

## Avis 24-307 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières

### **Dispense de l'application des dispositions transitoires : prolongation de la période de mise en œuvre progressive prévue par le Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles**

#### **Objet**

Le présent avis a pour objet d'informer les intéressés de la décision des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») de prolonger de 24 mois la période de mise en œuvre progressive prévue par le *Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles* (le « Règlement 24-101 » ou le « Règlement »). Cette décision reportera au 1<sup>er</sup> juillet 2010 l'obligation d'apparier les opérations LCP/RCP avant minuit le jour de l'opération.

#### **Contexte**

##### *Survol du Règlement 24-101*

Le Règlement 24-101 et l'*Instruction générale relative au Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles* (l'« Instruction générale 24-101 ») sont entrés en vigueur le 1<sup>er</sup> avril 2007, et certaines dispositions sont entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> octobre suivant. Le Règlement 24-101 vise l'amélioration et l'accélération du processus de règlement des opérations sur titres, particulièrement le processus de confirmation et d'affirmation préalable au règlement, ou *appariement*, d'une opération institutionnelle.

En vertu du Règlement, les personnes inscrites qui effectuent des opérations avec un investisseur institutionnel ou pour son compte doivent adopter des politiques et des procédures conçues pour apparier une *opération LCP/RCP* dès que possible après son exécution, mais au plus tard :

- actuellement, à midi le jour ouvrable suivant celui où l'opération est exécutée (l'« obligation d'appariement à midi le premier jour après l'opération »);
- à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2008, à minuit le jour où l'opération est exécutée (l'« obligation d'appariement à minuit le jour de l'opération »).<sup>1</sup>

Les courtiers et conseillers inscrits qui effectuent des opérations avec un investisseur institutionnel ou pour son compte doivent aussi conclure des *conventions d'appariement* avec d'autres parties à l'appariement ou encore obtenir des *déclarations relatives à l'appariement* signées des autres parties à l'appariement (les « obligations de documentation »).<sup>2</sup> Les personnes inscrites doivent aussi remplir et transmettre le rapport sur les anomalies prévu à l'Annexe 24-101A1 du Règlement dans le cas où une proportion inférieure à un certain pourcentage des opérations LCP/RCP qu'ils ont exécutées au cours d'un trimestre civil ont été apparées avant le délai prévu (les « obligations de déclaration des anomalies »).<sup>3</sup> Selon les dispositions transitoires actuelles du Règlement 24-101, l'obligation de transmettre un rapport sur les anomalies si moins de 95 % des opérations LCP/RCP d'une personne inscrite au cours d'un trimestre civil sont apparées avant minuit le jour de l'opération sera mise en œuvre progressivement jusqu'au 1<sup>er</sup> janvier 2010.

##### *Mise en œuvre du Règlement 24-101*

En mai 2007, nous avons créé un groupe de travail ACVM/secteur (le « groupe de travail ») pour aider à la mise en œuvre du Règlement et cerner les questions courantes. Le groupe de travail se compose de représentants de courtiers, d'investisseurs institutionnels et de dépositaires, d'associations du secteur (l'Association canadienne des marchés des

<sup>1</sup> Paragraphe 1 des articles 3.1, 3.3 et 10.2.

<sup>2</sup> Articles 3.2 et 3.4.

<sup>3</sup> Partie 4 et paragraphe 3 de l'article 10.2.

capitaux (ACMC) et l'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières (ACCVM)), de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM), de Services de dépôt et de compensation CDS inc. (CDS) et des membres du personnel des ACVM. Veuillez consulter l'Avis 24-304 du personnel des ACVM, *Groupe de travail ACVM/secteur sur le Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles*, publié le 6 juillet 2007.

En décembre 2007, nous avons publié l'Avis 24-305 du personnel des ACVM, *Questions fréquemment posées à propos du Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles et de l'instruction générale connexe*, en vue d'aider les participants au marché à se conformer au Règlement 24-101.

#### *Incidence initiale du Règlement 24-101*

Le Règlement a grandement contribué à la résolution des problèmes post-marché relatifs aux opérations institutionnelles ainsi qu'à l'amélioration des processus et systèmes de règlement des opérations par les participants au marché. L'ACMC a confirmé que de nombreux processus ont été repensés et ont été informatisés, ce qui a permis au secteur de réaliser des gains d'efficacité et d'améliorer le traitement direct.

Selon la CDS, les taux d'affirmation des opérations institutionnelles le premier jour après l'opération ont augmenté considérablement au cours des trois dernières années.<sup>4</sup> En avril 2004, au moment de la publication du Règlement 24-101 pour consultation, seulement 47 % des opérations institutionnelles étaient affirmées avant minuit le premier jour après l'opération. En décembre 2007, ce taux était passé à 81,2 %, soit une hausse de 34 points de pourcentage. Au cours de la même période, les taux d'affirmation des opérations institutionnelles le jour de l'opération ont également augmenté. En avril 2004, seulement 3 % des opérations étaient appariées avant minuit le jour de l'opération. En décembre 2007, ce taux avait atteint 29,3 % des opérations, soit une hausse de 26 points de pourcentage au cours de cette période.

#### *Préoccupations récentes du secteur*

Malgré l'effet positif du Règlement 24-101, l'ACMC a exprimé des inquiétudes quant au degré de préparation général des marchés des capitaux du Canada à se conformer à l'obligation d'appariement à minuit le jour de l'opération. Le secteur des valeurs mobilières devra encore déployer des efforts considérables pour atteindre les objectifs de déclaration des anomalies pour l'obligation d'appariement à minuit le jour de l'opération. L'ACMC fait valoir que les participants du secteur devront, pour la plupart, apporter d'importantes améliorations à leurs systèmes et processus pour accroître les taux d'appariement avant minuit le jour de l'opération. Ils ont besoin de plus de temps pour passer d'un processus de traitement par lots à un processus en temps réel. Les discussions menées avec le groupe de travail et notre évaluation des statistiques actuelles de la CDS en matière d'appariement des opérations rejoignent les préoccupations de l'ACMC.

#### **Report du délai d'appariement le jour de l'opération**

Nous estimons que les gains d'efficacité et le rapport coûts-avantages que le Règlement 24-101 devait initialement apporter au marché grâce au passage à l'appariement le jour de l'opération seront mis à mal si la période de mise en œuvre progressive n'est pas prolongée, puisque de nombreux participants au marché ne sont pas préparés à un tel changement. Bien que la raison du passage à l'appariement le jour de l'opération demeure valable, nous estimons qu'il y a lieu de réévaluer le moment opportun pour introduire un tel changement. Rien n'indique notamment que les marchés internationaux ont amélioré de façon nette les taux d'affirmation des opérations institutionnelles depuis le dépôt du rapport de 2003 du Groupe des Trente (G-30) intitulé *Global Clearing and Settlement: A Plan of Action*.<sup>5</sup> Pour l'instant, une convention sur des normes mondiales d'appariement automatisé

<sup>4</sup> Veuillez consulter le site Web de l'ACMC à l'adresse suivante : [//www.ccma-acmc.ca/fr/performance.html](http://www.ccma-acmc.ca/fr/performance.html)

<sup>5</sup> Se reporter au rapport du G-30 du 23 janvier 2003 intitulé *Global Clearing and Settlement: A Plan of Action*. Selon la recommandation 5 du rapport, *Automate and Standardize Institutional Trade Matching*, les participants au marché devraient élaborer et utiliser collectivement des normes techniques et des pratiques de

des opérations institutionnelles n'est pas une perspective envisageable. Ces marchés ne semblent pas non plus en voie d'abrèger les cycles de règlement actuels, soit le troisième jour après l'opération.

À notre avis, la décision de passer à l'appariement avant minuit le jour de l'opération devrait, pour le moment, reposer sur des motifs purement commerciaux. Nous reportons donc au 1<sup>er</sup> juillet 2010 la date de prise d'effet actuelle du 1<sup>er</sup> juillet 2008 prévue dans le Règlement pour l'obligation d'appariement à minuit le jour de l'opération. Nous prolongeons également de 24 mois la période de mise en œuvre progressive des obligations de déclaration des anomalies par les personnes inscrites selon le Règlement (la « mise en œuvre progressive des déclarations »), ce qui nous permettra de mieux évaluer la performance globale du secteur dans un contexte d'appariement à midi le premier jour après l'opération. Nous pourrions aussi entreprendre un examen du Règlement et de l'Instruction générale au cours de l'année, notamment les obligations de documentation et de déclaration des anomalies ainsi que le calendrier de mise en œuvre de l'obligation d'appariement à minuit le jour de l'opération.

### **Nature de la dispense**

Les autorités membres des ACVM (à l'exception de celle de l'Ontario) ont accordé ou prévoient accorder des dispenses générales pour reporter au 1<sup>er</sup> juillet 2010 l'obligation d'appariement à minuit le jour de l'opération prévue initialement pour le 1<sup>er</sup> juillet 2008. Les dispenses générales prolongeront également jusqu'au 1<sup>er</sup> janvier 2012 la mise en œuvre progressive des déclarations prévue initialement pour le 1<sup>er</sup> janvier 2010. En Ontario, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») a pris la *Rule 24-502 — Exemption from Transitional Rule: Extension of Transitional Phase-In Period in National Instrument 24-101 — Institutional Trade Matching and Settlement* (le « règlement d'application locale ») à titre de modification au Règlement 24-101 applicable uniquement en Ontario pour parvenir au même résultat.<sup>6</sup>

Les dispenses générales et le règlement d'application locale modifient en particulier les paragraphes 1, 2 et 3 de l'article 10.2 du Règlement 24-101. Les modifications visent à reporter au 1<sup>er</sup> juillet 2010 l'obligation d'appariement à minuit le jour de l'opération, à prolonger la mise en œuvre progressive des déclarations jusqu'au 1<sup>er</sup> janvier 2012 et à apporter des modifications corrélatives aux pourcentages et aux dates applicables à la déclaration des anomalies. Les dispositions de mise en vigueur et transitoires pour l'obligation d'appariement à minuit le jour de l'opération et les obligations de déclaration des anomalies prévues par le Règlement sont donc les suivantes :

---

négociation compatibles et acceptées par le secteur pour la confirmation et l'acceptation automatisées des modalités des opérations institutionnelles le jour de l'opération.

<sup>6</sup> La CVMO doit obtenir l'approbation du règlement d'application locale auprès du ministre des Finances de l'Ontario. Veuillez consulter le chapitre 5 du bulletin de la CVMO.

<b>Date d'exécution des opérations LCP/RCP</b>	<b>Heure limite d'appariement des opérations exécutées en tout temps le jour de l'opération (Partie 3 du Règlement)</b>	<b>Pourcentage des opérations LCP/ RCP entraînant l'obligation de déclarer les anomalies (Partie 4 du Règlement)</b>
Après le 30 septembre 2007 mais avant le 1 <sup>er</sup> janvier 2008	12 h (midi) le premier jour après l'opération	Moins de 80 % appariées avant l'heure limite
Après le 31 décembre 2007 mais avant le 1 <sup>er</sup> juillet 2010	12 h (midi) le premier jour après l'opération	Moins de 90 % appariées avant l'heure limite
Après le 30 juin 2010 mais avant le 1 <sup>er</sup> janvier 2011	23 h 59 le jour de l'opération	Moins de 70 % appariées avant l'heure limite
Après le 31 décembre 2010 mais avant le 1 <sup>er</sup> juillet 2011	23 h 59 le jour de l'opération	Moins de 80 % appariées avant l'heure limite
Après le 30 juin 2011 mais avant le 1 <sup>er</sup> janvier 2012	23 h 59 le jour de l'opération	Moins de 90 % appariées avant l'heure limite
Après le 31 décembre 2011	23 h 59 le jour de l'opération	Moins de 95 % appariées avant l'heure limite

## Questions

Veillez adresser vos questions concernant le présent avis, les dispenses générales, le règlement d'application locale ou le Règlement 24-101 en général à l'une des personnes suivantes :

Serge Boisvert  
 Direction de la supervision des OAR  
 Autorité des marchés financiers  
 514-395-0337, poste 4358  
[serge.boisvert@lautorite.qc.ca](mailto:serge.boisvert@lautorite.qc.ca)

Nathalie Gallant  
 Analyste en produits dérivés  
 Direction de la supervision des OAR  
 Autorité des marchés financiers  
 514-395-0337, poste 4363  
[nathalie.gallant@lautorite.qc.ca](mailto:nathalie.gallant@lautorite.qc.ca)

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

Emily Sutlic  
Legal Counsel  
Market Regulation  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
416-593-2362  
[esutlic@osc.gov.on.ca](mailto:esutlic@osc.gov.on.ca)

Alina Bazavan  
Data Analyst  
Market Regulation  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
416-593-8082  
[abazavan@osc.gov.on.ca](mailto:abazavan@osc.gov.on.ca)

Karen Andreychuk  
Legal Counsel  
Market Regulation  
Alberta Securities Commission  
403-297-5946  
[karen.andreychuk@seccom.ab.ca](mailto:karen.andreychuk@seccom.ab.ca)

Janice Leung  
Senior Securities Examiner  
Capital Markets Regulation  
British Columbia Securities Commission  
604-899-6752  
[jleung@bcsc.bc.ca](mailto:jleung@bcsc.bc.ca)

Michael Sorbo  
Manager Examinations  
Capital Markets Regulation  
British Columbia Securities Commission  
604-899-6689  
[msorbo@bcsc.bc.ca](mailto:msorbo@bcsc.bc.ca)

Bob Bouchard  
Director and Chief Administration Officer  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
204-945-2555  
[Bob.Bouchard@gov.mb.ca](mailto:Bob.Bouchard@gov.mb.ca)

Neil Sandler  
Conseiller juridique  
Réglementation du marché  
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick  
506-643-7857  
[neil.sandler@nbsc-cvmnb.ca](mailto:neil.sandler@nbsc-cvmnb.ca)

Shirley P. Lee  
Secretary to the Commission and Securities Analyst  
Nova Scotia Securities Commission  
902-424-5441  
[leesp@gov.ns.ca](mailto:leesp@gov.ns.ca)

**Le 4 avril 2008**