIONS DE DÉCLARATION APPLICABLES À LA CHAMBRE DE COMPENSATION RÉGLEMENTÉE

5.1 La chambre de compensation réglementée dépose le rapport prévu à l'Annexe 24-101A2 au plus tard 30 jours après la fin du trimestre civil.

PARTIE 6 OBLIGATIONS APPLICABLES AU FOURNISSEUR DE SERVICES D'APPARIEMENT

6.1 Dépôt initial

1) Nul ne peut exercer l'activité de fournisseur de services d'appariement à moins d'avoir :

a) déposé l'avis prévu à l'Annexe 24-101A3;

b) attendu l'expiration d'un délai de 90 jours après le dépôt de l'avis prévu à l'Annexe 24-101A3 pour commencer son activité.

2) Au cours du délai de 90 jours prévu au paragraphe 1, la personne qui a déposé l'avis prévu à l'Annexe 24-101A3 avise immédiatement par écrit l'autorité en valeurs mobilières de tout changement significatif dans l'information fournie dans cet avis et dépose une modification de celui-ci, de la manière indiquée dans cette annexe, au plus tard sept jours après que le changement est survenu.

6.2 Changements prévus dans l'exploitation

Au moins 45 jours avant de mettre en œuvre un changement significatif sur un point de l'avis prévu à l'Annexe 24-101A3, le fournisseur de services d'appariement dépose une modification de cet avis de la manière indiquée dans l'annexe.

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

1) Le fournisseur de services d'appariement qui entend cesser son activité d'appariement dépose l'avis prévu à l'Annexe 24-101A4 au moins 30 jours avant la cessation.

2) Le fournisseur de services d'appariement qui cesse son activité involontairement dépose l'avis prévu à l'Annexe 24-101A4 dès que possible après la cessation.

6.4 Obligations de dépôt et de tenue des dossiers

1) Le fournisseur de services d'appariement dépose le rapport prévu à l'Annexe 24-101A5 au plus tard 30 jours après la fin du trimestre civil.

2) Le fournisseur de services d'appariement tient les dossiers nécessaires pour rendre compte de son activité.

6.5 Obligations relatives aux systèmes

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

a) conformément à la pratique commerciale prudente, à une fréquence raisonnable, et au moins une fois par année :

i) effectuer des estimations raisonnables de la capacité actuelle et future;

ii) soumettre les systèmes à des tests avec charge élevée pour déterminer leur capacité de traiter les opérations de manière exacte, rapide et efficace;

iii) mettre en œuvre des procédures raisonnables pour réviser et tenir à jour la méthodologie d'essai de ces systèmes;

iv) examiner la vulnérabilité de ces systèmes et des opérations informatiques du centre de données face aux menaces informatiques provenant tant de l'interne que de l'externe, y compris les infractions à la sécurité, les risques matériels et les catastrophes naturelles;

v) mettre à jour des plans raisonnables de secours et de continuité des activités;

b) une fois par année, faire effectuer un examen indépendant des objectifs de contrôle interne déclarés de ces systèmes et faire établir un rapport écrit, conformément aux normes de vérification généralement reconnues;

c) aviser sans délai l'autorité en valeurs mobilières :

i) de toute panne importante des systèmes;

ii) de tout changement important apporté aux systèmes.

PARTIE 7 RÈGLEMENT DES OPÉRATIONS

7.1 Règlement des opérations par le courtier inscrit

1) Le courtier inscrit ne peut exécuter aucune opération à moins d'avoir établi des politiques et des procédures raisonnables pour en faciliter le règlement au plus tard à la date de règlement standard prévue par une entité d'autoréglementation pour le type de titre faisant l'objet de l'opération.

2) Le paragraphe 1 ne s'applique pas à l'opération dont les modalités de règlement ont été expressément convenues par les parties à l'opération au moment de l'exécution ou avant.

PARTIE 8 OBLIGATIONS ÉQUIVALENTES DES ENTITÉS D'AUTO-RÉGLEMENTATION ET DES AUTRES ENTITÉS

8.1 Les chambres de compensation réglementées, marchés et fournisseurs de services d'appariement se dotent de règles ou de textes favorisant le respect, par leurs membres, adhérents ou utilisateurs, des obligations des parties 3 et 7.

8.2 Tout membre d'une entité d'autoréglementation peut se conformer aux obligations prévues par le présent règlement en se conformant aux règles ou textes de l'entité d'autoréglementation portant sur le même sujet qui ont été publiés par celle-ci et approuvés par une autorité en valeurs mobilières.

PARTIE 9 DISPENSE

9.1 Dispense

1) L'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense totale ou partielle de l'application du présent règlement, sous réserve des conditions ou restrictions prévues dans la dispense.

2) Malgré le paragraphe 1, en Ontario, seul l'agent responsable peut accorder cette dispense.

3) Sauf en Ontario, la dispense visée au paragraphe 1 est accordée en vertu de la loi indiquée à l'Annexe B de la Norme canadienne 14-101, Définitions, vis-à-vis du territoire intéressé.

PARTIE 10 DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR ET DISPOSITIONS TRANSITOIRES

10.1 Date d'entrée en vigueur

Le présent règlement entre en vigueur le 1^{er} juillet 2006.

10.2 Dispositions transitoires

1) La mention de « 19 h 30 le jour de l'opération » au paragraphe *a* de l'article 3.1, au sous-paragraphe *i* des paragraphes *a* et *b* de l'article 3.2, au paragraphe *a* l'article 3.3 et au sous-paragraphe *i* des paragraphes *a* et *b* de l'article 3.4 est remplacée par :

a) « 12 h 00 le lendemain de l'opération », si l'opération est exécutée après le 31 décembre 2006, mais avant le 1^{er} juillet 2007.

2) La mention de « 98 % » aux sous-paragraphes *a* et *b* du paragraphe 1 de l'article 4.1 est remplacée par :

a) « 70 % » pour les opérations exécutées après le 31 décembre 2006, mais avant le 1^{er} juillet 2007;

b) « 80 % » pour les opérations exécutées après le 30 juin 2007, mais avant le 1^{er} janvier 2008;

c) « 90 % » pour les opérations exécutées après le 31 décembre 2007, mais avant le 1^{er} juillet 2008.

ANNEXE 24-101A1
RAPPORT DE LA PERSONNE INSCRITE SUR
LES ANOMALIES D'APPARIEMENT DES OPÉRATIONS LCP OU RCP

TRIMESTRE CIVIL VISÉ

Du _____ au _____

IDENTIFICATION ET COORDONNÉES DE LA PERSONNE INSCRITE

1. Dénomination complète (dans le cas d'un propriétaire unique, nom de famille, prénom et second prénom) :
2. Dénomination sous laquelle l'activité est exercée, si elle est différente de celle indiquée au point 1 :
3. Adresse de l'établissement principal :
4. Adresse postale, si elle est différente de l'adresse de l'établissement principal :
5. Type d'activité : courtier conseiller
6. Catégorie d'inscription :
7. Numéro BDNI :
8. Nom de la personne-ressource :
Numéro de téléphone :
Adresse électronique :

INSTRUCTIONS

Déposer ce rapport avec les Annexes A et B conformément à l'article 4.1 du règlement, dans les 45 jours de la fin du trimestre civil visé, dans les cas suivants :

- a) moins de 98 %* des opérations LCP ou RCP exécutées par la personne inscrite ou pour son compte au cours du trimestre ont été appariées avant l'heure limite** prévue à la partie 3 du règlement;*
- b) les opérations LCP ou RCP exécutées par la personne inscrite ou pour son compte au cours du trimestre qui ont été appariées avant l'heure limite** prévue à la partie 3 représentent moins de 98 %* de la valeur globale des titres achetés ou vendus dans ces opérations.*

Établir les pourcentages ci-dessus séparément pour les opérations LCP ou RCP qui sont réglées par des gardiens pour le compte d'investisseurs institutionnels et pour les opérations LCP ou RCP qui sont réglées par des courtiers inscrits pour le compte d'investisseurs institutionnels.

Dispositions transitoires

* Ce pourcentage prend effet le 1^{er} juillet 2008. Il est mis en œuvre progressivement pour les opérations exécutées après l'entrée en vigueur du règlement (le 1^{er} juillet 2006) et avant le 1^{er} juillet 2008, comme suit :

- a) 70 % pour les opérations exécutées après le 31 décembre 2006, mais avant le 1^{er} juillet 2007;
- b) 80 % pour les opérations exécutées après le 30 juin 2007, mais avant le 1^{er} janvier 2008;
- c) 90 % pour les opérations exécutées après le 31 décembre 2007, mais avant le 1^{er} juillet 2008.

Voir les dispositions transitoires de la partie 10 du règlement.

** L'heure limite prévue à la partie 3 est :

19 h 30 le jour de l'opération, si l'opération est exécutée avant 16 h 30;

19 h 30 le lendemain de l'opération, si l'opération est exécutée après 16 h 30.

Cette heure limite prend effet le 1^{er} juillet 2007. Pendant la période de transition, certaines prolongations sont autorisées pour les opérations exécutées après l'entrée en vigueur du règlement ([le 1^{er} juillet 2006]) et avant le 1^{er} juillet 2007. Pour les opérations exécutées avant 16 h 30, l'heure limite de transition est la suivante :

12 h 00 le lendemain de l'opération, pour les opérations exécutées après le 31 décembre 2006 mais avant le 1^{er} juillet 2007.

Voir les dispositions transitoires de la partie 10 du règlement.

ANNEXES

Annexe A – Raisons du non-respect

Décrire les circonstances ou les causes qui ont empêché d'atteindre le seuil prévu d'opérations LPC ou RCP appariées avant l'heure limite la plus éloignée prévue par la partie 3 du règlement.

Annexe B – Mesures prises pour empêcher les retards

Indiquer les mesures prises pour empêcher les retards dans la déclaration et l'appariement des opérations à l'avenir. Indiquer la date à laquelle ces mesures doivent être mises en œuvre.

ATTESTATION DE LA PERSONNE INSCRITE

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

FAIT à _____ le _____ 20 _____

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

(Nom de l'administrateur, du membre de la direction ou de l'associé en caractères d'imprimerie)

(Signature de l'administrateur, du membre de la direction ou de l'associé)

(Titre officiel en caractères d'imprimerie)

ANNEXE 24-101A2

**RAPPORT D'ACTIVITÉ TRIMESTRIEL DE LA CHAMBRE DE COMPENSATION
RÉGLEMENTÉE SUR LA DÉCLARATION ET
L'APPARIEMENT DES OPÉRATIONS INSTITUTIONNELLES**

TRIMESTRE CIVIL VISÉ

Du _____ au _____

IDENTIFICATION ET COORDONNÉES DE LA CHAMBRE DE COMPENSATION

1. Dénomination complète :
2. Dénomination sous laquelle l'activité est exercée, si elle est différente de celle indiquée au point 1 :
3. Adresse de l'établissement principal :
4. Adresse postale, si elle est différente de l'adresse de l'établissement principal :
5. Nom de la personne-ressource :
Numéro de téléphone :
Adresse électronique :

INSTRUCTIONS

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

Fournir les annexes dans un fichier électronique en format « CSV » (séparateur « point-virgule ») (par exemple, le format produit par le programme Excel de Microsoft).

ANNEXES

1. RAPPORTS SUR LES DONNÉES

Annexe A – Données opérationnelles

Dans les tableaux 1 et 2 ci-dessous, donner pour chaque mois du trimestre l'information relative aux opérations de clients devant être réglées le troisième jour après l'opération. Dans les deux tableaux, fournir l'information séparément pour les opérations de clients réglées i) par un gardien pour le compte d'un investisseur institutionnel et ii) par un courtier pour le compte d'un investisseur institutionnel. Ces deux tableaux peuvent être intégrés dans un seul rapport. Fournir séparément l'information globale pour les opérations déclarées ou saisies comme appariées par un fournisseur de services d'appariement ou un autre fournisseur de services.

Mois/année : _____ (MMM/AAAA)

Tableau 1 – Opérations saisies

	<u>Titres de participation (\$ CA)</u>		<u>Titres de participation (\$ US)</u>		<u>Titres de créance (\$ CA)</u>		<u>Titres de créance (\$ US)</u>	
	Nbre	\$	Nbre	\$	Nbre	\$	Nbre	\$
Jour de l'op.								
Lendemain								
2 ^e jour après								
3 ^e jour après								
+ de 3 jours								

Tableau 2 – Opérations appariées

	<u>Titres de participation (\$ CA)</u>		<u>Titres de participation (\$ US)</u>		<u>Titres de créance (\$ CA)</u>		<u>Titres de créance (\$ US)</u>	
	Nbre	\$	Nbre	\$	Nbre	\$	Nbre	\$
Jour de l'op.								
Lendemain								
2 ^e jour après								
3 ^e jour après								
+ de 3 jours								

Légende

- « Nbre » : le nombre total d'opérations exécutées au cours du mois;
- « \$ » : la valeur totale des opérations (achats et ventes) exécutées au cours du mois;
- « Jour de l'op. » : le jour où une opération est exécutée;
- « Lendemain » : le jour de règlement tombant le lendemain de l'opération;
- « 2^e jour après » : le jour de règlement tombant le surlendemain de l'opération;
- « 3^e jour après » : le jour de règlement tombant le troisième jour après l'opération.

Annexe B – Anomalies

Dans le format ci-dessous, indiquer pour chaque adhérent de la chambre de compensation réglementée le pourcentage d'opérations de clients saisies et appariées par l'adhérent avant l'heure limite prévue à la partie 3 du règlement. Les pourcentages indiqués doivent être fonction tant du nombre d'opérations de clients appariées avant l'heure limite que de la valeur globale des titres achetés et vendus dans ces opérations.

Indiquer séparément les pourcentages pour les opérations de clients réglées i) par un gardien pour le compte d'un investisseur institutionnel et ii) par un courtier pour le compte d'un investisseur institutionnel.

<u>Adhérent</u>	Pourcentage d'opérations appariées avant l'heure limite	
	<u>En nombre d'opérations</u>	<u>En valeur</u>

ATTESTATION DE LA CHAMBRE DE COMPENSATION RÉGLEMENTÉE

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

FAIT à _____ le _____ 20 _____

(Dénomination de la chambre de compensation réglementée en caractères d'imprimerie)

(Nom de l'administrateur, du membre de la direction ou de l'associé en caractères d'imprimerie)

(Signature de l'administrateur, du membre de la direction ou de l'associé)

(Titre officiel en caractères d'imprimerie)

**ANNEXE 24-101A3
AVIS CONCERNANT L'ACTIVITÉ
DE FOURNISSEUR DE SERVICES D'APPARIEMENT**

INFORMATION RELATIVE À LA DATE DE COMMENCEMENT

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

TYPE DE DOCUMENT : AVIS INITIAL MODIFICATION

**IDENTIFICATION ET COORDONNÉES DU FOURNISSEUR DE SERVICES
D'APPARIEMENT**

1. Dénomination complète :
2. Dénomination sous laquelle l'activité est exercée, si elle est différente de celle indiquée au point 1 :
3. Adresse de l'établissement principal :
4. Adresse postale, si elle est différente de l'adresse de l'établissement principal :
5. Nom de la personne-ressource :
Numéro de téléphone :
Adresse électronique :
6. Conseiller juridique :
Dénomination du cabinet :
Numéro de téléphone :
Adresse électronique :

INFORMATION GÉNÉRALE

7. Adresse du site Web :
8. Date de clôture de l'exercice : _____ (JJ/MMM/AAAA)
9. Indiquer la forme juridique de la société (p. ex., société par actions, société en commandite ou société en nom collectif), ainsi que la date et le territoire de constitution :

Forme juridique : Société par actions Société de personnes
 Autre (préciser)

a) Date de constitution : _____ (JJ/MMM/AAAA)

b) Territoire et mode de constitution :

10. Sélectionner dans la liste suivante les types de titres dont le fournisseur de services d'appariement recevra et traitera les données en vue de la transmission des opérations appariées à une chambre de compensation réglementée.

- a) Titres cotés : Titres canadiens Titres étrangers
 Titres de participation Titres de participation
 Titres de créance Titres de créance
- b) Titres hors cote : Titres de participation
 Titres de créance publics
 Titres de créance privés
- c) Préciser les autres types de titres :

INSTRUCTIONS

Déposer l'avis avec toutes les annexes conformément à l'article 6.1 du règlement.

Sur chacune des annexes, inscrire le nom du fournisseur de services d'appariement, la date du dépôt de l'annexe et la date à laquelle l'information est arrêtée (si elle est différente de la date du dépôt). Si une annexe est sans application, fournir à la place une déclaration expliquant les motifs.

Le fournisseur de services d'appariement qui dépose, conformément au paragraphe 2 de l'article 6.1 ou à l'article 6.2 du règlement, une modification du présent avis concernant l'une de ses annexes doit fournir une description de la modification et déposer une annexe à jour. Indiquer brièvement, dans le rapport trimestriel prévu à l'Annexe 24-101A5, les changements significatifs dans l'information figurant dans l'avis.

ANNEXES

1. GOUVERNANCE

Annexe A – Documents constitutifs

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

Annexe B – Propriété

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

Annexe C – Responsables

Fournir la liste des associés, membres de la direction, administrateurs ou personnes exerçant des fonctions semblables, qui détiennent ou ont détenu un tel poste, au cours des années civiles en cours et précédente, en indiquant pour chacun d'eux les éléments suivants :

1. Nom.
2. Titre.
3. Dates du début et de la fin du mandat actuel ou poste occupé et depuis combien de temps

4. Type d'activité principale et employeur.
5. Type d'activité principale exercée au cours des cinq dernières années, si elle diffère de celle décrite au point 4.
6. Si la personne est considérée comme administrateur indépendant.

Annexe D – Structure organisationnelle

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

Annexe E – Entités faisant partie du même groupe

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

1. Dénomination et adresse.
2. Forme juridique (p. ex., association, société par actions, société de personnes).
3. Territoire de constitution et loi constitutive.
4. Date de constitution dans la forme actuelle.
5. Brève description de la nature et de la portée de l'affiliation, de l'accord contractuel ou autre avec le fournisseur de services d'appariement.
6. Brève description de l'activité ou des fonctions.
7. Si une personne a cessé de faire partie du même groupe que le fournisseur de services d'appariement ou d'avoir un accord contractuel ou autre relatif au fonctionnement du fournisseur de services d'appariement au cours de l'exercice précédent, indiquer brièvement les raisons de la fin de cette relation.

2. VIABILITÉ FINANCIÈRE

Annexe F – États financiers vérifiés

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

3. DROITS

Annexe G – Barème des droits

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

4. ACCÈS

Annexe H – Utilisateurs

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

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

Annexe I – Contrat d'utilisation

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

5. SYSTÈMES ET FONCTIONNEMENT

Annexe J – Description des systèmes

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

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

6. CONFORMITÉ DES SYSTÈMES

Annexe K – Sécurité

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

Annexe L – Planification et mesure de la capacité

1. Fournir une brève description des techniques de planification de la capacité ou de mesure du rendement et des méthodologies d'essai des systèmes et d'essai avec charge élevée.
2. Fournir une brève description des méthodologies d'essai avec les utilisateurs ou les abonnés. Indiquer notamment quand les essais sont utilisés et quelle est leur portée.

Annexe M – Continuité des activités

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

Annexe N – Pannes et changements de systèmes importants

Fournir une brève description des politiques et procédures permettant de signaler aux autorités en valeurs mobilières les pannes et changements de systèmes importants. Les pannes de

systemes importantes sont notamment les incidents graves qui entraînent l'interruption de l'appariement des opérations pendant plus de trente minutes pendant les heures normales de fonctionnement.

Annexe O – Vérification indépendante des systèmes

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

7. INTEROPÉRABILITÉ

Annexe P – Conventions d'interopérabilité

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

8. SOUS-TRAITANCE

Annexe Q – Sous-traitants

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

1. Dénomination et adresse.
2. Brève description des services ou fonctions.
3. Brève description des plans de secours ou de continuité des activités en cas de catastrophe.

9. CONFIDENTIALITÉ

Inscrire la mention « **Confidentiel** » sur tous les documents confidentiels. Ne pas fournir d'information de sécurité sensible et détaillée.

ATTESTATION DU FOURNISSEUR DE SERVICES D'APPARIEMENT

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

FAIT à _____ le _____ 20 _____

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

(Nom de l'administrateur, du membre de la direction ou de l'associé en caractères d'imprimerie)

(Signature de l'administrateur, du membre de la direction ou de l'associé)

(Titre officiel en caractères d'imprimerie)

**ANNEXE 24-101A4
AVIS DE CESSATION D'ACTIVITÉ
DU FOURNISSEUR DE SERVICES D'APPARIEMENT**

INFORMATION RELATIVE À LA DATE DE CESSATION D'ACTIVITÉ

Type de document : CESSATION VOLONTAIRE

CESSATION INVOLONTAIRE

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

IDENTIFICATION ET COORDONNÉES DU FOURNISSEUR DE SERVICES D'APPARIEMENT

1. Dénomination complète :
2. Dénomination sous laquelle l'activité est exercée, si elle est différente de celle indiquée au point 1 :
3. Adresse de l'établissement principal :
4. Adresse postale, si elle est différente de l'adresse de l'établissement principal :
5. Conseiller juridique :
Dénomination du cabinet :
Numéro de téléphone :
Adresse électronique :

INSTRUCTIONS

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

Sur chacune des annexes, inscrire le nom du fournisseur de services d'appariement, la date du dépôt de l'annexe et la date à laquelle l'information est arrêtée (si elle est différente de la date du dépôt). Si une annexe est sans application, fournir à la place une déclaration expliquant les motifs.

ANNEXES

Annexe A

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

Annexe B

Fournir la liste complète des utilisateurs ou abonnés auxquels des services ont été fournis au cours des 30 jours précédant la cessation d'activité. Indiquer les types d'activités de chacun d'eux (p. ex., gardien, courtier, conseiller en valeurs ou autre).

Annexe C

Fournir la liste complète des fournisseurs de services d'appariement liés par une convention d'interopérabilité avant la cessation d'activité.

ATTESTATION DU FOURNISSEUR DE SERVICES D'APPARIEMENT

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

FAIT à _____, le _____ 20 _____

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

(Nom de l'administrateur, du membre de la direction ou de l'associé en caractères d'imprimerie)

(Signature de l'administrateur, du membre de la direction ou de l'associé)

(Titre officiel en caractères d'imprimerie)

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

TRIMESTRE CIVIL VISÉ

Du _____ au _____

**IDENTIFICATION ET COORDONNÉES DU FOURNISSEUR DE SERVICES
D'APPARIEMENT**

1. Dénomination complète :
2. Dénomination sous laquelle l'activité est exercée, si elle est différente de celle indiquée au point 1 :
3. Adresse de l'établissement principal :
4. Adresse postale, si elle est différente de l'adresse de l'établissement principal :
5. Nom de la personne-ressource :
Numéro de téléphone :
Adresse électronique :

INSTRUCTIONS

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

Fournir les annexes dans un fichier électronique en format « CSV » (séparateur « point-virgule »), par exemple le format produit par le programme Excel de Microsoft.

Si l'information demandée n'est pas disponible, fournir des explications.

ANNEXES

**1. SOMMAIRE DES CHANGEMENTS SIGNIFICATIFS ET AUTRES
SURVENUS AU COURS DU TRIMESTRE**

Annexe A — Sommaire des changements significatifs

Décrire brièvement les changements importants dans l'information fournie dans l'avis prévu à l'Annexe 24-101A3 à déposer au cours du trimestre conformément à l'article 6.2 du règlement.

2. RAPPORTS SUR LES SYSTÈMES

Annexe B – Vérification externe des systèmes

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

Annexe C – Pannes et changements de systèmes importants

Fournir la liste complète et un sommaire des pannes et des changements de systèmes importants survenus au cours du trimestre.

3. RAPPORTS SUR LES DONNÉES

Annexe D – Données opérationnelles

Dans les tableaux 1 et 2 ci-dessous, donner pour chaque mois du trimestre l'information relative aux opérations de clients saisies et appariées au moyen des installations du fournisseur de services d'appariement. Ces deux tableaux peuvent être intégrés dans un seul rapport.

Mois/année : _____ (MMM/AAAA)

Tableau 1 – Opérations saisies

	Titres _____ de participation (\$ CA)		Titres _____ de participation (\$ US)		Titres de créance (\$ CA)		Titres de créance (\$ US)	
	Nbre	\$	Nbre	\$	Nbre	\$	Nbre	\$
Jour de l'op.								
Lendemain								
2 ^e jour après								
3 ^e jour après								
+ de 3 jours								

Tableau 2 – Opérations appariées

	Titres _____ de participation (\$ CA)		Titres _____ de participation (\$ US)		Titres de créance (\$ CA)		Titres de créance (\$ US)	
	Nbre	\$	Nbre	\$	Nbre	\$	Nbre	\$
Jour de l'op.								
Lendemain								
2 ^e jour après								
3 ^e jour après								
+ de 3 jours								

Légende

« Nbre » : le nombre total d'opérations exécutées au cours du mois;
 « \$ » : la valeur totale des opérations (achats et ventes) exécutées au cours du mois;
 « Jour de l'op. » : le jour où une opération est exécutée;
 « Lendemain » : le jour de règlement tombant le lendemain de l'opération;
 « 2^e jour après » : le jour de règlement tombant le surlendemain de l'opération;
 « 3^e jour après » : le jour de règlement tombant trois jours après l'opération.

Annexe E – Anomalies

Dans le format ci-dessous, indiquer pour chaque utilisateur ou abonné le pourcentage d'opérations de clients saisies et appariées avant l'heure limite prévue à la partie 3 du règlement. Les pourcentages indiqués doivent être fonction tant du nombre d'opérations de clients appariées avant l'heure limite que de la valeur globale des titres achetés et vendus dans ces opérations.

Pourcentage d'opérations appariées avant l'heure limite		
<u>Utilisateur</u>	<u>En nombre d'opérations</u>	<u>En valeur</u>

4. CONFIDENTIALITÉ

Inscrire la mention « **Confidentiel** » sur tous les documents confidentiels. Ne pas fournir d'information de sécurité sensible et détaillée. L'information fournie dans les Annexes D et E ne sera pas confidentielle.

ATTESTATION DU FOURNISSEUR DE SERVICES D'APPARIEMENT

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

FAIT à _____ le _____ 20 _____

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

(Nom de l'administrateur, du membre de la direction ou de l'associé en caractères d'imprimerie)

(Signature de l'administrateur, du membre de la direction ou de l'associé)

(Titre officiel en caractères d'imprimerie)

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

PARTIE 1 INTRODUCTION, OBJET ET DÉFINITIONS

1.1 Objet

Le Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles (le « règlement ») a été adopté pour mettre en place, dans la législation en valeurs mobilières provinciale, un cadre améliorant et accélérant le règlement des opérations, en particulier les opérations institutionnelles. L'augmentation substantielle du volume et de la valeur des opérations sur titres effectuées par des investisseurs institutionnels, tant au Canada que dans le reste du monde, signifie que les systèmes et procédures post-marché actuels des participants au marché sont mis à rude épreuve pour le traitement des opérations après leur exécution, et que de nouvelles obligations sont nécessaires pour faire face à l'augmentation des risques. Le règlement est adopté dans le cadre des travaux des participants aux marchés de valeurs du Canada visant à mettre en œuvre le traitement direct¹.

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

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

- un conseiller inscrit ou un autre gestionnaire institutionnel qui agit pour le compte d'un investisseur institutionnel, voire souvent de plusieurs (lorsqu'il gère plusieurs comptes de clients institutionnels), et décide quels titres acheter ou vendre et comment répartir les actifs entre les comptes clients;
- un courtier inscrit (qui peut être un système de négociation parallèle inscrit comme courtier) chargé de l'exécution ou de la compensation de l'opération;
- une institution financière ou un courtier inscrit qui est désigné, notamment en vertu d'une convention de courtage privilégié, pour détenir les actifs de l'investisseur institutionnel et régler l'opération.

2) Appariement — La première étape du règlement d'une opération sur titres consiste à s'assurer que le vendeur et l'acheteur s'entendent sur les modalités de l'opération. C'est ce que l'on appelle la confirmation et l'affirmation ou l'appariement des opérations². Le courtier inscrit qui exécute des opérations avec d'autres personnes ou pour leur compte est tenu de déclarer et de confirmer les modalités de chaque opération, non seulement avec la contrepartie, mais aussi avec le client pour le compte duquel il agit. L'accord sur les modalités de l'opération doit intervenir dès que possible, afin que les erreurs et divergences puissent être repérées à un stade précoce du processus de compensation et de règlement.

¹ Pour en savoir plus sur les projets canadiens en matière de traitement direct, voir l'*Avis de consultation 24-401 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, Document de discussion sur le traitement direct et avis de consultation*, daté du 11 juin 2004 (supplément au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, Vol. 1, n° 19, 11 juin 2004 [le « Document de discussion 24-401 »]) et l'*Avis 24-301 des ACVM, Réponses aux commentaires reçus sur le Document de discussion 24-401 sur le traitement direct*, le projet de Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations, et le projet d'*Instruction générale relative au Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations*, daté du 11 février 2005 (supplément au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, Vol. 2 n° 6, 11 février 2005).

² Les processus et systèmes d'appariement des opérations non institutionnelles au Canada ont évolué avec le temps et se sont automatisées, par exemple les opérations de détail sur des titres inscrits à la cote d'une bourse, qui sont appariées ou confirmées automatiquement à la bourse, ou les opérations hors bourse entre deux adhérents d'une chambre de compensation, qui sont généralement appariées au moyen des installations de la chambre de compensation.

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

a) Le courtier inscrit avise le gestionnaire institutionnel de l'exécution de l'opération.

b) Le gestionnaire institutionnel indique au courtier et au(x) gardien(s) comment répartir les titres entre les comptes clients qu'il gère. S'agissant de ce que l'on appelle les « blocs d'opérations », le courtier peut, à l'occasion, recevoir cette information du gestionnaire institutionnel uniquement en fonction du nombre de gardiens détenant les actifs de l'investisseur institutionnel et non du véritable nombre de comptes clients gérés par le gestionnaire institutionnel.

c) Le courtier déclare les modalités de l'opération au gestionnaire institutionnel et à la chambre de compensation. En général, les confirmations de l'opération transmises aux clients conformément à la législation en valeurs mobilières³ ou aux règles d'un organisme d'autoréglementation (OAR)⁴ contiennent l'information sur l'opération.

d) Le ou les gardiens des actifs de l'investisseur institutionnel comparent les modalités et les instructions de règlement aux titres et aux fonds disponibles détenus pour le compte de celui-ci. Le gestionnaire institutionnel donne l'ordre au(x) gardien(s) de transférer les fonds ou les titres (ou les deux) à la chambre de compensation.

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

1.3 Définitions

1) Chambre de compensation réglementée – La définition de « chambre de compensation réglementée » tient compte du fait que seuls l'Ontario et le Québec ont reconnu ou réglementent La Caisse canadienne de dépôt de valeurs Limitée (CDS) en vertu de leur législation en valeurs mobilières⁵. Le terme « chambre de compensation » est défini dans la législation en valeurs mobilières de certains territoires⁶, mais non dans le règlement.

2) Gardien et investisseur institutionnel – Les investisseurs détiennent parfois directement leurs titres, mais la plupart les déposent dans des comptes tenus par un gardien

³ Voir par exemple l'article 162 de la Loi sur les valeurs mobilières du Québec et les articles 243 à 248 du Règlement sur les valeurs mobilières du Québec.

⁴ Voir, par exemple, la Rule 2-405 de la Bourse de Toronto (TSX) et l'article 1(h) du Règlement 200 de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM).

⁵ La CDS est également réglementée par la Banque du Canada en vertu de la Loi sur la compensation et le règlement des paiements (Canada).

⁶ Voir par exemple le paragraphe 1(1) de la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario.

ou un courtier. La définition de « gardien », à l'article 1.1 du règlement, exclut expressément les courtiers inscrits et est un élément important de la définition d'« investisseur institutionnel » (voir le paragraphe *b* de la définition de ce terme). Ainsi, même une personne physique peut être un investisseur institutionnel si ses actifs sont déposés dans des comptes tenus par un gardien au lieu d'un courtier, que leur montant net soit d'au moins dix millions de dollars ou non. La plupart des investisseurs institutionnels, tels que les caisses de retraite et les OPC, détiennent leurs titres par l'intermédiaire de gardiens. Toutefois, certains d'entre eux, comme les fonds de couverture, les confient parfois à des courtiers en vertu de ce que l'on désigne les *conventions de courtage privilégié*. Le paragraphe *a* de la définition du terme « investisseur institutionnel » fait en sorte que le règlement s'applique aux investisseurs institutionnels qui n'ont pas nécessairement recours à des gardiens.

3) Jour de règlement – Pour déterminer la date du lendemain de l'opération, on ne tiendra compte du jour du règlement pour une opération donnée que si le paiement aurait pu être effectué ce jour-là dans la monnaie convenue. Ainsi, même si les marchés et les banques commerciales sont ouverts au Canada un jour donné, ce jour ne sera pas considéré comme jour de règlement pour une opération sur titres devant être réglée en dollars américains s'il est férié aux États-Unis.

4) Opération LCP ou RCP – Les concepts de « livraison contre paiement » et de « réception contre paiement » sont bien compris dans le secteur. Ces expressions sont également définies dans les notes et directives (Tableau 4) du document intitulé *Rapport et questionnaire financiers réglementaires uniformes* relatif aux OAR canadiens.

5) Opération institutionnelle – Dans la présente instruction générale, nous l'utilisons dans un sens plus large pour désigner toute opération exécutée avec un investisseur institutionnel ou pour son compte, qu'elle soit réglée par un gardien ou non.

PARTIE 2 OBLIGATIONS D'APPARIEMENT DES OPÉRATIONS

2.1 Données sur les opérations

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

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

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

2.2 Heure limite d'appariement applicable aux personnes inscrites

Le courtier inscrit ou le conseiller inscrit est tenu d'établir des politiques et procédures raisonnables, en vertu des articles 3.1 et 3.3 du règlement, pour réaliser l'appariement d'une opération dès que possible après son exécution, mais en aucun cas après :

a) 19 h 30 le jour de l'opération, si l'opération est exécutée avant 16 h 30;

b) 19 h 30 le lendemain de l'opération, si l'opération est exécutée après 16 h 30.

Les obligations d'appariement visant les courtiers inscrits et les conseillers inscrits s'appliquent, que l'intervention d'un gardien soit requise ou non pour régler l'opération⁷.

2.3 Entente de conformité ou déclaration écrite signée

1) Établissement de politiques et procédures appropriées – Conformément au paragraphe 1 des articles 3.2 et 3.4 du règlement, le courtier inscrit ou le conseiller inscrit ne peut ouvrir de compte pour un investisseur institutionnel que si le client et les autres parties à l'appariement ont conclu une entente écrite (entente de conformité) avec le courtier ou le conseiller ou remis à celui-ci une déclaration écrite signée (déclaration écrite). L'entente de conformité ou la déclaration écrite vise à établir que toutes les parties à l'appariement disposent des politiques et procédures appropriées pour réaliser l'appariement d'une opération institutionnelle dès que possible après son exécution.

2) Entente de conformité – Il suffit au courtier inscrit ou au conseiller inscrit de conclure une entente de conformité avec les parties à l'appariement lors de l'ouverture d'un compte de négociation d'un investisseur institutionnel pour toutes les opérations liées à ce compte. Une seule entente de conformité suffit pour le compte général et l'ensemble des comptes auxiliaires du client institutionnel. Si le courtier ou le conseiller a recours à une entente de conformité, celle-ci devrait faire partie de la documentation relative à l'ouverture des comptes institutionnels. Cette entente peut être modifiée avec le consentement des parties. Les courtiers inscrits et conseillers inscrits devraient faire leur possible pour s'assurer de l'exécution de l'entente de conformité et la faire observer.

3) Déclaration écrite – Le courtier inscrit ou le conseiller inscrit peut accepter la déclaration écrite par le chef de la direction de toute partie à l'appariement sans autre formalité. Le courtier ou le conseiller qui a reçu une déclaration écrite d'une partie à l'appariement concernant le compte d'un client institutionnel peut s'y fier pour toutes les opérations futures effectuées dans ce compte à moins de savoir que certaines déclarations ou certains faits y figurant sont inexacts. Une seule déclaration écrite suffit pour le compte général et l'ensemble des comptes auxiliaires du client institutionnel.

2.4 Politiques et procédures appropriées

1) Meilleures pratiques – Les autorités canadiennes en valeurs mobilières estiment que, pour établir les politiques et procédures appropriées, les parties doivent tenir compte des normes et meilleures pratiques pour le traitement des opérations institutionnelles généralement adoptées par le secteur⁸. En outre, elles devraient inclure ces politiques et procédures dans leurs programmes de conformité à la réglementation et de gestion des risques.

2) Diversité des politiques et procédures – Les autorités canadiennes en valeurs mobilières reconnaissent que les politiques et procédures appropriées peuvent différer selon les courtiers inscrits, les conseillers inscrits et les autres participants au marché en raison de la nature, de l'envergure et de la complexité de leurs activités et des risques que comporte

⁷ Lorsque aucun gardien n'intervient pour régler des opérations exécutées pour le compte d'investisseurs institutionnels, les opérations hors bourse (y compris sur titres d'emprunt publics) entre adhérents de la CDS peuvent être appariées au moyen du système de confirmation et d'affirmation des opérations de la CDS. Un règlement de l'ACCOVAM exige que les membres confirment et affirment les « opérations entre courtiers » hors bourse dans l'heure qui suit l'exécution au moyen du système de confirmation et d'affirmation des opérations de la CDS. Voir l'article 49 du Règlement 800 de l'ACCOVAM.

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

pour eux le processus de négociation. Par exemple, les politiques et procédures pour réaliser l'appariement des opérations peuvent être différentes selon qu'un courtier inscrit agit comme « remisier » ou comme « courtier chargé de comptes »⁹. Par ailleurs, si le courtier inscrit n'est pas adhérent d'une chambre de compensation, les politiques et procédures qu'il met en œuvre pour réaliser l'appariement des opérations rapidement devraient faire partie des arrangements de compensation conclus avec un courtier chargé de comptes ou le courtier qui effectue la compensation. L'établissement de politiques et de procédures appropriées pourrait obliger les courtiers inscrits, conseillers inscrits ou autres participants au marché à mettre leurs systèmes à niveau et à améliorer leur interopérabilité¹⁰.

2.5 Recours à un fournisseur de services d'appariement

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

PARTIE 3 OBLIGATIONS DE DÉPÔT

3.1 Rapport de la personne inscrite sur les anomalies

Conformément à la partie 4 du règlement, la personne inscrite n'est tenue de déposer le rapport prévu à l'Annexe 24-101A1 et ses annexes que si moins de 98 % des opérations LCP ou RCP exécutées par elle ou pour son compte au cours du trimestre ont été appariées avant l'heure limite prévue par le règlement. Les obligations de déclaration s'appliquent aux opérations LCP ou RCP, qu'elles soient réglées ou non par un gardien. Le suivi des statistiques d'appariement des opérations par les personnes inscrites peut être imparti à un fournisseur de services, notamment à une chambre de compensation réglementée ou à un gardien. Toutefois, quel que soit l'arrangement conclu à cette fin, les personnes inscrites demeurent légalement responsables envers les autorités canadiennes en valeurs mobilières de l'exécution de leur obligation de déclaration des anomalies.

3.2 Examen réglementaire des rapports des personnes inscrites sur les anomalies

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières se proposent d'examiner systématiquement les rapports établis conformément à l'Annexe 24-101A1 afin de surveiller et d'évaluer la conformité des personnes inscrites aux obligations d'appariement prévues par le règlement. Nous comptons relever les aspects qui posent problème, notamment en identifiant les parties à l'appariement qui ne disposent pas de politiques et de procédures pour assurer l'appariement des opérations avant l'heure limite prévue par la partie 3 du règlement, ou dont les politiques et procédures sont inadéquates. La surveillance et l'évaluation des activités d'appariement par les OAR peuvent être en sus ou en remplacement de notre examen.

3.3 Autres obligations de dépôt

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

⁹ Voir le Statut 35 de l'ACCOVAM — *Arrangements entre un remisier et un courtier chargé de comptes*.

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

3.4 Dépôt des documents en format électronique

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières ont convenu entre elles que le rapport prévu à l'Annexe 24-101A1 doit être déposé :

- auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario par les personnes inscrites dans cette province;
- auprès de l'Autorité des marchés financiers par les personnes inscrites au Québec;
- auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario ou de l'Autorité des marchés financiers par les personnes inscrites dans les autres provinces et territoires.

Les chambres de compensation réglementées et les fournisseurs de services d'appariement n'ont qu'à déposer les rapports prévus, respectivement, par les parties 5 et 6 du règlement auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario ou de l'Autorité des marchés financiers. Nous demandons que les rapports et les annexes dont le dépôt est prévu par le règlement soient, dans la mesure du possible, déposés en format électronique par courriel aux adresses suivantes :

- NI24101forms@osc.gov.on.ca, si la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario est destinataire;
- R24101annexes@lautorite.qc.ca, si l'Autorité des marchés financiers est destinataire.

Les personnes inscrites, les chambres de compensation réglementées et les fournisseurs de services d'appariement seront réputés avoir respecté les obligations de dépôt prévues par le règlement dans tous les territoires s'ils déposent leurs rapports de la façon susmentionnée. Les autorités en valeurs mobilières préserveront la confidentialité de certains renseignements fournis dans l'avis prévu à l'Annexe 24-101A3 et dans le rapport prévu à l'Annexe 24-101A5 si ces documents font état de ce souhait. Elles estiment que certaines parties de ces rapports peuvent contenir des données financières, commerciales et techniques privées et qu'il est plus important de protéger les intérêts des déposants que de donner accès au public.

PARTIE 4 OBLIGATIONS APPLICABLES AU FOURNISSEUR DE SERVICES D'APPARIEMENT

4.1 Fournisseur de services d'appariement

1) La partie 6 du règlement énonce les obligations concernant les dépôts, les rapports, la capacité des systèmes et d'autres obligations applicables au fournisseur de services d'appariement. Le terme « fournisseur de services d'appariement » exclut expressément les chambres de compensation réglementées, toute bourse ou tout système de cotation et de déclaration d'opérations qui est reconnu ou autorisé ou qui est dispensé de l'obligation d'être reconnu ou autorisé. Ces entités reconnues, autorisées ou dispensées ne sont pas assujetties aux obligations prévues à la partie 6 du règlement si elles décident de fournir des installations centralisées d'appariement des opérations, car elles sont assujetties à des obligations analogues en vertu de la décision qui les reconnaît, les autorise ou les dispense. Un fournisseur de services d'appariement est une entité qui offre des services centralisés d'appariement des opérations aux courtiers inscrits, aux investisseurs institutionnels ou aux gardiens qui compensent et règlent les opérations institutionnelles. Il utilise une technologie qui permet de réaliser l'appariement des données en temps réel tout au long du processus de traitement d'une opération. Le terme « fournisseur de services d'appariement » ne s'entend pas du courtier inscrit qui offre des services d'appariement « locaux » à ses clients institutionnels.

2) Selon les autorités canadiennes en valeurs mobilières, un fournisseur de services d'appariement constituerait une composante essentielle de l'infrastructure de compensation

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

4.2 Obligations de dépôt initiales du fournisseur de services d'appariement

Conformément au paragraphe 1 de l'article 6.1 du règlement, la personne qui entend exercer l'activité de fournisseur de services d'appariement dépose l'avis prévu à l'Annexe 24-101A3 au moins 90 jours avant de commencer son activité. Les autorités canadiennes en valeurs mobilières examineront cet avis pour décider si la personne qui l'a déposé est apte à jouer le rôle de fournisseur de services d'appariement pour les marchés des capitaux du Canada. Elles considéreront divers facteurs, notamment :

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

4.3 Changement significatif dans l'information

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

4.4 Obligations de dépôt permanentes et autres obligations applicables au fournisseur de services d'appariement

- 1) Les obligations permanentes de dépôt trimestriel permanentes permettront aux autorités en valeurs mobilières de suivre de près la performance opérationnelle du fournisseur de services d'appariement et sa gestion des risques, le progrès de l'interopérabilité sur le marché et les éventuelles répercussions négatives sur l'accès aux marchés. Le fournisseur de services d'appariement doit également fournir de l'information

sur l'appariement des opérations (par ex., le nombre d'opérations appariées le jour de l'opération) et d'autres données aux autorités en valeurs mobilières pour leur permettre de surveiller la conformité des intervenants du secteur.

2) L'information fournie par le fournisseur de services d'appariement dans l'avis prévu à l'Annexe 24-101A3 et dans le rapport prévu à l'Annexe 24-101A5 permettra de juger s'il :

a) crée des liens justes et équitables entre ses systèmes et ceux d'autres fournisseurs de services d'appariement au Canada qui permettent au moins aux parties aux opérations traitées par ces systèmes de communiquer au moyen d'interfaces adaptées et efficaces;

b) négocie avec d'autres fournisseurs de services d'appariement au Canada des frais et des conditions de paiement justes et raisonnables pour l'utilisation de services d'interface en vue d'échanger l'information sur les opérations et les comptes;

c) ne facture pas l'utilisation de ses installations et de ses services d'un montant défavorablement élevé en comparaison de ce qu'il facturerait normalement à ses clients lorsque au moins une des parties aux opérations est cliente d'un autre fournisseur de services d'appariement.

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

1) Les contrôles décrits au paragraphe *a* de l'article 6.5 du règlement doivent être effectués au moins une fois par an. Les autorités canadiennes en valeurs mobilières comptent que ces contrôles soient exercés encore plus souvent si le volume des opérations connaît un changement significatif qui nécessite que ces contrôles soient exercés plus souvent pour que le fournisseur de services d'appariement puisse offrir un service approprié à ses clients.

2) L'examen indépendant visé au paragraphe *b* de l'article 6.5 du règlement doit être effectué par un personnel de vérification compétent et indépendant, conformément aux normes de vérification généralement reconnues.

3) La notification d'une panne importante des systèmes prévue au paragraphe *c* de l'article 6.5 du règlement doit se faire dans l'heure qui suit le moment où il est établi qu'il s'agit d'un incident important et indiquer la date, la cause et la durée de l'interruption, ainsi que son incidence générale sur les utilisateurs ou les abonnés. Une panne importante des systèmes est un incident grave qui entraîne l'interruption de l'appariement des opérations pendant plus de trente minutes pendant les heures ouvrables normales.

PARTIE 5 RÈGLEMENT DES OPÉRATIONS

5.1 Règlement des opérations par le courtier

L'article 7.1 du règlement vise à appuyer et à consolider les règles générales des OAR sur le cycle de règlement. Les règles actuelles des marchés et des OAR imposent un cycle de règlement de trois jours pour la plupart des opérations sur les titres de participation et les titres de créance à long terme¹¹. Si le courtier n'est pas adhérent d'une chambre de compensation, ses politiques et procédures pour faciliter le règlement des opérations devraient faire partie des arrangements de compensation qu'il conclut avec un courtier chargé de comptes ou un courtier qui effectue la compensation.

¹¹ Voir l'article 27 du Règlement 800 de l'ACCOVAM.

PARTIE 6 DISPOSITIONS TRANSITOIRES

6.1 Dates et pourcentages de transition

Le tableau suivant résume les dispositions transitoires de la partie 10 du règlement.

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

**CANADIAN SECURITIES ADMINISTRATORS'
NOTICE AND REQUEST FOR COMMENT ON**

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

I. INTRODUCTION

The Canadian Securities Administrators (the CSA or we) are publishing the following revised documents for a 60 day comment period:

- Draft Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement (Regulation), and
- Draft Policy Statement to Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement (Policy Statement).

The comment period will end on May 2, 2006.

II. BACKGROUND

On April 16, 2004, the CSA published the following documents for comment (collectively, the 2004 Documents):¹

- CSA Discussion Paper 24-401 on Straight-through Processing (STP) and Request for Comments (Discussion Paper 24-401),
- Draft Regulation 24-101 respecting *Post-Trade* Matching and Settlement (2004 Regulation), and
- Draft Policy Statement to Regulation 24-101 respecting Post-Trade Matching and Settlement (2004 Policy Statement).

The CSA invited public comment on all aspects of the 2004 Documents and specifically requested comment on 21 questions. We received 26 comment letters. A summary of the comments and our responses were published in CSA Notice 24-301 dated February 11, 2005 (Notice 24-301).²

Most commenters thought the 2004 Documents were helpful in focusing the discussion on various clearing and settlement issues the industry is currently facing. The majority of comments, including some from the buy-side community, supported a CSA rule requiring institutional trade matching on trade date (T). However, almost all of these commenters found it unfeasible to require institutional trade matching on T by July 1, 2005. Rather, the consensus was for the rule to phase-in the requirement to match institutional trades on T, starting with T+1 and gradually shortening the period to T when the industry is ready. Commenters felt that incremental steps would provide market participants with an opportunity to address a number of concerns about an accelerated confirmation and affirmation process.

The STP initiatives in Canada have largely been driven by the Canadian Capital Markets Association (CCMA), which was founded in 2000 by the industry to provide the necessary leadership for reaching STP goals. As discussed in Notice 24-301, the CCMA decided in early 2005 to realign its priorities and focus its efforts on institutional trade processing. As a result of this new focus, the CCMA reshaped its committee structure by folding a number

¹ *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, Vol. 1 n° 16, May 21, 2004, and Vol. 1, n° 19, June 11, 2004 2004.

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

of working groups and creating an Institutional Program Steering Committee that oversees six new subcommittees. The subcommittees are mandated to address various different objectives for achieving institutional trade matching on T. The CCMA has also employed a new executive director and program director, who have developed specific timing objectives and are developing a critical path to be completed in 2006. In July 2005, the CCMA Board of Directors strongly recommended that the CSA implement an institutional trade matching rule as soon as possible in order to push the industry towards adopting the necessary policies and procedures for matching institutional trades on T.

III. SUBSTANCE AND PURPOSE OF REGULATION AND POLICY STATEMENT

In response to comments received, and after further consideration by the CSA, the 2004 Regulation and 2004 Policy Statement have been materially revised. The purpose of the Regulation is to provide a general framework in provincial securities legislation for ensuring more efficient and timely settlement processing of trades, particularly institutional trades. The Regulation requires registered dealers and registered advisers to have reasonable policies and procedures in place to achieve *matching* of trades as soon as practicable after the trade has been executed and in any event no later than the prescribed timelines. The Regulation requires each *trade-matching party* to enter into a compliance agreement with the registered dealer or registered adviser or, alternatively, provide a signed written statement to the dealer or adviser before an account for an institutional investor can be opened. The Regulation also requires dealers to have reasonable policies and procedures in place to facilitate settlement of trades by the standard settlement date.

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

IV. SUMMARY OF REGULATION

A. Main Comments on the 2004 Regulation

As mentioned above, a majority of commenters responding to the publication for comment of the 2004 Documents were of the view that the CSA should implement an institutional trade matching rule. However, they raised the following key issues about such a rule: (i) concerns with mandating the requirements through a contractual obligation only among the various parties involved in the institutional trade process; (ii) questions regarding the role of the self-regulatory organizations (SROs) in this initiative; and (iii) the timing of the obligations to match trades on T.

B. Summary of Regulation and Material Changes

The Regulation is divided into ten parts.

Part 1 Definitions and Interpretation

Part 1 of the Regulation contains defined terms and an interpretative section. The terms “institutional client”³ and “relevant party”⁴ in the 2004 Regulation have been replaced with “institutional investor” and “trade-matching party”, respectively.

An institutional investor is any person or company, other than an individual, that has net investment assets of at least \$10,000,000 as shown on its most recently prepared financial statements. It is also any person or company holding securities through a custodian, whether or not the person or company is an individual or has net investment assets of at least \$10,000,000. Most institutional investors, such as pension and mutual funds, hold

³ The term “institutional client” was defined in the 2004 Regulation as a person or company, including a portfolio adviser, that appoints a custodian to hold securities on his, her or its behalf.

⁴ The term “relevant party” was defined in the 2004 Regulation as a person or company involved in the process of comparing trade data that must agree to the details of trade in securities.

their assets through custodians. However, others may not – such as hedge funds – which sometimes maintain their investment assets with dealers under so-called *prime-brokerage* arrangements. Paragraph (a) of the definition “institutional investor” ensures that the scope of the Regulation includes those institutional investors that do not necessarily use custodians.

A trade-matching party, is in relation to a trade executed with or on behalf of an institutional investor, any of the following persons or companies: a registered adviser acting for the institutional investor in the trade; if a registered adviser is not acting for the institutional investor in the trade, the institutional investor; a registered dealer executing or clearing the trade; or a custodian of the institutional investor settling the trade.

Definitions of the terms “delivery-versus-payment”⁵ and “receive-versus-payment”⁶ in the 2004 Regulation have been omitted in this Regulation. Instead the Regulation applies to “DAP or RAP trades”, which are trades in a security for which settlement is made on a delivery against payment or receipt against payment basis. The matching requirements of the Regulation apply to DAP or RAP trades whether or not settled by a custodian.

While the concept of *matching* in the Regulation is generally the same as in the 2004 Regulation, the provision that describes the concept has been considerably simplified. Sections 1.2 and 1.3 of the 2004 Regulation have been replaced with a basic interpretive provision in section 1.2 of the Regulation, which provides that matching is a process by which the details and settlement instructions of an executed trade are reported, verified, confirmed and affirmed or otherwise agreed to among the trade-matching parties.

Question 1: Should the definition of “institutional investor” be broader or narrower?

Question 2: Does the definition of “trade-matching party” capture all the relevant entities involved in the institutional trade matching process?

Question 3: The scope of the matching requirements of the Regulation is limited to DAP or RAP trades. Should the requirements be expanded to include other trades executed on behalf of an institutional investor? Should the requirements capture trades executed with or on behalf of an institutional investor settled without the involvement of a custodian?

Part 2 Application

Part 2 of the Regulation is largely the same as the 2004 Regulation. The Regulation does not apply to the following: a distribution of a security; a trade in a security of a mutual fund to which Regulation 81-102 respecting Mutual Funds applies; a trade in a security to be settled outside of Canada; or a trade in an option or futures contract that is cleared through a clearing house.

Part 3 Trade Matching Requirements

(a) Policies and procedures

Sections 3.1 and 3.3 of the Regulation generally refocus the obligations of the trade-matching parties discussed in the 2004 Regulation from taking all “necessary steps” to match a trade to adopting appropriate policies and procedures to achieve matching. This new approach is consistent with regulatory approaches taken in other areas, such as the investor confidence initiatives, and by other regulators outside Canada.⁷

⁵ The term “delivery-versus-payment” was defined in the 2004 Regulation, as in relation to a purchase or sale of a security, a service available to the buyer which allows him, her or it to pay for the security when the security is delivered at settlement.

⁶ The term “receive-versus-payment” was defined in the 2004 Regulation, as in relation to a purchase or sale of a security, a service available to the seller which allows him, her or it to deliver the security when payment is received at settlement.

⁷ See National Association of Securities Dealers, Inc. (NASD) Rule 3013 *Annual Certification of Compliance and Supervisory Processes* which requires each NASD member firm’s chief executive officer to certify annually that senior executive management has in place processes to establish, maintain,

Section 2.4(1) of the Policy Statement states that, when establishing appropriate policies and procedures, a party should consider the best practices and standards for institutional trade processing that have generally been adopted by the industry.⁸ It should also include those policies and procedures in its regulatory compliance and risk management programs.

(b) *Compliance agreement or signed written statement*

We considered a number of alternatives to requiring a trade matching compliance agreement. Sections 3.2 and 3.4 of the Regulation now provide that a trade-matching party may either (i) enter into a compliance agreement or (ii) provide a signed written statement confirming that each trade-matching party has appropriate policies and procedures to achieve matching as soon as practicable after a trade is executed.

Registered dealers and registered advisers are required to use reasonable efforts to monitor compliance with and enforce the terms of the compliance agreement. Section 2.3(2) of the Policy Statement states that a single compliance agreement is sufficient for the general and all sub-accounts of the institutional customer.

Trade-matching parties do not need to enter into a compliance agreement if they have provided a signed written statement to the registered dealer or registered adviser. The signed written statement is an alternative to the contractual approach. Section 2.3(3) of the Policy Statement states that a registered dealer or registered adviser may rely on the written statement signed by the chief executive of the trade-matching party without further investigation, unless the dealer or adviser has knowledge that any statements or facts set out in the written statement are incorrect. A single signed written statement is sufficient for the general and all sub-accounts of the institutional customer.

Section 2.3(1) of the Policy Statement states that the purpose of a compliance agreement or signed written statement is to establish that all trade-matching parties have appropriate policies and procedures in place to ensure an institutional trade is matched as soon as practicable after the trade has been executed.

Question 4: Are each of these methods (compliance agreement and signed written statement) equally effective to ensure that the trade-matching parties will match their trades by the end of T? Should trade-matching parties be given a choice of which method to use?

Part 4 Reporting Requirements for Registrants

Part 4 of the Regulation contains a new *exception* reporting requirement for registrants. A registrant is required to complete and file Form 24-101F1 and related exhibits only if less than 98 percent of the DAP or RAP trades executed by or for the registrant in any given calendar quarter have matched within the prescribed deadline. Form 24-101F1 requires registrants to report information on the circumstances or underlying causes that resulted in, or contributed to the failure to achieve the percentage threshold of matched DAP or RAP trades within the deadline prescribed by Part 3 of the Regulation. Section 3.1 of the Policy Statement states that the reporting requirements apply to DAP and RAP trades, whether or not settled by a custodian.

The 98 percent threshold is effective as of July 1, 2008. Pursuant to Part 10 of the Regulation, the 98 percent threshold is being gradually phased in for trades executed after the Regulation comes into force on July 1, 2006 and before July 1, 2008.

and review polices and procedures reasonably designed to achieve compliance with applicable NASD rules, Municipal Securities Rulemaking Board rules, and federal securities laws and regulations. Rule 3013 can be found at http://nasd.complinet.com/nasd/display/display.html?rbid=1189&element_id=1159000466.

⁸ The CCMA released in December 2003 the final version of a document entitled *Canadian Securities Marketplace Best Practices and Standards: Institutional Trade Processing, Entitlements and Securities Lending* (CCMA Best Practices and Standards White Paper) that sets out best practices and standards for the processing for settlement of institutional trades, the processing of entitlements (corporate actions), and the processing of securities lending transactions. The CCMA Best Practices and Standards White Paper can be found on the CCMA website at www.ccma-acmc.ca.

Exception reporting by registrants will facilitate monitoring and assessment by the Canadian securities regulatory authorities or the SROs of the Regulation's trade-matching requirements. Such exception reporting will be supplemented by the filings of regulated clearing agencies and matching service utilities pursuant to Parts 5 and 6, respectively, of the Regulation.

Question 5: Will exception reports enable practical compliance monitoring and assessment of the trade matching requirements?

Question 6: Is it necessary to require custodians to do exception reporting in order to properly monitor compliance with this Regulation?

Part 5 Reporting Requirements for Regulated Clearing Agencies

Part 5 of the Regulation contains a new requirement for a regulated clearing agency to file quarterly information relating to the matching activities of their participants. Section 3.3 of the Policy Statement states that the purpose of this information is to facilitate monitoring and enforcement by the Canadian securities regulatory authorities or SROs of the Regulation's matching requirements.

Part 6 Requirements for Matching Service Utilities

Part 6 of the Regulation sets out the filing, reporting, systems capacity, and other requirements of a matching service utility. Trade-matching parties are not required to use the facilities or services of a trade matching utility to accomplish matching of trades within the prescribed deadline. However, if any person or company intends to carry on business as a matching service utility, the person or company must file Form 24-101F3 at least 90 days before it begins to carry on business as a matching service utility. If there is a significant change to the information filed in Form 24-101F3, section 6.2 of the Regulation requires that the matching service utility file an amendment to the information provided at least 45 days before implementation. The type of information considered to be significant has been expanded to include, among other things, information relating to constating documents, ownership, and independent systems audits.

Section 4.2 of the Policy Statement states that the Canadian regulatory authorities will review Form 24-101F3 to determine whether the person or company who filed the form is an appropriate person or company to act as a matching service utility for the Canadian capital markets.

Section 6.4(1) of the Regulation requires matching service utilities to file Form 24-101F5 no later than 30 days after the end of a calendar quarter. Section 4.4(1) of the Policy Statement states that the information filed quarterly by the matching service utility will allow regulators to monitor a matching service utility's operational performance and management of risk, the progress of inter-operability in the market, and any negative impact on access to the markets.

Part 7 Trade Settlement by Registered Dealer

The 2004 Regulation's T+3 settlement rule has been replaced with a general obligation on dealers to have reasonable policies and procedures in place to facilitate settlement of trades for no later than the standard settlement date prescribed by the SROs. Section 7.1 of the Regulation is intended to support and strengthen the general settlement cycle rules of the SROs.

Part 8 Equivalent Requirements of Self-regulatory Entities and Others

Section 8.1 of the Regulation states that a regulated clearing agency, marketplace or matching service utility will be required to have rules or other instruments to promote compliance by its members, participants or users with the requirements of Parts 3 and 7 of

the Regulation. Section 8.2 of the Regulation states that a member of a self-regulatory entity will be considered to be in compliance with the Regulation if it is in compliance with a rule or other instrument of the self-regulatory entity dealing with the same subject matter. These new provisions have been included in part to respond to comments suggesting that the self-regulatory entities be more involved in promoting an institutional-trade matching rule.

Part 9 Exemption

Pursuant to Part 9, the regulator or securities regulatory authority may grant an exemption from this Regulation, in whole or in part.

Part 10 Effective Date and Transition

Pursuant to section 10.1 of the Regulation, this Regulation comes into force on July 1, 2006. The 7:30 p.m. on T deadline referenced in Part 3, and the 98 percent threshold referenced in Part 4 of the Regulation, are being gradually phased in for trades executed after the Regulation comes into force on July 1, 2006 and before July 1, 2008 in the following manner:

For trades executed:	Matching deadline for trades executed before 4:30 p.m. on T (Part 3 of Regulation)	Percentage trigger of DAP or RAP trades for registrant exception reporting (Part 4 of Regulation)
after December 31, 2006, but before July 1, 2007	12:00 p.m. (noon) on T+1	Less than 70% matched by deadline
after June 30, 2007, but before January 1, 2008	7:30 p.m. on T	Less than 80% matched by deadline
after December 31, 2007, but before July 1, 2008	7:30 p.m. on T	Less than 90% matched by deadline
after June 30, 2008	7:30 p.m. on T	Less than 98% matched by deadline

These new transitional provisions have been included in part to respond to comments suggesting that the Regulation provide for the phasing in of the matching requirements.

Question 7: Is it feasible for trade-matching parties to achieve a 7:30 p.m. on T matching rate of 98 percent by July 1, 2008, even without the use of a matching service utility in the Canadian capital markets?

Question 8: Are the transitional percentages outlined in Part 10 of the Regulation practical? Please provide reasons for your answer.

V. SUMMARY OF POLICY STATEMENT

The Policy Statement has been amended to reflect the changes to the Regulation. The Policy Statement provides guidance on the Regulation's matching requirements, including the requirements of registrants to have reasonable policies and procedures in place to ensure timely matching of trades and to enter into a compliance agreement with, or alternatively to receive a signed written statement from, each of the relevant trade-matching

parties confirming that such parties have also policies and procedures in place to ensure timely matching of trades. In addition, the Policy Statement briefly explains the registrant exception-reporting filing requirements and the filing requirements of regulated clearing agencies and trade matching utilities.

VI. ALTERNATIVES TO REGULATION CONSIDERED

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

VII. ANTICIPATED COSTS AND BENEFITS

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

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

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

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

VIII. QUESTIONS AND COMMENTS

You are invited to comment on any aspect of the Regulation and Policy Statement and specifically on the questions asked in this notice.

Please submit your comments in writing before May 2, 2006.

Submissions should be sent to all Canadian securities regulatory authorities listed below in care of the Ontario Securities Commission in duplicate, as indicated below:

British Columbia Securities Commission
Alberta Securities Commission
Saskatchewan Financial Services Commission
Manitoba Securities Commission
Ontario Securities Commission
New Brunswick Securities Commission
Office of the Attorney General, Prince Edward Island
Nova Scotia Securities Commission
Securities Commission of Newfoundland & Labrador
Registrar of Securities, Northwest Territories
Legal Registries Division, Nunavut
Registrar of Securities, Yukon Territory

c/o John Stevenson, Secretary
Ontario Securities Commission
20 Queen Street West
Suite 1903, Box 55
Toronto, Ontario
M5H 3S8
jstevenson@osc.gov.on.ca

Submissions should also be addressed to the *Autorité des marchés financiers (Québec)* as follows:

Madame Anne-Marie Beaudoin
Directrice du secrétariat de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22e étage
C.P. 246, Tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Telephone: 514-940-2199 ext 2511
Fax: 514-864-6381
e-mail: consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

A diskette containing the submissions should also be submitted. As securities legislation in certain provinces requires a summary of written comments received during the comment period be published, confidentiality of submissions cannot be maintained.

Questions may be referred to:

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

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

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

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

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

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

March 3, 2006

REGULATION 24-101 RESPECTING INSTITUTIONAL TRADE MATCHING AND SETTLEMENT

Securities Act

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

PART 1 DEFINITIONS AND INTERPRETATION

1.1 Definitions

In this Regulation,

“custodian” means a person or company¹ that holds securities for the benefit of another under a custodial agreement, but does not include a registered dealer;²

“DAP or RAP trade” means a trade in a security for which settlement is made on a delivery against payment or receipt against payment basis;

“institutional investor” means

(a) a person or company, other than an individual, that has net investment assets of at least \$10,000,000 as shown on its most recently prepared financial statements, or

(b) a person or company that holds securities through a custodian;

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

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

(a) a regulated clearing agency, or

(b) an exchange, stock exchange or quotation and trade reporting system that is recognized or authorized by a securities regulatory authority³ to carry on business as an exchange, stock exchange or quotation and trade reporting system or that is exempted by a securities regulatory authority from a requirement under securities legislation⁴ to be so recognized or authorized;

“regulated clearing agency” means,

(a) in Ontario, a clearing agency⁵ recognized by the securities regulatory authority under section 21.2 of the *Securities Act* (Ontario),

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

(c) in every other jurisdiction,⁶ a clearing agency that is subject to regulation under the securities legislation of another jurisdiction in Canada;⁷

¹ The term “person or company” is defined for clarification in certain jurisdictions in National Instrument 14-101, *Definitions*.

² This definition of custodian is derived in part from the definition found in OSC Rule 14-501 - *Definitions*.

³ The term “securities regulatory authority” is defined in National Instrument 14-101, *Definitions*.

⁴ The term “securities legislation” is defined in National Instrument 14-101, *Definitions*.

⁵ The term “clearing agency” is defined in the securities legislation of certain jurisdictions (see, for example, s. 1(1) of the *Securities Act* (Ontario)).

⁶ The term “jurisdiction” is defined in National Instrument 14-101, *Definitions*.

⁷ The Canadian Depository for Securities Limited (CDS) is recognized as a clearing agency for securities in Ontario and as a self-regulatory organization in Quebec. No other CSA jurisdiction regulates CDS.

“self-regulatory entity” has the same meaning as in National Instrument 21-101, *Marketplace Operation*;

“settlement day” means a day on which deliveries of securities and payments of money may be made through the facilities of a regulated clearing agency;

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

- (a) a registered adviser acting for the institutional investor in the trade,
- (b) if a registered adviser is not acting for the institutional investor in the trade, the institutional investor,
- (c) a registered dealer executing or clearing the trade, or
- (d) a custodian of the institutional investor settling the trade;

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

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

1.2 Interpretation — trade matching and Eastern Time

(1) In this Regulation, matching is the process by which the details and settlement instructions of an executed trade are reported, verified, confirmed and affirmed or otherwise agreed to among the trade-matching parties.

(2) A reference to a time in this Regulation is to Eastern Time.

PART 2 APPLICATION

2.1 This Regulation does not apply to

- (a) a distribution of a security,
- (b) a trade in a security of a mutual fund to which Regulation 81-102 respecting Mutual Funds applies,
- (c) a trade in a security to be settled outside Canada, or
- (d) a trade in an option or futures contract that is cleared through a clearing house.

PART 3 TRADE MATCHING REQUIREMENTS

3.1 Matching deadlines for registered dealer

A registered dealer shall not execute a DAP or RAP trade with or on behalf of an institutional investor unless the dealer has established reasonable policies and procedures to achieve matching as soon as practicable after the trade has been executed and in any event no later than

- (a) 7:30 p.m. on T if the trade is executed before 4:30 p.m., or
- (b) 7:30 p.m. on T+1 if the trade is executed after 4:30 p.m.

3.2 Compliance agreement or signed written statement

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

(a) entered into a written agreement with the dealer that sets out the roles and responsibilities of the trade-matching parties in the matching of trades, and includes, without limitation, a term by which the trade-matching parties agree to establish policies and procedures to achieve matching as soon as practicable after the trade is executed and in any event no later than

- (i) 7:30 p.m. on T if the trade is executed before 4:30 p.m., or
- (ii) 7:30 p.m. on T+1 if the trade is executed after 4:30 p.m., or

(b) provided a signed written statement to the dealer that confirms that the trade-matching party has established policies and procedures to achieve matching as soon as practicable after the trade is executed and in any event no later than

- (i) 7:30 p.m. on T if the trade is executed before 4:30 p.m., or
- (ii) 7:30 p.m. on T+1 if the trade is executed after 4:30 p.m.

3.3 Matching deadlines for registered adviser

A registered adviser shall not give an order to a dealer to execute a DAP or RAP trade on behalf of an institutional investor unless the adviser has established reasonable policies and procedures to achieve matching as soon as practicable after the trade is executed and in any event no later than

- (a) 7:30 p.m. on T if the trade is executed before 4:30 p.m., or
- (b) 7:30 p.m. on T+1 if the trade is executed after 4:30 p.m.

3.4 Compliance agreement or signed written statement

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

(a) entered into a written agreement with the adviser that sets out the roles and responsibilities of the trade-matching parties in the matching of trades, and includes, without limitation, a term by which the trade-matching parties agree to establish policies and procedures to achieve matching as soon as practicable after the trade is executed and in any event no later than

- (i) 7:30 p.m. on T if the trade is executed before 4:30 p.m., or
- (ii) 7:30 p.m. on T+1 if the trade is executed after 4:30 p.m., or

(b) provided a signed written statement to the adviser that confirms that the trade-matching party has established policies and procedures to achieve matching as soon as practicable after the trade is executed and in any event no later than

- (i) 7:30 p.m. on T if the trade is executed before 4:30 p.m., or
- (ii) 7:30 p.m. on T+1 if the trade is executed after 4:30 p.m.

PART 4 REPORTING REQUIREMENT FOR REGISTRANTS

4.1 A registrant shall file a completed Form 24-101F1 no later than 45 days after the end of a calendar quarter if

(a) less than 98 percent of the DAP or RAP trades executed by or for the registrant during the quarter matched within the time required in Part 3; or

(b) the DAP or RAP trades executed by or for the registrant during the quarter that matched within the time required in Part 3 represent less than 98 percent of the aggregate value of the securities purchased and sold in those trades.

PART 5 REPORTING REQUIREMENTS FOR REGULATED CLEARING AGENCIES

5.1 A regulated clearing agency shall file a completed Form 24-101F2 no later than 30 days after the end of a calendar quarter.

PART 6 REQUIREMENTS FOR MATCHING SERVICE UTILITIES

6.1 Initial filing

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

(a) the person or company has filed a completed Form 24-101F3; and

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

(2) During the 90 day period referred to in subsection (1), a person or company that files Form 24-101F3 shall inform in writing the securities regulatory authority immediately of any significant change to the information provided in Form 24-101F3 and the person or company shall file an amendment to the information provided in Form 24-101F3 in the manner set out in Form 24-101F3 no later than seven days after a change takes place.

6.2 Anticipated change to operations

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

6.3 Ceasing to carry on business as a matching service utility

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

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

6.4 Ongoing filing and record keeping

(1) A matching service utility shall file a completed Form 24-101F5 no later than 30 days after the end of a calendar quarter.

(2) A matching service utility shall keep such books, records and other documents as are reasonably necessary for the proper recording of its business.

6.5 System requirements

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

- (a) consistent with prudent business practice, on a reasonably frequent basis, and, in any event, at least annually,
 - (i) make reasonable current and future capacity estimates,
 - (ii) conduct capacity stress tests of those systems to determine the ability of the systems to process transactions in an accurate, timely and efficient manner,
 - (iii) implement reasonable procedures to review and keep current the testing methodology of those systems,
 - (iv) review the vulnerability of those systems and data centre computer operations to internal and external threats, including breaches of security, physical hazards and natural disasters, and
 - (v) maintain adequate contingency and business continuity plans;
- (b) annually cause to be performed an independent review and written report, in accordance with generally accepted auditing standards, of the stated internal control objectives of those systems; and
- (c) promptly notify the securities regulatory authority of
 - (i) a material failure of those systems, and
 - (ii) a material change to those systems.

PART 7 TRADE SETTLEMENT

7.1 Trade settlement by registered dealer

- (1) A registered dealer shall not execute a trade unless the dealer has established reasonable policies and procedures to facilitate settlement of the trade on a date that is no later than the standard settlement date for the type of security traded prescribed by a self-regulatory entity.
- (2) Subsection (1) does not apply to a trade in respect of which terms of settlement have been expressly agreed to by the counterparties to the trade at or before the trade was executed.

PART 8 EQUIVALENT REQUIREMENTS OF SELF-REGULATORY ENTITIES AND OTHERS

8.1 A regulated clearing agency, marketplace or matching service utility shall have rules or other instruments to promote compliance by its members, participants or users with the requirements of Parts 3 and 7.

8.2 A member of a self-regulatory entity may comply with a requirement of this Regulation by complying with a rule or other instrument of the self-regulatory entity dealing with the same subject matter as that requirement that has been approved by a securities regulatory authority and published by the self-regulatory entity.

PART 9 EXEMPTION

9.1 Exemption

- (1) The regulator or the securities regulatory authority may grant an exemption from this Regulation, in whole or in part, subject to such conditions or restrictions as may be imposed in the exemption.
- (2) Despite subsection (1), in Ontario, only the regulator may grant such an exemption.
- (3) Except in Ontario, an exemption referred to in subsection (1) is granted under the statute referred to in Appendix B of National Instrument 14-101 *Definitions* opposite the name of the local jurisdiction.

PART 10 EFFECTIVE DATE AND TRANSITION

10.1 Effective date

This Regulation comes into force on July 1, 2006.

10.2 Transition

- (1) A reference to “7:30 p.m. on T” in sections 3.1(a), 3.2(a)(i) and (b)(i), 3.3(a), and 3.4(a)(i) and (b)(i) shall each be read as a reference to:

- (a) “12:00 p.m. (Noon) on T+1”, for trades executed after December 31, 2006 but before July 1, 2007.

- (2) A reference to “98 percent” in sections 4.1(a) and (b) shall each be read as a reference to:

- (a) “70 percent”, for trades executed after December 31, 2006, but before July 1, 2007,

- (b) “80 percent”, for trades executed after June 30, 2007, but before January 1, 2008, and

- (c) “90 percent”, for trades executed after December 31, 2007, but before July 1, 2008.

**FORM 24-101F1
REGISTRANT EXCEPTION REPORT OF DAP OR RAP TRADE MATCHING**

CALENDAR QUARTER PERIOD COVERED:

From: _____ to: _____

REGISTRANT IDENTIFICATION AND CONTACT INFORMATION:

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

Telephone number:

E-mail address:

INSTRUCTIONS

File this form together with Exhibits A and B pursuant to section 4.1 of the Regulation, covering the calendar quarter indicated above, within 45 days of the end of the calendar quarter if

(a) less than 98 percent of the DAP or RAP trades executed by or for you during the quarter matched within the time** required in Part 3 of the Regulation, or*

*(b) the DAP or RAP trades executed by or for you during the quarter that matched within the time** required in Part 3 of the Regulation represent less than 98 percent* of the aggregate value of the securities purchased and sold in those trades.*

Determine the percentages above separately for (i) DAP or RAP trades that are settled by custodians on behalf of institutional investors and (ii) DAP or RAP trades that are settled by registered dealers on behalf of institutional investors.

Transition

* This percentage is effective as of July 1, 2008, and is being gradually phased-in for trades executed after the Regulation comes into force on July 1, 2006 and before July 1, 2008 as follows:

- (a) for trades executed after December 31, 2006, but before July 1, 2007, the percentage is 70 percent,
- (b) for trades executed after June 30, 2007, but before January 1, 2008, the percentage is 80 percent, and
- (c) for trades executed after December 31, 2007, but before July 1, 2008, the percentage is 90 percent.

See transitional provisions in Part 10 of the Regulation.

** The timelines set out in Part 3 of the Regulation are:

7:30 p.m. on T if the trade was executed before 4:30 p.m., or

7:30 p.m. on T+1 if the trade was executed after 4:30 p.m.

These timelines are effective as of July 1, 2007. During a transitional phase, certain longer timelines are permitted for trades executed after the Regulation comes into force on July 1, 2006 and before July 1, 2007. If a trade is executed before 4:30 p.m., the transitional timeline is:

12:00 p.m. (Noon) on T+1, for trades executed after December 31, 2006 but before July 1, 2007.

See transitional provisions in Part 10 of the Regulation.

EXHIBITS:

Exhibit A – Reasons for non-compliance

Describe the circumstances or underlying causes that resulted in or contributed to the failure to achieve the percentage target for matched DAP or RAP trades within the maximum time prescribed by Part 3 of the Regulation.

Exhibit B – Steps to address delays

Describe what specific steps you are taking to resolve delays in the trade reporting and matching process in the future. Indicate when each of these steps is expected to be implemented.

CERTIFICATE OF REGISTRANT

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

DATED at _____ this ____ day of _____ 20__

(Name of registrant - type or print)

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

(Signature of director, officer or partner)

(Official capacity - type or print)

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

CALENDAR QUARTER PERIOD COVERED:

From: _____ to: _____

IDENTIFICATION AND CONTACT INFORMATION:

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

Telephone number:

E-mail address:

INSTRUCTIONS

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

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

EXHIBITS:

1. DATA REPORTING

Exhibit A – Operating Data

For client trades with a T+3 settlement period, provide the information to complete Tables 1 and 2 below for each month in the quarter. Complete separate Tables 1 and 2 for client trades settled (i) by a custodian on behalf of an institutional investor and (ii) by a dealer on behalf of an institutional investor. These two tables can be integrated into one report. Provide separate aggregate information for trades that have been reported or entered into your facilities as matched trades by a matching service utility or other service provider.

Month/Year: _____ (MMM/YYYY)

Table 1—Entered:

	<u>CAD Equity</u>		<u>USD Equity</u>		<u>CAD Debt</u>		<u>USD Debt</u>	
	#	\$	#	\$	#	\$	#	\$
T								
T+1								
T+2								
T+3								
>T+3								

Table 2—Matched:

	<u>CAD Equity</u>		<u>USD Equity</u>		<u>CAD Debt</u>		<u>USD Debt</u>	
	#	\$	#	\$	#	\$	#	\$
T								
T+1								
T+2								
T+3								
>T+3								

Legend

(#) is the total number of transactions in the month;
 (\$) is the total value of the transactions (purchases and sales) in the month;
 "T" is the day on which a trade is executed;
 "T+1" is the next settlement day following T;
 "T+2" is the second settlement day following T;
 "T+3" is the third settlement day following T.

Exhibit B - Exceptions

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

Determine the percentages below separately for client trades settled (i) by a custodian on behalf of an institutional investor and (ii) by a dealer on behalf of an institutional investor.

<u>Participant</u>	Percentage matched within timelines	
	<u>By # of transactions</u>	<u>By value</u>

CERTIFICATE OF REGULATED CLEARING AGENCY

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

DATED at _____ this ____ day of _____ 20__

(Name of regulated clearing agency - type or print)

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

(Signature of director or officer)

(Official capacity - type or print)

4. Type of business in which each is primarily engaged and current employer.
5. Type of business in which each was primarily engaged in the preceding five years, if different from that set out in item 4.
6. Whether the person is considered to be an independent director.

Exhibit D - Organizational structure

Provide a narrative or graphic description of your organizational structure.

Exhibit E - Affiliated entities

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

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

2. FINANCIAL VIABILITY

Exhibit F - Audited financial statements

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

3. FEES

Exhibit G – Fee list, fee structure

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

4. ACCESS

Exhibit H – Users

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

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

Exhibit I - User contract

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

5. SYSTEMS AND OPERATIONS

Exhibit J - System description

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

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

6. SYSTEMS COMPLIANCE

Exhibit K - Security

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

Exhibit L - Capacity planning and measurement

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

Exhibit M - Business continuity

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

Exhibit N – Material systems failures and changes

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

Exhibit O - Independent systems audit

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

7. INTER-OPERABILITY

Exhibit P – Inter-operability agreements

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

8. OUTSOURCING

Exhibit Q - Outsourcing firms

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

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

9. CONFIDENTIALITY

Label all confidential material as "**Confidential**". In submissions, do not include detailed, sensitive operational security information.

CERTIFICATE OF MATCHING SERVICE UTILITY

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

DATED at _____ this ____ day of _____ 20 ____

(Name of matching service utility - type or print)

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

(Signature of director, officer or partner)

(Official capacity - type or print)

**FORM 24-101F4
MATCHING SERVICE UTILITY
NOTICE OF CESSATION OF OPERATIONS**

DATE OF CESSATION INFORMATION:

Type of filing: VOLUNTARY CESSATION

INVOLUNTARY CESSATION

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

**MATCHING SERVICE UTILITY IDENTIFICATION AND CONTACT
INFORMATION:**

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

INSTRUCTIONS

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

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

EXHIBITS:

Exhibit A

Provide the reasons for your cessation of business.

Exhibit B

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

Exhibit C

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

CERTIFICATE OF MATCHING SERVICE UTILITY

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

DATED at _____ this _____ day of _____ 20 _____

(Name of matching service utility - type or print)

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

(Signature of director, officer or partner)

(Official capacity - type or print)

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

CALENDAR QUARTER PERIOD COVERED:

From: _____ to: _____

**MATCHING SERVICE UTILITY IDENTIFICATION AND CONTACT
INFORMATION:**

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

Telephone number:

E-mail address:

INSTRUCTIONS

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

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

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

EXHIBITS

1. SUMMARY OF SIGNIFICANT AND OTHER CHANGES OVER PERIOD

Exhibit A — Summary of significant changes

Briefly describe all significant changes to the information provided in Form 24-101F3 that were required to be filed during the quarter pursuant to section 6.2 of the Regulation.

2. SYSTEMS REPORTING

Exhibit B – External systems audit

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

Exhibit C – Material systems failures and change reporting

Provide a list and summary of all material systems failures and changes that occurred during the quarter.

3. DATA REPORTING

Exhibit D – Operating data

For trades that were entered and matched through your facilities, provide the information to complete Tables 1 and 2 below for each month in the quarter. These two tables can be integrated into one report.

Month/Year: _____ (MMM/YYYY)

Table 1—Entered:

	CAD Equity		USD Equity		CAD Debt		USD Debt	
	#	\$	#	\$	#	\$	#	\$
T								
T+1								
T+2								
T+3								
>T+3								

Table 2—Matched:

	CAD Equity		USD Equity		CAD Debt		USD Debt	
	#	\$	#	\$	#	\$	#	\$
T								
T+1								
T+2								
T+3								
>T+3								

Legend

(#) is the total number of transactions in the month;
 (\$) is the total value of the transactions (purchases and sales) in the month;
 "T" is the day on which a trade is executed;
 "T+1" is the next settlement day following T;
 "T+2" is the second settlement day following T;
 "T+3" is the third settlement day following T.

Exhibit E - Exceptions

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

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

4. CONFIDENTIALITY

Label all confidential material as "**Confidential**". In submissions, do not include detailed and sensitive operational security information. No information under Exhibits D and E will be considered confidential.

CERTIFICATE OF MATCHING SERVICE UTILITY

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

DATED at _____ this ____ day of _____ 20__

(Name of matching service utility- type or print)

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

(Signature of director, officer or partner)

(Official capacity - type or print)

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

PART 1 INTRODUCTION, PURPOSE AND DEFINITIONS

1.1 Purpose of Regulation

Regulation 24-101 respecting *Institutional Trade Matching and Settlement* (Regulation) has been adopted to provide a framework in provincial securities legislation for ensuring more efficient and timely settlement processing of trades, particularly institutional trades. The increasing volumes and dollar values of securities traded in Canada and globally by institutional investors mean existing back-office systems and procedures of market participants are challenged to meet post-execution processing demands, and new requirements are needed to address the increasing risks. The Regulation is being adopted as part of broader initiatives in the Canadian securities markets to implement straight-through processing (STP).¹

1.2 General explanation of matching, clearing and settlement

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

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

(2) *Matching* — A first step in settling a securities trade is to ensure that the buyer and the seller agree on the details of the transaction, a process referred to as trade confirmation and affirmation or trade *matching*.² A registered dealer who executes trades with or on behalf of others is required to report and confirm trade details—not only with the counterparty to the trade—but also with the client for whom it acted. Agreement of trade details—sometimes referred to as *trade data elements*—must occur as soon as possible so that errors and discrepancies in the trades can be discovered early in the clearing and settlement process.

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

¹ For a discussion of Canadian STP initiatives, see Canadian Securities Administrators' (CSA) Discussion Paper 24-401 on *Straight-through Processing* and Request for Comments, April 16, 2004 (2004) 27 OSCB 3971 to 4031 (Discussion Paper 24-401); and CSA Notice 24-301—*Responses to Comments Received on Discussion Paper 24-401 on Straight-through Processing, Proposed National Instrument 24-101 Post-trade Matching and Settlement, and Proposed Policy Statement to Regulation 24-101 respecting Post-trade Matching and Settlement*, February 11, 2005 (2005) 28 OSCB 1509 to 1526.

² The processes and systems for matching of non-institutional trades in Canada have evolved over time and become automated, such as retail trades on an exchange, which are matched or *locked-in* automatically at the exchange, or direct non-exchange trades between two participants of a clearing agency, which are generally matched through the facilities of the clearing agency.

(a) The registered dealer notifying the *buy-side* manager of the execution of the trade;

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

(c) The dealer reporting the trade details to the buy-side manager and clearing agency. Generally, a customer trade confirmation delivered pursuant to securities legislation³ or the rules of a self-regulatory organization (SROs)⁴ will contain detailed information pertaining to the trade; and

(d) The custodian or custodians of the assets of the institutional investors verifying the trade details and settlement instructions against available securities or funds held for the institutional investors. The buy-side manager instructs the custodian(s) to release funds and/or securities to the clearing agency.

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

1.3 Definitions

(1) *Regulated clearing agency* — The definition of *regulated clearing agency* takes into account the fact that only the provinces of Ontario and Quebec have recognized or otherwise regulate The Canadian Depository for Securities Limited (CDS) under provincial securities legislation.⁵ The term *clearing agency* is not defined in the Regulation, but is defined in the securities legislation of certain jurisdictions.⁶

(2) *Custodian and institutional investor* — While investment assets are sometimes held directly by investors, most are held on behalf of the investor by or through securities accounts maintained with a custodian or dealer. The definition of *custodian* in section 1.1 of the Regulation expressly excludes registered dealers, and is an important component of the definition of *institutional investor* (see paragraph (b) of the definition *institutional investor*). Thus, even an individual can be an institutional investor if the individual's investment assets are held by or through securities accounts maintained with a custodian instead of a dealer, whether or not the individual has net investment assets of at least \$10,000,000. Most institutional investors, such as pension and mutual funds, hold their assets through custodians. However, others may not—such as hedge funds, which sometimes maintain their investment assets with dealers under so-called *prime-brokerage* arrangements. Paragraph (a) of the definition *institutional investor* ensures that the scope of the Regulation includes such institutional investors that do not necessarily use custodians.

³ See, for example, section 36 of the *Securities Act* (Ontario).

⁴ See, for example, The Toronto Stock Exchange (TSX) Rule 2-405 and Investment Dealers Association of Canada (IDA) Regulation 200.1(h).

⁵ CDS is also regulated by the Bank of Canada pursuant to the *Payment Clearing and Settlement Act* (Canada).

⁶ See, for example, s. 1(1) of the *Securities Act* (Ontario).

(3) *Settlement day* — For determining the date on which $T+1$ falls, a settlement day will be counted for a particular trade only if payment could have been made for the trade on that day in the agreed-upon currency. For example, even if the markets and commercial banks are open in Canada on a particular day, that day will not be considered a settlement day for a securities transaction requiring payment in U.S. currency if that day falls on a U.S. statutory holiday.

(4) *DAP or RAP trade* — The concepts “delivery against payment” and “receipt against payment” are well understood by the industry. These terms are also defined in the Notes and Instructions (Schedule 4) to the *Joint Regulatory Financial Questionnaire and Report* of the Canadian SROs.

(5) *Institutional trade* — In this Policy Statement, we use the expression “institutional trade” broadly to mean any trade executed with or on behalf of an institutional investor, whether or not settled by a custodian.

PART 2 TRADE MATCHING REQUIREMENTS

2.1 Trade data elements

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

(a) *Security identification*: ISIN, currency, issuer, type/class/series, market ID; and

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

2.2 Trade matching deadlines for registrants

The obligation of a registered dealer or registered adviser to implement appropriate 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 practicable after the trade is executed and in any event no later than

(a) 7:30 p.m. on T if the trade is executed before 4:30 p.m., or

(b) 7:30 p.m. on T+1 if the trade is executed after 4:30 p.m.

The trade matching requirements of a registered dealer or registered adviser apply whether or not a custodian is needed to settle the trade.⁷

⁷ Where custodians are not used to settle a trade on behalf of an institutional investor, trades in non-exchange traded securities (including government debt securities) among direct participants of CDS can be matched through the facilities of CDS’ trade confirmation and affirmation system. An IDA rule requires their members to confirm and affirm *broker-to-broker* trades in non-exchange traded securities within one hour of the execution of the trade through CDS’ trade confirmation and affirmation system. See IDA Regulation 800.49.

2.3 Choice of compliance agreement or signed written statement —

(1) *Establishing appropriate policies and procedures* — Pursuant to sections 3.2 and 3.4 of the Regulation, a registered dealer or registered adviser can open an account for an institutional customer only if the customer and other trade-matching parties have entered into a written agreement (compliance agreement) with the dealer or adviser or provided a signed written statement (written statement) to the dealer or adviser. The purpose of the compliance agreement or written statement is to establish that all trade-matching parties have appropriate policies and procedures to achieve matching of the institutional trade as soon as practicable after the trade is executed.

(2) *Compliance agreement* — A registered dealer or registered adviser need only enter into one compliance agreement with the trade-matching parties at the time of opening a trading account of an institutional investor for all future trades in relation to such account. A single compliance agreement is sufficient for the general and all sub-accounts of the institutional customer. If the dealer or adviser uses a compliance agreement, the form of such agreement should be part of the institutional account opening documentation, and may be modified from time to time with the consent of the parties. Registered dealers and registered advisers should use reasonable efforts to monitor compliance with and enforce the terms of a compliance agreement.

(3) *Signed written statement* — A registered dealer or registered adviser may accept the written statement signed by the chief executive of the trade-matching party without further investigation. The dealer or adviser that has received a written statement from a trade-matching party in relation to an institutional customer account may continue to rely upon the statement for all future trades in such account, unless the dealer or adviser has knowledge that any statements or facts set out in the written statement are incorrect. A single written statement is sufficient for the general and all sub-accounts of the institutional customer.

2.4 Determination of appropriate policies and procedures —

(1) *Best practices* — The Canadian securities regulatory authorities are of the view that, when establishing appropriate policies and procedures, a party should consider the best practices and standards for institutional trade processing that have generally been adopted by the industry.⁸ It should also include those policies and procedures into its regulatory compliance and risk management programs.

(2) *Different policies and procedures* — The Canadian securities regulatory authorities recognize that appropriate policies and procedures may not be the same for all registered dealers, registered advisers and other market participants, as they may vary depending on the nature, scale and complexity of a market participant's business and the risks it takes in the trading process. For example, policies and procedures for achieving matching may differ among registered dealers that act as an "introducing broker" and registered dealers that act as a "carrying broker".⁹ In addition, if a dealer is not a participant of a clearing agency, the dealer's policies and procedures to expeditiously achieve matching should be integrated with the clearing arrangements that the dealer has with any other dealer acting as carrying or clearing broker for the dealer. Establishing appropriate policies and procedures may require registered dealers, registered advisers and other market participants to upgrade their systems and enhance their inter-operability with others.¹⁰

⁸ The Canadian Capital Markets Association (CCMA) released in December 2003 the final version of a document entitled *Canadian Securities Marketplace Best Practices and Standards: Institutional Trade Processing, Entitlements and Securities Lending* ("CCMA Best Practices and Standards White Paper") that sets out best practices and standards for the processing for settlement of institutional trades, the processing of entitlements (corporate actions), and the processing of securities lending transactions. The CCMA Best Practices and Standards White Paper can be found on the CCMA website at www.ccma-acmc.ca.

⁹ See IDA By-Law No. 35 — *Introducing Broker / Carrying Broker Arrangements*.

¹⁰ See Discussion Paper 24-401, at p. 3984, for a discussion of *inter-operability*.

2.5 Use of matching service utility

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

PART 3 FILING REQUIREMENTS

3.1 Exception reporting for registrants

Pursuant to Part 4 of the Regulation, a registrant is required to complete and file Form 24-101F1 and related exhibits only if less than 98 percent of the DAP or RAP trades executed by or for the registrant in any given calendar quarter have matched within the time required by the Regulation. The reporting requirements apply to DAP or RAP trades, whether or not settled by a custodian. The tracking of a registrant's trade-matching statistics may be outsourced to a third party service provider, including a regulated clearing agency or custodian. However, despite the outsourcing arrangement, the registrant retains full legal and regulatory liability and accountability to the Canadian securities regulatory authorities for its exception reporting requirements.

3.2 Regulatory reviews of registrant exception reports

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

3.3 Other filing requirements

Regulated clearing agencies and matching service utilities are required to complete in Forms 24-101F2 and 24-101F5 certain trade-matching information in respect of their participants or users. The purpose of this information is to facilitate monitoring and enforcement by the Canadian securities regulatory authorities or SROs of the Regulation's matching requirements.

3.4 Forms filed in electronic form

The Canadian securities regulatory authorities have agreed among themselves that completed Forms 24-101F1 must be filed

- by Ontario registrants with the Ontario Securities Commission,
 - by Quebec registrants with the Autorité des marchés financiers in Québec,
- and
- by registrants in other provinces and territories with either the Ontario Securities Commission or the Autorité des marchés financiers in Québec.

Regulated clearing agencies and matching service utilities need only file their completed forms pursuant to Parts 5 and 6, respectively, of the Regulation with the Ontario Securities Commission or the Autorité des marchés financiers in Québec. We request that all forms and exhibits required to be filed under the Regulation be filed in electronic format by e-mail, where possible, to:

- if to the Ontario Securities Commission, NI24101forms@osc.gov.on.ca
- if to the Autorité des marchés financiers in Québec, NI24101forms@lautorite.qc.ca

Registrants, regulated clearing agencies and matching service utilities will be considered to have complied with their filing requirements under the Regulation in all jurisdictions if they file in the manner described above. To the extent indicated in the form by a filer, the Canadian securities regulatory authorities will maintain certain information in a completed Form 24-101F3 or Form 24-101F5 that is filed by a matching service utility in confidence. The Canadian securities regulatory authorities are of the view that certain parts of completed Forms 24-101F3 and 24-101F5 may contain private financial, commercial and technical information and that the interests of the filers in non-disclosure out-weigh the desirability of adhering to the principle that the forms be available for public inspection.

PART 4 REQUIREMENTS FOR MATCHING SERVICE UTILITIES

4.1 Matching service utility

(1) Part 6 of the Regulation sets out filing, reporting, systems capacity, and other requirements of a matching service utility. The term *matching service utility* expressly excludes a regulated clearing agency and any recognized or authorized exchange, stock exchange or quotation and trade reporting system, and any exchange, stock exchange or quotation and trade reporting system that is exempted from a requirement to be so recognized or authorized. These recognized, authorized or exempted entities will not be subject to the requirements of Part 6 of the Regulation in the event they decide to provide centralized facilities for the matching of trades because they are subject to similar requirements under the terms and conditions of their recognition, authorization or exemption. A matching service utility would be any entity that provides the services of a post-execution centralized matching facility for registered dealers, institutional investors, and/or custodians that clear and settle institutional trades. It would 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 clients.

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

4.2 Initial filing requirements for a matching service utility

Section 6.1(1) of the Regulation requires any person or company that intends to carry on business as a matching service utility to file Form 24-101F3 at least 90 days before the person or company begins to carry on business as a matching service utility. The Canadian securities regulatory authorities will review Form 24-101F3 to determine whether the person or company that filed the form is an appropriate person or company to act as a matching service utility for the Canadian capital markets. The Canadian securities regulatory authorities will consider a number of factors when reviewing the filed form, including:

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

(b) whether market participants generally may obtain access to the facilities and services of the matching service utility on fair and reasonable terms which are not unreasonably discriminatory;

(c) personnel qualifications;

(d) whether the matching service utility has sufficient financial resources for the proper performance of its functions;

(e) the existence of another entity performing the proposed function for the same type of security; and

(f) the systems report referred to in section 6.5(b) of the Regulation.

4.3 Change to significant information

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

4.4 Ongoing filing and other requirements applicable to a matching service utility

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

(2) Forms 24-101F3 and 24-101F5 completed and filed by a matching service utility will provide useful information on whether it is:

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

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

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

4.5 Capacity, integrity and security system requirements

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

(2) The independent review contemplated by section 6.5(b) of the Regulation should be performed by competent and independent audit personnel, in accordance with generally accepted auditing standards.

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

PART 5 TRADE SETTLEMENT

5.1 Trade Settlement by Dealer

Section 7.1 of the Regulation is intended to support and strengthen the general settlement cycle rules of the SROs. Current marketplace and SRO rules mandate a standard T+3 settlement cycle period for most transactions in equity and long term debt securities.¹¹ If a dealer is not a participant of a clearing agency, the dealer’s policies and procedures to facilitate the settlement of a trade should be combined with the clearing arrangements that the dealer has with any other dealer acting as carrying or clearing broker for the dealer.

PART 6 TRANSITION

6.1 Transitional dates and percentages

The following table summarizes the transitional provisions of Part 10 of the Regulation.

For trades executed:	Matching deadline for trades executed before 4:30 p.m. on T (Part 3 of Regulation)	Percentage trigger of DAP/RAP trades for registrant exception reporting (Part 4 of Regulation)
after December 31, 2006, but before July 1, 2007	12:00 p.m. (noon) on T+1	Less than 70% matched by deadline
after June 30, 2007, but before January 1, 2008	7:30 p.m. on T	Less than 80% matched by deadline
after December 31, 2007, but before July 1, 2008	7:30 p.m. on T	Less than 90% matched by deadline
after June 30, 2008	7:30 p.m. on T	Less than 98% matched by deadline

¹¹ See IDA Regulation 800.27.



SUPPLÉMENT AU BULLETIN SUR LES VALEURS MOBILIÈRES
DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

2006-02-03 Vol. 3 n° 9

*Avis 24-302 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières –
Paiements relatifs aux droits et privilèges à la Caisse canadienne de
dépôt de valeurs limitée (CDS)*

AVIS 24-302 DES AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES PAIEMENTS RELATIFS AUX DROITS ET PRIVILÈGES À LA CAISSE CANADIENNE DE DÉPÔT DE VALEURS LIMITÉE (CDS)

1. Objet

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») prient tous les émetteurs et initiateurs¹ qui effectuent des paiements relatifs aux droits et privilèges en dollars canadiens à la CDS², aux fins de distribution aux adhérents de la CDS, d'utiliser le Système de transfert de paiements de grande valeur (« STPGV ») exploité par l'Association canadienne des paiements (ACP). Même si, dans les faits, les émetteurs et les initiateurs sont déjà tenus d'effectuer en fonds STPGV les paiements relatifs aux droits et privilèges excédant 25 millions de dollars, conformément aux règles de l'ACP, nous les encourageons (ainsi que leurs agents³) à s'entendre avec leurs institutions financières pour que les paiements de 25 millions de dollars et moins soient également effectués en fonds STPGV et non par chèque ou par d'autres modes de paiement qui ne fournissent pas de fonds définitifs et irrévocables sur réception⁴.

2. Qu'est-ce qu'un paiement relatif aux droits et privilèges?

Un paiement relatif aux droits et privilèges est un paiement en espèces versé à l'égard de titres en circulation aux porteurs de ces titres. Il peut s'agir d'un paiement d'intérêts sur des titres de créance, d'un versement de dividendes ou de toute autre distribution semblable effectuée à l'égard de titres de participation, ou encore d'un paiement effectué à l'occasion d'un rachat de titres, au gré de la société ou du porteur, ou à l'échéance de titres. Il peut également s'agir d'un paiement effectué dans le cadre d'une acquisition de titres en contrepartie d'espèces, ou d'espèces et d'autres titres, conformément à une offre d'acquisition, à une offre publique d'achat ou de rachat, à un plan d'arrangement ou à une autre forme de restructuration financière.

¹ Aux fins du présent avis, un « initiateur » est une personne ou une société qui acquiert des titres en contrepartie d'espèces, ou d'espèces et d'autres titres, conformément à une offre d'acquisition, à une offre publique d'achat ou de rachat, à un plan d'arrangement ou à une autre forme de restructuration financière.

² Ou à son prête-nom, CDS & Co.

³ En général, les « agents des transferts » agissent pour le compte des émetteurs, et les « agents dépositaires » pour celui des initiateurs.

⁴ Les règles de l'ACP limitent aux paiements de 25 millions de dollars et moins l'utilisation des chèques, des traites bancaires et des autres effets papier pouvant être traités au moyen du Système automatisé de compensation et de règlement (SACR) antérieur au STPGV. Voir l'article 14 de la Règle A1 de l'ACP – *Règles générales relatives aux effets acceptables pour l'échange, aux fins de la compensation et du règlement*. On peut consulter les règles de l'ACP sur le site Web de celle-ci (<http://www.cdnpay.ca/>).

3. Qu'est-ce que le Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV)?

Lancé en 1999 par l'ACP, le STPGV est un système de virements électroniques permettant aux institutions financières et à leurs clients de transférer des paiements de grande valeur de façon sécuritaire en temps réel. Par le STPGV, les institutions financières participantes peuvent se transférer des fonds presque instantanément, et les porter ainsi sans délai au crédit du compte du bénéficiaire. Comme tous les paiements STPGV sont immédiatement définitifs et irrévocables, le bénéficiaire peut retirer les fonds, les placer ou s'en servir pour effectuer un autre paiement. Selon l'ACP, plus de 130 milliards de dollars transitent quotidiennement par le STPGV, ce qui représente 88 % de la valeur totale des paiements passant par le système de paiement canadien⁵.

4. Quel est le rôle de la CDS dans le traitement des paiements relatifs aux droits et privilèges?

La CDS est l'organisme de dépôt, de compensation et de règlement de valeurs du Canada. Elle détient en dépôt des valeurs de plus de 2,6 billions de dollars et traite plus de 65 millions d'opérations sur valeurs mobilières par année. La plupart des titres de participation négociés sur les marchés publics, des titres de créance de sociétés ou de gouvernements et des titres du marché monétaire canadiens, ainsi que de nombreux titres américains dont les propriétaires sont des investisseurs canadiens, sont détenus par l'intermédiaire de la CDS. L'émetteur du Canada qui effectue des paiements relatifs aux droits et privilèges aux détenteurs de titres nominatifs ou au porteur verse habituellement la majeure partie de ces paiements à la CDS ou à son prête-nom. La CDS traite alors les paiements reçus et les crédite aux comptes de ses adhérents, qui les versent ensuite à leurs clients.

Les registres de la CDS indiquent que, pendant l'exercice terminé le 31 octobre 2004, elle a traité les paiements relatifs aux droits et privilèges suivants :

- intérêts : 59,4 milliards de dollars
- dividendes : 22,4 milliards de dollars
- événements de marché : 135 milliards de dollars
- titres du marché monétaire échus : 2,1 billions de dollars

Sur le nombre total des paiements relatifs aux droits et privilèges versés directement à la CDS, 65,12 % ont été faits par chèque (soit 21,49 % de la valeur totale de ces paiements)⁶. Aux États-Unis, il semble que 99,5 % (en valeur) des paiements relatifs aux droits et privilèges au dépositaire central de valeurs américain soient effectués au moyen de

⁵ Pour de plus amples renseignements sur le STPGV et sur l'ACP, consulter les sites Web de l'ACP (<http://www.cdnpay.ca/>) et de la Banque du Canada (<http://www.bank-banque-canada.ca/>).

⁶ Ces chiffres n'incluent pas les paiements relatifs aux droits et privilèges effectués au moyen de débits aux comptes de fonds des adhérents de la CDS.

FedWire, système de règlement en temps réel des montants bruts exploité par le Federal Reserve Board⁷.

5. Pourquoi les autorités de réglementation s'inquiètent-elles de plus en plus du fait que des paiements relatifs aux droits et privilèges sont encore effectués au moyen de chèques?

De nombreux émetteurs et initiateurs effectuent actuellement leurs paiements relatifs aux droits et privilèges au moyen de chèques non certifiés ou d'autres effets papier. Ce mode de paiement est inefficace, coûteux et comporte certains risques pour la CDS et ses adhérents, le plus important étant l'absence de finalité de paiement. En effet, les effets papier peuvent être annulés en cas d'insuffisance de fonds dans le compte sur lequel ils sont tirés. Si un paiement relatif aux droits et privilèges est annulé, l'adhérent bénéficiaire doit le retourner à la CDS. Le risque tient au fait que l'adhérent pourrait se trouver dans l'impossibilité de le retourner. Le risque de perte ou de vol de l'effet papier est également présent. En outre, la CDS est tenue de maintenir des processus manuels coûteux pour la réception et le traitement de grandes quantités de chèques, notamment l'entrée de données, le rapprochement, la garde de valeurs et la conversion des chèques⁸.

Les pratiques exemplaires et normes qui prévalent au niveau international exigent que les arrangements de paiement permettent aux participants au marché de retransférer le produit d'une opération sur valeurs dès que possible – idéalement, pendant la même journée ou, à tout le moins, avant la fermeture des bureaux le jour même – de façon à limiter le risque de liquidité et tout risque de crédit associé aux actifs utilisés⁹. Selon certaines analyses comparatives internationales, les processus de gestion actuels des droits et privilèges sur les marchés des capitaux canadiens ont probablement un effet défavorable sur la position par ailleurs privilégiée du pays dans le classement international des services de garde¹⁰.

⁷ Voir la lettre de l'Association canadienne des marchés des capitaux (ACMC) datée du 12 mai 2003 – *Lettre de l'ACMC aux ACVM en réponse aux questions concernant l'utilisation du STPGV pour les paiements de droits et privilèges* – disponible sur le site Web de l'ACMC à l'adresse suivante : <http://www.ccma-acmc.ca/ccmahome.nsf/Splash?OpenPage>.

⁸ Ibid.

⁹ Voir l'article 3.52 du rapport intitulé *Recommandations pour les systèmes de règlements de titres* (novembre 2001) du Groupe de travail mixte sur les systèmes de règlement de titres du Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (CSPR) des banques centrales des pays du Groupe des Dix et du Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV). On peut consulter le rapport CSPR-OICV aux adresses suivantes : <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD123-French.pdf> et <http://www.bis.org/publ/cpss46fr.pdf>.

¹⁰ Le livre blanc de l'ACMC du 22 octobre 2002 – *Livre blanc sur les événements de marché et autres droits et privilèges* – renvoie à un sondage annuel de Global Securities Consulting Services (GSCS) (1997-1999), qui suggère que le processus de gestion non structuré des droits et privilèges au Canada contribue à réduire la position du Canada dans le monde et cite les critiques de clients des dépositaires canadiens à l'égard des événements de marché. On peut consulter le Livre blanc de l'ACMC sur son site Web, à l'adresse suivante : <http://www.ccma-acmc.ca/ccmahome.nsf/Main-F?OpenFrameSet>. La dernière évaluation du risque d'infrastructure des marchés des capitaux au Canada, effectuée par Thomas Murray, semble faire écho à ces inquiétudes. Voir le rapport 2005 de Thomas Murray, Londres, R.-U., intitulé *Thomas Murray Capital Markets Infrastructure Risk Ratings – Canada* (en version anglaise seulement), sur son site Web (www.thomasmurray.com).

Menés par l'Association canadienne des marchés des capitaux (ACMC), les intervenants du secteur canadien des valeurs mobilières ont indiqué que ces processus contribuaient à freiner la mise en œuvre du traitement direct et l'adoption ultérieure du cycle standard de règlement le lendemain de l'opération. Du point de vue du traitement direct, l'utilisation du STPGV pour effectuer les paiements relatifs aux droits et privilèges éliminera le traitement manuel des paiements qui a cours à l'heure actuelle, réduisant ainsi le risque d'erreur et les délais associés aux paiements par chèque. Selon l'ACMC, le risque d'erreur et les délais sont des caractéristiques dont les investisseurs, et surtout les investisseurs étrangers, tiennent compte lorsqu'ils sélectionnent les marchés sur lesquels investir¹¹.

Les ACVM conviennent que le maintien de ces processus a une incidence sur l'efficacité des marchés des capitaux du Canada. À leur avis, l'utilisation des fonds STPGV pour tous les paiements relatifs aux droits et privilèges améliorera l'efficacité des marchés et réduira les risques. À l'instar des intervenants du secteur, les ACVM estiment que les paiements relatifs aux droits et privilèges effectués au moyen du STPGV auront les effets suivants :

- tous les paiements dans le système de compensation et de règlement des valeurs mobilières seront définitifs et irrévocables;
- les bénéficiaires des paiements pourront avoir accès aux fonds immédiatement et sans condition;
- le Canada sera en meilleure position pour passer au traitement direct et, finalement, au cycle standard de règlement le lendemain de l'opération.

6. Quels seraient les coûts pour les émetteurs et initiateurs de l'utilisation du STPGV pour les paiements relatifs aux droits et privilèges à la CDS?

Dans une lettre aux ACVM datée du 12 mai 2003, l'ACMC décrit les coûts éventuels pour les émetteurs et initiateurs d'un paiement effectué au moyen du STPGV. Ces coûts varient notamment en fonction de la taille de l'émetteur ou de l'initiateur, de la nature de sa relation avec son institution financière¹² et du financement des paiements relatifs aux droits et privilèges. L'ACMC fait valoir que, selon l'importance de la relation entre l'émetteur ou l'initiateur et l'institution financière, les coûts explicites d'un paiement en particulier effectué au moyen du STPGV pourraient être nuls¹³.

Les ACVM connaissent les inquiétudes entourant la hausse des frais et des coûts qui découlerait du changement des pratiques bancaires et du mode de paiement (utilisation du STPGV au lieu de chèques). Par le présent avis, elles demandent aux émetteurs et aux initiateurs de changer volontairement leurs pratiques de paiement.

¹¹ Voir la lettre de l'ACMC aux ACVM datée du 12 mai 2003, ci-dessus, note 7.

¹² Par exemple, les frais peuvent être regroupés dans un forfait bancaire.

¹³ La lettre de l'ACMC détaille les éléments du coût d'un paiement effectué au moyen du STPGV. Voir la lettre de l'ACMC datée du 12 mai 2003, ci-dessus, note 7.

7. Comment les intervenants du secteur et les ACVM se sont-ils prononcés sur cette question par le passé?

Les intervenants du secteur ont produit de nombreux mémoires et livres blancs sur la question du STPGV depuis 2000¹⁴. Par exemple, dans un mémoire daté du 17 juillet 2002, l'ACMC demandait aux ACVM de rendre obligatoire le plus rapidement possible l'utilisation de fonds STPGV pour les paiements relatifs aux droits et privilèges à des dépositaires reconnus. Elle faisait valoir divers motifs, notamment que, même sans passer au cycle standard de règlement le lendemain de l'opération, il demeurerait primordial d'exiger l'utilisation du STPGV pour les paiements relatifs aux droits et privilèges afin d'améliorer l'efficacité des marchés des capitaux du Canada¹⁵.

En novembre 2002, nous avons publié l'Avis 51-305 des ACVM pour encourager les participants au marché à formuler des commentaires sur un livre blanc de l'ACMC qui recommandait notamment de rendre obligatoires les paiements relatifs aux droits et privilèges à des dépositaires reconnus au moyen du STPGV. Nous avons également publié, en avril 2004, le *Document de discussion 24-401 sur le traitement direct*, qui traitait de l'utilisation du STPGV pour les paiements relatifs aux droits et privilèges et sollicitait des commentaires à ce sujet. Également en avril 2004, un groupe de travail (le groupe de travail sur le STPGV), composé de membres du personnel de la CDS, de la Banque du Canada, de l'ACP, de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et de l'Autorité des marchés financiers (Québec), a été mis sur pied dans le but de trouver des moyens d'encourager ou d'exiger l'utilisation du STPGV pour les paiements relatifs aux droits et privilèges à la CDS. Enfin, nous avons publié en février 2005 l'Avis 24-301 des ACVM¹⁶, qui résumait les commentaires reçus au sujet du Document de discussion 24-401. La plupart des intervenants ont suggéré aux ACVM d'imposer aux émetteurs et initiateurs l'utilisation du STPGV pour les paiements relatifs aux droits et privilèges à la CDS, sans égard à la valeur de ceux-ci. Par ailleurs, dans l'Avis 24-301, nous avons notamment confirmé notre soutien aux projets du secteur et des autorités de réglementation visant à accroître l'utilisation du STPGV par les émetteurs.

8. Conclusion

Les intervenants du secteur et le groupe de travail sur le STPGV ont étudié diverses mesures obligatoires et facultatives visant à accroître l'utilisation du STPGV pour les paiements relatifs aux droits et privilèges de 25 millions de dollars et moins à la CDS. Pour le moment, nous avons renoncé à imposer une obligation mais encourageons plutôt, par le présent avis, l'utilisation volontaire du STPGV. Nous prions tous les émetteurs et initiateurs

¹⁴ Voir le site Web de l'ACMC (www.ccma-acmc.ca) pour consulter certains de ces mémoires et livres blancs.

¹⁵ Le mémoire de l'ACVM daté du 17 juillet 2002 – *CCMA Letter to the Canadian Securities Administrators (CSA) on the Large Value Transfer System (LVTS)* – est disponible, en version anglaise seulement, sur le site Web de l'ACMC à l'adresse suivante : <http://www.ccma-acmc.ca/ccmahome.nsf/Main-F?OpenFrameSet>.

¹⁶ Voir l'Avis 24-301 des ACVM, *Réponses aux commentaires reçus sur le Document de discussion 24-401 sur le traitement direct, le projet de Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations, et le projet d'Instruction générale relative au Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations*.

(et leurs agents) qui effectuent des paiements relatifs aux droits et privilèges en dollars canadiens à la CDS ou à son prête-nom, aux fins de distribution aux adhérents de la CDS, de les effectuer en fonds STPGV dans le compte de la CDS auprès de la Banque du Canada. Nous estimons que l'utilisation de fonds STPGV pour tous les paiements relatifs aux droits et privilèges à la CDS contribuera à l'efficacité des marchés et à la réduction du risque. Nous nous proposons d'évaluer dans un an si l'utilisation du STPGV par les émetteurs et initiateurs (et leurs agents) a progressé de façon significative.¹⁷

Pour toute question, prière de s'adresser aux personnes suivantes :

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

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

David Coultice
Senior Legal Counsel, Finance Team 1
Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Tél. : (416) 204-8979
Courriel : dcoultice@osc.gov.on.ca

Patricia Leeson
Manager, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
Tél. : (403) 297-5222
Courriel : patricia.leeson@seccom.ab.ca

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

¹⁷ L'utilisation des paiements électroniques serait évaluée en fonction de la réduction de l'écart entre le Canada et les États-Unis en la matière.

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

Le 3 mars 2006