

Avis de publication des ACVM

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

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

Le 14 décembre 2023

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) mettent en œuvre le *Règlement modifiant le Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles* et la modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles*, appelés ensemble les **modifications**. Collectivement, le *Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles* (le **Règlement 24-101**) et l'*Instruction générale relative au Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles* sont ci-après nommés les **textes**.

Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, les modifications entreront en vigueur le 27 mai 2024 dans tous les territoires membres des ACVM.

Les modifications sont publiées avec le présent avis et peuvent aussi être consultées sur les sites Web des membres des ACVM suivants :

www.asc.ca

www.bcsc.bc.ca

www.fcaa.gov.sk.ca

www.mbsecurities.ca

www.osc.ca

www.lautorite.qc.ca

www.fcnb.ca

nssc.novascotia.ca

Contexte

Entrés en vigueur en 2007, les textes visaient 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**.

Le 15 décembre 2022, les ACVM ont publié des projets de modification des textes (les **projets de modification**) pour une période de consultation de 90 jours en vue de la migration vers un cycle de règlement abrégé en 2024, soit au même moment qu'aux États-Unis.

Objet

Les modifications ont un double objectif. Le premier consiste à préparer l'abrégement prochain, 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 aura lieu au Canada le 27 mai 2024, soit en même temps que l'entrée en vigueur des modifications. Cette date a été établie pour coïncider avec le même abrégement et les modifications réglementaires connexes aux États-Unis. En raison d'un jour férié dans ce pays, les autorités de réglementation et les marchés américains procéderont à la transition et aux modifications réglementaires le lendemain de leur prise d'effet au Canada.

Les modifications réglementaires appuyant la migration vers un cycle de règlement à un jour après l'opération sont les suivantes :

- remplacement des mentions « deuxième jour après l'opération » par « premier jour après l'opération »;
- modification de l'heure limite d'appariement des opérations institutionnelles;
- changement de l'heure limite de certaines obligations de déclaration des données dans les deux rapports applicables aux chambres de compensation et aux fournisseurs de services d'appariement, respectivement.

Le second objectif des modifications est de supprimer définitivement 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*. Ce rapport fait l'objet d'une obligation de déclaration depuis 2020.

En plus de ces modifications, nous avons ajouté une mention de la cyberrésilience dans l'évaluation des systèmes de base que doivent effectuer les fournisseurs de services d'appariement. Nous avons profité de l'occasion pour corriger quelques erreurs typographiques mineures.

Commentaires reçus

En réponse aux projets de modification, nous avons reçu quatre mémoires. Nous les avons étudiés et remercions les intervenants de leur participation. La liste des intervenants et le résumé des commentaires accompagné de nos réponses sont reproduits respectivement aux Annexes A et B du présent avis. Il est possible de consulter les mémoires au www.osc.gov.on.ca.

Résumé des changements apportés depuis la publication pour consultation

À l'issue de l'examen des commentaires écrits reçus, nous avons changé l'heure limite d'appariement des opérations institutionnelles fixée dans les projets de modification pour la faire passer de 21 h le jour de l'opération à 3 59 le jour après l'opération. Nous avons également apporté des changements supplémentaires aux obligations de déclaration des données qui s'appliquent aux chambres de compensation et aux fournisseurs de services d'appariement. L'un de ces changements fait écho à un nouveau commentaire formulé par un intervenant d'origine. On trouvera le mémoire en question au www.osc.gov.on.ca. Soulignons que, par souci d'équité, les autres intervenants ont eu l'occasion de répondre à ce mémoire, mais tous ont décidé de s'abstenir.

Points d'intérêt local

Une annexe est publiée dans tout territoire intéressé où des modifications sont apportées à la législation en valeurs mobilières locale. Elle contient également toute autre information qui ne se rapporte qu'au territoire intéressé.

Liste des annexes

Les annexes suivantes sont jointes au présent avis :

- Annexe A – Intervenants
- Annexe B – Résumé des commentaires et réponses des ACVM

Questions

Veuillez adresser vos questions 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

Yasmine Garreau
Analyste experte à la réglementation – encadrement des activités de compensation
Direction principale de l'encadrement des activités de marché et des dérivés
Autorité des marchés financiers
Tél. : 514 395-0337, poste 4697
Sans frais : 1 877 525-0337
Courriel : Yasmine.garreau@lautorite.qc.ca

Francis Coche
Analyste en produits dérivés – encadrement des activités de compensation
Direction principale de l'encadrement des activités de marché et des dérivés
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. : 416 263-3778
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

Navdeep Gill
Senior Legal Counsel, Capital Markets Regulation
British Columbia Securities Commission
Tél. : 604 899-6970
Courriel : ngill@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

Amélie McDonald
Conseillère juridique
Commission des services financiers et de services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)
Tél. : 506 635-2938
Courriel : amelie.mcdonald@fcnb.ca

ANNEXE A

INTERVENANTS

Les entités énumérées ci-dessous ont déposé des mémoires à la suite de la publication pour consultation, le 15 décembre 2022, du projet de *Règlement modifiant le Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles* :

Association canadienne des marchés des capitaux
Association canadienne du commerce des valeurs mobilières
Association des gestionnaires de portefeuille du Canada
Institut des fonds d'investissement du Canada

ANNEXE B
RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES ET RÉPONSES DES ACVM

| 1. Thème/question | 2. Résumé des commentaires | 3. Réponses générales |
|--|---|--|
| Généralités | | |
| Appui aux modifications relatives au cycle de règlement de un jour après l'opération | Les intervenants se disent satisfaits des travaux des ACVM sur le passage au cycle de règlement de un jour après l'opération. L'un d'entre eux fait valoir l'importance cruciale d'un cycle de règlement abrégé pour les marchés des capitaux canadiens (et l'ensemble de leurs participants, y compris les investisseurs, les émetteurs et les personnes inscrites) et l'économie en général. | Nous en prenons acte et remercions les intervenants pour leurs commentaires. |
| Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles | | |
| Date d'entrée en vigueur des projets de modification | Deux intervenants avancent que les projets de modification devraient entrer en vigueur à la date de transition au cycle de règlement de un jour après l'opération au Canada ou à celle de la transition aux États-Unis si elle arrive plus tôt, et ce, en dépit des difficultés que cela entraînera au chapitre des ressources. Selon l'échéancier actuel du projet, le secteur canadien des valeurs mobilières prévoit passer à ce cycle de règlement le 27 mai 2024, alors que la date prévue aux États-Unis est le 28 mai 2024. | Nous sommes d'accord. La date d'entrée en vigueur des projets de modification sera déterminée de façon à coïncider avec la migration au cycle de règlement de un jour après l'opération au Canada. |
| Heure limite d'appariement des opérations institutionnelles | <p>Trois intervenants expriment des réserves quant à la proposition de faire passer l'heure limite d'appariement des opérations institutionnelles de midi, heure de l'Est, le jour après l'opération à 21 h, heure de l'Est, le jour de l'opération.</p> <p>Deux intervenants soulèvent des préoccupations relativement à la proposition voulant que l'appariement des opérations institutionnelles soit effectué au plus tard à 21 h, heure de l'Est, le jour de l'opération. Actuellement, le cycle de traitement des règlements nets de nuit des Services de dépôt et de compensation CDS Inc. commence à compter de 3 h 59, heure de l'Est, le lendemain de l'opération, ce qui signifie que, avant cette heure, les opérations peuvent être appariées tout en respectant des exigences réduites de sûretés. Dans les cas où des investisseurs institutionnels et des dépositaires doivent affiner ou adapter leurs pratiques et processus pour</p> | <p>Nous convenons qu'il serait avisé d'assortir le cycle de traitement des règlements du plus long délai possible. Par conséquent, nous modifions l'heure limite d'appariement des opérations institutionnelles prévue aux paragraphes 1 des articles 3.1 et 3.3 du Règlement 24-101 pour le faire passer de 21 h le jour de l'opération à 3 h .</p> <p>Une transition progressive n'est pas souhaitable, car elle occasionnerait plus de restrictions pour le secteur. Selon nous, l'approche optimale consiste à établir une heure limite fixe, car elle donne aux participants au marché la certitude qu'il leur faut pour mettre en œuvre les améliorations nécessaires à la conception des systèmes et des processus applicables.</p> |

| 1. Thème/question | 2. Résumé des commentaires | 3. Réponses générales |
|---|--|--|
| | <p>s'ajuster au cycle de règlement abrégé, il serait prudent de laisser à ces entités le plus long délai possible pour affirmer les opérations (c'est-à-dire jusqu'à 3 h 59, heure de l'Est, le premier jour après l'opération) et donner l'occasion à celles se trouvant notamment sur des marchés européens, asiatiques ou ailleurs dans le monde qui pourraient être ouvertes d'effectuer des corrections et de lancer des avis de rappel de prêt de titres. Ces deux intervenants recommandent que l'heure limite prévue au paragraphe 1 de l'article 3.1 du Règlement 24-101 soit 3 h 59 le premier jour après l'opération, plutôt que 21 h le jour de l'opération comme le proposent les projets de modification.</p> <p>Un autre intervenant suggère aux ACVM d'envisager d'effectuer une transition progressive de l'heure limite d'appariement des opérations institutionnelles, laquelle serait initialement établie à minuit le jour de l'opération, avec l'intention de l'avancer à 21 h à une date ultérieure indéterminée si les participants au secteur ne soulèvent aucun enjeu important.</p> | |
| Processus d'approbation réglementaire | Deux intervenants expliquent qu'une fois approuvées, les propositions relatives au cycle de règlement de un jour après l'opération auront des conséquences en aval. Ils demandent que le processus d'approbation réglementaire à l'échelle des ACVM se déroule dès que possible afin de publier sans délai les modifications approuvées du cycle de règlement. Ainsi, les participants au marché, leurs fournisseurs ainsi que les clients bénéficieront rapidement d'une certitude réglementaire qui accroîtra la probabilité de réussite du passage au cycle de règlement de un jour après l'opération. | Nous sommes conscients de l'importance de procéder rapidement afin d'apporter de la clarté aux participants au marché. |
| Suppression de l'expression « deuxième jour après l'opération » | Deux intervenants se disent en faveur de la proposition de supprimer la définition, dans le Règlement 24-101, de « deuxième jour après l'opération ». Étant donné que les marchés américains migreront vers un cycle de règlement de un jour après l'opération et que le secteur canadien des valeurs mobilières a l'intention d'emboîter le pas, cette expression ne sera plus pertinente. | Nous sommes d'accord : cette expression n'est plus pertinente. |

| 1. Thème/question | 2. Résumé des commentaires | 3. Réponses générales |
|---|---|---|
| Suppression de l'obligation de déclaration des anomalies | Trois intervenants sont favorables à la suppression de l'obligation de déclaration des anomalies du Règlement 24-101. | Nous sommes d'accord. La suppression de cette obligation vient éliminer un fardeau réglementaire inutile. |
| Modifications de l'Annexe 24-101A2 et de l'Annexe 24-101A5 | <p>Un intervenant convient que l'Annexe 24-101A2 et l'Annexe 24-101A5 devraient être modifiées pour tenir compte de l'abrègement du cycle de règlement, car il ne sera plus pertinent de recueillir des données pour un cycle de règlement de deux jours.</p> <p>Il recommande que les obligations de déclaration des données d'appariement des opérations institutionnelles en fonction de l'heure qui y sont prévues correspondent aux meilleures pratiques du secteur en matière d'échéances et fixent l'heure limite pour l'appariement des opérations institutionnelles à 3 h 59 le lendemain de l'opération.</p> <p>L'intervenant recommande également que soit utilisée, pour le premier trimestre civil se terminant après la date d'entrée en vigueur des propositions relatives au cycle de règlement de un jour après l'opération, la version du rapport prévu à l'Annexe 24-101A2 et à l'Annexe 24-101A5 qui étaient en vigueur le jour précédant cette date.</p> | <p>Nous souscrivons à la recommandation de changer les deux tableaux servant à présenter la saisie et l'appariement des opérations conformément à l'Annexe 24-101A2 et à l'Annexe 24-101A5. Nous y effectuerons les modifications nécessaires afin de faciliter le suivi des obligations d'appariement.</p> <p>Nous avons étudié le commentaire relatif à la transmission des rapports prévus aux deux annexes pour le premier trimestre se terminant après la date d'entrée en vigueur des modifications et nous avons inclus des dispositions transitoires à cet effet dans le règlement de modification.</p> |
| Solutions de rechange au cycle de règlement de un jour après l'opération | Un intervenant admet qu'il n'existe aucune solution de rechange raisonnable aux projets de modification. Ne pas s'harmoniser avec les marchés américains en n'abrègant pas le cycle de règlement donnerait lieu à un risque systémique indésirable et pourrait créer de la confusion sur les marchés quant au processus de règlement et ainsi porter préjudice au investisseurs. | Nous sommes d'accord. |
| Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement | | |
| Avis 81-335 du personnel des ACVM, <i>Cycle de règlement des fonds d'investissement</i> | Un intervenant répond à l'Avis 81-335 du personnel des ACVM, <i>Cycle de règlement des fonds d'investissement</i> (l' Avis 81-335), lequel a été publié parallèlement aux projets de modification. Cet avis indique que le projet de modification du Règlement 24-101 abrège le cycle de règlement normalisé des opérations sur titres de capitaux propres et de créance à long terme au Canada, et que les ACVM ne proposent pas que soit modifié le <i>Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement</i> (le Règlement 81-102) pour imposer un cycle de règlement de | Parallèlement au présent avis, nous avons publié pour consultation les modifications proposées par l'intervenant. |

| 1. Thème/question | 2. Résumé des commentaires | 3. Réponses générales |
|-------------------|--|-----------------------|
| | <p>un jour après les opérations de placement initial et de rachat des titres d'OPC. Cela dit, il précise néanmoins que les OPC devraient adopter un tel cycle de façon volontaire, lorsqu'ils le peuvent.</p> <p>L'intervenant, bien que favorable à la décision des ACVM de ne pas imposer un tel cycle pour les titres d'OPC, relève que l'approche selon laquelle certains OPC choisiraient d'adopter ce cycle volontairement comporte un problème technique. Le sous-paragraphe a du paragraphe 4 de l'article 9.4 du Règlement 81-102, dans sa forme actuelle, requiert de l'OPC qu'il attende le troisième jour après l'opération pour racheter ses titres souscrits par l'investisseur si ce dernier n'a pas réglé leur prix d'émission. L'intervenant recommande un changement technique pour que les rachats forcés dans tous les cas aient lieu le jour après la date du règlement, ce qui, comme il le suppose, est l'esprit de l'obligation prévue par ce sous-paragraphe, quelles que soient les circonstances. Ce changement permettra d'assurer le fonctionnement adéquat du mécanisme de rachat forcé pour les OPC qui décident volontairement d'adopter le cycle de règlement de un jour après l'opération.</p> <p>En outre, un intervenant affirme qu'il lui faut plus de temps pour examiner l'Avis 81-335 et le Règlement 81-102. Bien qu'il ne relève dans un premier temps aucune incidence défavorable pour le secteur ou les investisseurs, il compterait fournir des commentaires ultérieurement si de telles incidences se matérialisaient au cours des travaux sur le projet.</p> | |