

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

Le 15 décembre 2022

Partie I. Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) publient pour consultation un projet de *Règlement modifiant le Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles* (le **Règlement 24-101** ou le **règlement**) et un projet de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles* (l'**Instruction générale 24-101** ou l'**instruction générale**). Collectivement, le projet de règlement modifiant le règlement (le **projet de règlement**) et le projet de modification de l'instruction générale sont appelés les **projets de modification**.

Certaines dispositions des projets de modification modifient le règlement et l'instruction générale en prévision de l'abrègement, au Canada, du cycle de règlement standard des opérations sur titres de capitaux propres et de créance à long terme de deux jours à un jour après la date de l'opération. Le passage à un cycle de règlement de un jour devrait avoir lieu en 2024, au même moment que sur les marchés américains.

Les projets de modification abrogeraient également les obligations de déclaration des anomalies énoncées dans la partie 4 du Règlement 24-101, notamment celle de déposer le rapport prévu à l'Annexe 24-101A1, *Rapport de la société inscrite sur les anomalies de déclaration et d'appariement des opérations LCP/RCP* (l'**Annexe 24-101A1**), et modifieraient de façon corrélative l'Instruction générale 24-101. Ils intègrent par ailleurs des changements d'ordre administratif qui visent à clarifier et à actualiser des obligations existantes. Les projets de modification pourront être consultés sur les sites Web des membres des ACVM, dont les suivants :

www.lautorite.gc.ca
www.asc.ca
www.bcsc.bc.ca
nssc.novascotia.ca
fcb.ca
www.osc.gov.on.ca
www.fcaa.gov.sk.ca
www.mbsecurities.ca

Nous publions le présent avis ainsi que les projets de modification pour une période de consultation de 90 jours qui expirera le 17 mars 2023. Se reporter à la section « Consultation » de la partie V ci-dessous.

Partie II. Objet des projets de modification**1. Contexte – Historique du Règlement 24-101**

Entré en vigueur en 2007, le Règlement 24-101 visait à encourager l'amélioration et l'accélération des processus de prérèglement, de confirmation, d'affirmation et de communication des répartitions et des instructions de règlement pour les opérations institutionnelles au Canada, ces processus étant appelés l'**appariement des opérations institutionnelles**.

Les courtiers et conseillers inscrits qui effectuent des opérations LCP/RCP¹ avec un investisseur institutionnel ou pour son compte doivent se doter de politiques et de procédures conçues pour appairer les opérations LCP/RCP dès que possible après leur exécution, mais, actuellement, au plus tard à midi le premier jour après l'opération (**l'heure limite d'appariement**). En outre, les sociétés inscrites sont tenues d'établir et de déposer le rapport prévu à l'Annexe 24-101A1 chaque trimestre civil durant lequel elles n'ont pas respecté le seuil d'appariement des opérations institutionnelles de 90 % en valeur et en volume au plus tard à l'heure limite d'appariement (**l'obligation de déclaration des anomalies**)². Nous tenons à préciser que cette obligation est actuellement assujettie à un moratoire, comme il en est question plus loin.

Le règlement exige également que les chambres de compensation (en particulier Les Services de dépôt et de compensation CDS Inc.) et les fournisseurs de services d'appariement soumettent des données trimestrielles sur l'appariement des opérations institutionnelles sur titres de capitaux propres et de créance de leurs participants ou utilisateurs.

Le document de consultation publié en même temps que l'avis de consultation de 2016 contient de plus amples renseignements contextuels sur le Règlement 24-101, notamment son historique et son objectif réglementaire³.

2. Migration vers un cycle de règlement de un jour après l'opération

Le secteur canadien des valeurs mobilières se prépare à migrer vers un cycle de règlement standard de un jour après l'opération en 2024 au même moment qu'aux États-Unis⁴. Bien que le Règlement 24-101 n'exige pas expressément un cycle de règlement de deux jours et qu'à l'heure actuelle, il n'empêche pas le passage vers un cycle de un jour, quelques dispositions doivent être modifiées pour faciliter la migration et promouvoir l'uniformité des délais de règlement dans l'ensemble du secteur.

Nous proposons donc de supprimer du règlement la définition de l'expression « deuxième jour après l'opération », et de modifier le paragraphe 1 des articles 3.1 et 3.3 de la partie 3, *Obligations d'appariement des opérations*, afin d'exiger que les courtiers et les conseillers inscrits aient des politiques et procédures conçues pour réaliser l'appariement des opérations institutionnelles au plus tard à **21 h, heure de l'Est**, le jour de l'opération, contrairement à ce qui est actuellement prévu, soit à midi, heure de l'Est, le premier jour après l'opération. Nous proposons aussi de modifier l'Annexe 24-101A2, *Rapport d'activité trimestriel de la chambre de compensation sur la déclaration et l'appariement des opérations institutionnelles* ainsi que l'Annexe 24-101A5, *Rapport d'activité trimestriel du fournisseur de services d'appariement sur la déclaration et l'appariement des opérations institutionnelles* afin que les obligations de déclaration des données d'appariement des opérations institutionnelles soient les suivantes : le **jour de l'opération à midi**, le **jour de l'opération à 21 h**, le **premier jour après l'opération à midi**, le **premier jour après l'opération à 15 h**, le **premier jour après l'opération à 23 h 59** et **plus d'un jour après l'opération**. Ces modifications visent non seulement à appuyer le passage prochain vers le règlement le premier jour après l'opération, mais aussi la transition possible vers le règlement le jour de l'opération⁵.

Pour réaliser la transition vers le cycle de règlement de un jour après l'opération, les sociétés inscrites et autres intervenants des marchés des capitaux devront revoir et, au besoin, modifier leurs procédures de règlement et de compensation ainsi que leur fonctionnement et processus internes actuels. De plus, les marchés et les chambres de compensation pourraient devoir modifier leurs différentes règles et procédures qui prévoient expressément un cycle de règlement précis, qui se rattachent à la date de règlement et exigent certaines mesures de prérèglement, ou qui facilitent en général la compensation et le règlement des opérations.

3. Élimination de l'obligation de déclaration des anomalies

Nous proposons d'éliminer l'obligation de déclaration des anomalies prévue à la partie 4 du règlement, ce qui viendra inscrire dans la réglementation le moratoire actuellement imposé par voie de décisions générales, et de règle locale en Ontario.

¹ Se reporter au paragraphe 1 des articles 3.1 et 3.3 du Règlement 24-101. Une opération LCP/RCP est une opération sur titre qui est exécutée dans un compte de négociation qui permet de faire le règlement en mode *livraison contre paiement* ou *réception contre paiement* au moyen des installations d'une chambre de compensation et qui est réglée pour le compte du client par un dépositaire autre que le courtier qui a exécuté l'opération. Se reporter à la définition de l'expression « opération LCP/RCP » à l'article 1.1 du règlement.

² Se reporter à l'article 4.1 du règlement.

³ Voir le <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilieres/24-101/2016-08-18/2016aout18-24-101-Avis-ACVM-fr.pdf>, particulièrement le <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilieres/24-101/2016-08-18/2016aout18-24-402-Doc-consul-fr.pdf>

⁴ Pour en savoir davantage sur le passage vers le cycle de règlement de un jour après l'opération aux États-Unis, consulter le site suivant : <https://www.dtcc.com/ust1>, et au Canada, le suivant : <http://ccma-acmc.ca/en/t1-resources/> (en anglais).

⁵ Dans ses propositions réglementaires relatives au cycle de règlement de un jour après l'opération, la SEC a indiqué qu'elle aimerait que le secteur commence à envisager le passage vers un cycle de règlement le jour de l'opération, et à s'y préparer. Consulter le document suivant : <https://www.sec.gov/news/press-release/2022-2.1>

4. Autres modifications servant à actualiser et à clarifier le Règlement 24-101

Bien que notre objectif principal consiste à appuyer le passage vers un cycle de règlement de un jour après l'opération et à réduire le fardeau réglementaire en éliminant l'obligation de déclaration des anomalies, nous proposons également des modifications visant à actualiser et à clarifier le Règlement 24-101.

Partie III. Résumé des projets de modification

La section 1 de la présente partie explique les dispositions de nos projets de modification en prévision du passage vers un cycle de règlement de un jour après l'opération, dont notre proposition visant à ce que l'heure limite d'appariement soit 21 h le jour de l'opération, plutôt que midi le premier jour après l'opération. La section 2 expose les dispositions des projets de modification portant sur l'élimination de l'obligation de déclaration des anomalies, et la section 3 décrit les modifications visant à moderniser et à clarifier le Règlement 24-101, dont les Annexes 24-101A2 et 24-101A5. La section 4 décrit le projet de modification de l'instruction générale.

Nous invitons les intervenants à formuler des commentaires sur tous les aspects de ces modifications.

1. Dispositions des projets de modification découlant de la migration vers un cycle de règlement de un jour après l'opération

a) Mentions du cycle de règlement de deux jours

Le cycle de règlement de deux jours est mentionné à plusieurs reprises dans le Règlement 24-101, à savoir dans les définitions (article 1.1), dans les Annexes 24-101A2 et 24-101A5, ainsi que dans la partie 5 de l'instruction générale. Nous proposons de supprimer ces mentions ou de les remplacer par « le premier jour après l'opération », le cas échéant.

b) Modification de l'heure limite d'appariement des opérations institutionnelles

Nous proposons de devancer l'heure limite d'appariement, qui est actuellement midi le premier jour après l'opération, à 21 h le jour de l'opération. Comme il a déjà été mentionné, en février 2022, la Securities and Exchange Commission des États-Unis (la **SEC**) a publié pour consultation un certain nombre de modifications réglementaires instituant le passage obligatoire vers un cycle de règlement de un jour après l'opération. Bien qu'au moment de la rédaction du présent avis, ces changements ne soient pas définitifs et que certains aspects, dont la date de mise en œuvre, puissent être ajustés en fonction des commentaires des intervenants du secteur, il fait peu de doute que le secteur financier américain migrera vers pareil cycle.

Compte tenu des liens étroits entre les marchés canadiens et américains, et particulièrement du grand nombre de titres intercotés, nous estimons qu'il est essentiel que les membres des ACVM adoptent ce cycle de règlement de concert avec les États-Unis.

Nous croyons par ailleurs que l'actuelle heure limite d'appariement n'a plus sa raison d'être dans un cycle de règlement standard de un jour après l'opération. Le fait de permettre l'appariement jusqu'à midi le premier jour après l'opération ne donne pas suffisamment de temps pour répondre aux enjeux (technologiques ou autres) liés au traitement des opérations et éviter les transactions échouées; c'est pourquoi nous proposons une heure limite de 21 h le jour de l'opération. Ce délai tient compte des commentaires formulés par les intervenants du secteur, dont l'Association canadienne des marchés des capitaux, aux divers groupes de travail sur le cycle de règlement de un jour après l'opération en réponse aux propositions réglementaires de la SEC⁶.

Nous invitons les intervenants à nous indiquer si l'heure limite d'appariement de 21 h leur semble appropriée.

2. Élimination de l'obligation de déclaration des anomalies

En 2020, les ACVM ont imposé un moratoire de trois ans sur l'applicabilité de l'obligation de déclaration des anomalies⁷. Plus précisément, les sociétés inscrites n'ont pas à transmettre aux ACVM le rapport établi à l'Annexe 24-101A1 tant que le moratoire est en vigueur, à savoir du 1^{er} juillet 2020 au 1^{er} juillet 2023.

Conformément à l'obligation de déclaration des anomalies, les sociétés inscrites sont tenues de transmettre aux ACVM le rapport établi à l'Annexe 24-101A1 si moins de 90 % des opérations exécutées par elles ou pour leur compte au

⁶ L'heure limite proposée tient également compte des contraintes de temps imposées par la date de conversion au cycle de règlement de un jour après l'opération aux États-Unis, qui nous empêchera probablement de tenir une deuxième consultation. Ainsi, nous avons choisi de proposer ce que nous estimons être l'heure limite devancée la plus viable, au motif que celle-ci pourrait être retardée dans le cadre des modifications définitives du *Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation* en cas de commentaires sur les projets de modification voulant qu'elle soit trop tôt. En revanche, des commentaires du secteur demandant de devancer l'échéance auraient vraisemblablement donné lieu à un changement important aux projets de modification et, par conséquent, à une deuxième consultation qui aurait compromis notre capacité à faire coïncider les passages vers le cycle de règlement de un jour après l'opération au Canada et aux États-Unis.

⁷ En Ontario, le ministre a approuvé une règle locale imposant le moratoire de trois ans. Dans les autres territoires membres des ACVM, celui-ci a été instauré par voie de décisions générales.

cours du trimestre ont été appariées avant l'heure limite prévue dans le Règlement 24-101. Cette annexe les oblige notamment à expliquer les raisons pour lesquelles elles n'ont pas respecté les seuils de déclaration des anomalies ainsi que les mesures qui ont été prises pour empêcher les retards⁸.

Le personnel des ACVM a eu des échanges avec des intervenants qui ont confirmé que cette obligation est lourde à remplir et de peu d'utilité. Il est d'accord avec eux et voit dans l'élimination de cette obligation le moyen de supprimer de façon permanente un fardeau réglementaire superflu. Il estime que cette obligation n'apporte plus de contribution pertinente à la surveillance que les ACVM doivent effectuer puisque l'information applicable peut être obtenue auprès des chambres de compensation et des fournisseurs de services d'appariement.

Le projet de règlement retirerait définitivement l'obligation de déclaration des anomalies. Cela dit, nous tenons à souligner qu'il ne dispenserait aucunement les sociétés inscrites des autres obligations prévues par le Règlement 24 101, notamment celles d'établir, de conserver et d'appliquer des politiques et procédures conçues pour respecter le seuil d'appariement des opérations institutionnelles.

Puisque le moratoire imposé sur la déclaration expirera avant la date de mise en œuvre prévue du projet de règlement, le personnel des ACVM prévoit qu'il sera prolongé dans tous les territoires membres des ACVM jusqu'à l'entrée en vigueur du projet, si celui-ci est approuvé.

3. Autres dispositions du projet de règlement

Si notre principal objectif consiste à appuyer la transition vers un cycle de règlement de un jour après l'opération et à réduire le fardeau réglementaire en éliminant l'obligation de déclaration des anomalies, nous proposons par ailleurs les modifications suivantes afin d'actualiser et de clarifier le Règlement 24-101 :

- l'ajout d'une mention de la cyberrésilience dans les obligations relatives aux systèmes au sous-paragraphe *iv* du paragraphe *a* de l'article 6.5 afin de refléter l'importance grandissante de la cybersécurité dans les exigences des systèmes de base des fournisseurs de services d'appariement;
- la mise à jour de l'Annexe N de l'Annexe 24-101A3 afin d'en retirer les mots « pendant les heures normales de fonctionnement »;
- des changements d'ordre administratif afin de remplacer les mentions de mois de « MMM » par « MM » dans le texte anglais et de corriger des erreurs typographiques ou de ponctuation mineures.

4. Projet de modification de l'Instruction générale 24-101

En appui au projet de règlement, nous proposons d'apporter les modifications suivantes à l'Instruction générale 24-101 :

- modifier l'heure limite d'appariement des opérations à l'article 2.2;
- clarifier le libellé du sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 2.3 en remplaçant le mot « prévoit » par « prescrit »;
- supprimer l'indication associée à l'obligation de déclaration des anomalies dans la partie 3;
- actualiser l'indication sur les obligations relatives à la capacité, à l'intégrité et à la sécurité des systèmes en supprimant les mots « pendant les heures ouvrables normales » du paragraphe 3 de l'article 4.5;
- remplacer la mention du cycle de règlement de deux jours par une mention du cycle de règlement de un jour après l'opération à l'article 5.1;
- mettre à jour les renvois aux règles de l'OCRCVM dans les notes;
- apporter des modifications administratives, notamment des changements à la typographie et à la table des matières.

⁸ Pour en savoir davantage sur le moratoire de trois ans applicable à l'obligation de déclaration des anomalies, consulter le document suivant : [Avis 11-342 du personnel des ACVM : Avis de modifications locales dans certains territoires \(lautorite.qc.ca\)](#)

Partie IV. Autres points

1. Pouvoir réglementaire

Dans les territoires où le projet de règlement doit être pris, la législation en valeurs mobilières prévoit le pouvoir réglementaire concernant l'objet du texte.

2. Solutions de rechange aux projets de modification

La solution de rechange aux projets de modification serait de ne pas effectuer les modifications au règlement et à l'instruction générale qui visent à faciliter le passage au cycle de règlement de un jour après l'opération, à éliminer l'obligation de déclaration des anomalies ou à clarifier et à mettre à jour les dispositions du règlement qui sont imprécises ou obsolètes. Ne pas apporter les modifications se rapportant au cycle de règlement de un jour après l'opération serait incompatible avec la volonté de faciliter le passage à ce cycle, et pourrait créer de la confusion sur les marchés quant au processus de règlement et ainsi porter préjudice aux investisseurs.

Par ailleurs, si les modifications relatives à l'élimination de l'obligation de déclaration des anomalies n'étaient pas mises en œuvre, les sociétés inscrites seraient tenues de transmettre le rapport établi à l'Annexe 24-101A1, lequel, selon les ACVM, n'apporte plus de contribution pertinente à la surveillance quotidienne, et se traduit par un fardeau réglementaire superflu.

3. Documents non publiés

Pour rédiger les projets de modification, nous n'avons utilisé aucune étude ni aucun document ou rapport important non publié.

4. Date d'entrée en vigueur des projets de modification

Si, à la suite du processus de consultation, les projets de modification sont mis en œuvre, la date d'entrée en vigueur sera déterminée de façon à coïncider avec la transition aux États-Unis.

Partie V. Consultation

1. Questions

Nous invitons les personnes intéressées à formuler des commentaires sur les projets de modification, ainsi qu'à répondre aux questions ci-dessous :

a. Dans un cycle de règlement de un jour après l'opération, l'heure limite d'appariement de 21 h le jour de l'opération est-elle appropriée? Veuillez justifier votre réponse.

b. Dans un cycle de règlement de un jour après l'opération, les obligations de déclaration des données prévues à l'Annexe 24-101A2, *Rapport d'activité trimestriel de la chambre de compensation sur la déclaration et l'appariement des opérations institutionnelles* et à l'Annexe 24-101A5, *Rapport d'activité trimestriel du fournisseur de services d'appariement sur la déclaration et l'appariement des opérations institutionnelles*, à savoir le jour de l'opération à midi et à 21 h, le premier jour après l'opération à midi, 15 h et 23h 59 ainsi que plus de un jour après l'opération, sont-elles appropriées? Veuillez justifier votre réponse.

2. Consultation

Prière d'adresser vos commentaires écrits au plus tard le **17 mars 2023** aux membres suivants des ACVM :

British Columbia Securities Commission
Alberta Securities Commission
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Commission des valeurs mobilières l'Ontario
Autorité des marchés financiers
Nova Scotia Securities Commission
Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)
Office of the Attorney General, Île-du-Prince-Édouard
Securities Commission of Newfoundland and Labrador
Surintendant des valeurs mobilières, Yukon
Surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

Veillez n'envoyer vos commentaires qu'aux adresses suivantes et ils seront distribués aux autres membres des ACVM.

M^e Philippe Lebel
Secrétaire et directeur général des affaires juridiques
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour Cominar
2640, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
Télécopieur : 514 864-6381
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

The Secretary
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West, 22nd Floor
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Télécopieur : 416 593-2318
Courriel : comments@osc.gov.on.ca

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Tous les commentaires seront affichés sur le site Web de l'Alberta Securities Commission au www.albertasecurities.com, sur celui de l'Autorité des marchés financiers au www.lautorite.qc.ca et sur celui de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au www.osc.ca. Nous invitons donc les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier. Il importe de préciser en quel nom le mémoire est présenté.

Pour toute question concernant le présent avis et les projets de modification, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

Dominique Martin
Directeur principal de l'encadrement des activités de marché et des dérivés
Autorité des marchés financiers
Tél. : 514 395-0337, poste 4351
Sans frais : 1 877 525-0337
Courriel : dominique.martin@lautorite.qc.ca

Francis Coche
Analyste en produits dérivés
Direction de l'encadrement des activités de compensation
Autorité des marchés financiers
Tél. : 514 395-0337, poste 4343
Sans frais : 1 877 525-0337
Courriel: Francis.Coche@lautorite.qc.ca

Aaron Ferguson
Manager, Market Regulation
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Tél. : 416 593-3676
Courriel : aferguson@osc.gov.on.ca

Stephanie Wakefield
Senior Legal Counsel, Market Regulation
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Tél. : 647 401-8397
Courriel : swakefield@osc.gov.on.ca

Jarrold Smith
Senior Accountant, Market Regulation
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Tél. : 647 984-9254
Courriel : jsmith@osc.gov.on.ca

Harvey Steblyk
Senior Legal Counsel, Market Regulation
Alberta Securities Commission
Tél. : 403 297-2468
Courriel: harvey.steblyk@asc.ca

Rina Jaswal
Senior Legal Counsel, Capital Markets Regulation
British Columbia Securities Commission
Tél. : 604 899-6683
Courriel : rjaswal@bcsc.bc.ca

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

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

David Shore
Conseiller juridique principal
Commission des services financiers et de services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)
Tél. : 506 643-7857
Courriel : david.shore@fcnb.ca