

Avis 21-325 du personnel des ACVM

Suivi des incidents touchant les systèmes des marchés

Le 15 mars 2019

Introduction

Il est essentiel à l'équité et au bon fonctionnement de l'ensemble du marché pour la négociation de titres au Canada que les marchés déclarent et résolvent rapidement les retards, défauts de fonctionnement et incidents de sécurité importants touchant leurs systèmes. Le contexte de multiplicité des marchés au Canada dépend grandement du bon fonctionnement de ces systèmes. Les incidents importants touchant les systèmes¹, et la façon dont les marchés les gèrent, peuvent avoir une incidence considérable sur les participants au marché et les investisseurs.

Le personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (le **personnel des ACVM** ou **nous**) est déterminé à surveiller rigoureusement le respect des obligations relatives aux systèmes utilisés par les marchés notamment pour les besoins de la saisie, de l'acheminement et de l'exécution des ordres, de la déclaration des opérations, des listes de données, de la surveillance du marché ainsi que de la déclaration rapide et complète des incidents importants touchant les systèmes. L'interruption de service qui a perturbé les négociations sur TSX Inc. (la Bourse de Toronto), Alpha Exchange Inc., la Bourse de croissance TSX Inc. (la Bourse de croissance TSX) et la Bourse de Montréal le 27 avril 2018 (**l'incident**) a conduit le personnel des ACVM à examiner l'incident, ce qui lui a permis de relever plusieurs problèmes nécessitant d'autres examens et des suivis.

Le présent avis expose les problèmes relevés par le personnel des ACVM pendant l'incident et dans sa suite à l'occasion d'échanges avec les marchés touchés, les participants au marché et l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (**l'OCRCVM**), ainsi que les mesures de suivi qu'il a prises ou qu'il compte prendre dorénavant.

Examen du personnel des ACVM

Nous avons examiné l'incident en nous penchant particulièrement sur les mesures prises en lien avec l'obligation des marchés de déclarer et de régler tout incident important touchant ses systèmes, notamment le fait d'aviser rapidement les autorités concernées, les autres marchés, les fournisseurs de services de réglementation et les participants au marché.

En collaboration avec le personnel de l'OCRCVM, nous avons recueilli de l'information sur les activités de négociation menées par les courtiers pendant et après l'incident, et avons invité les participants au marché, les fournisseurs d'information et les autres marchés touchés par l'incident à s'exprimer.

¹ Soit les pannes importantes, les retards et les défauts de fonctionnement importants ou les violations importantes de la sécurité touchant tout système exploité par un marché ou pour son compte et servant à la saisie, à l'acheminement et à l'exécution des ordres, à la déclaration, à la comparaison et à la compensation des opérations, aux listes de données et à la surveillance du marché.

En fonction de notre examen et des commentaires reçus des participants au marché, il est devenu évident que l'incident nous donnait l'occasion d'examiner les obligations réglementaires et les indications s'adressant actuellement aux marchés concernant la déclaration des incidents importants touchant les systèmes et la déclaration périodique des interruptions des systèmes. Notre examen a par ailleurs mis au jour des problèmes liés au traitement des ordres d'investisseurs individuels pendant l'incident.

Nous avons dégagé un certain nombre de points nécessitant un suivi, notamment :

- les obligations de déclaration actuelles relatives aux incidents touchant les systèmes des marchés;
- la communication avec les participants au marché;
- le système Clôture du marché et autres modes d'établissement du cours de clôture;
- les activités de négociation des investisseurs individuels.

Obligations de déclaration actuelles relatives aux incidents touchant les systèmes du marché

À l'heure actuelle, les marchés sont assujettis à des obligations réglementaires relatives à la déclaration des incidents importants touchant leurs systèmes.

Conformément au paragraphe *c* de l'article 12.1 de la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché* (la **Norme canadienne 21-101**), le marché doit aviser rapidement les autorités en valeurs mobilières de toute panne importante, de tout retard ou défaut de fonctionnement importants ou de toute violation importante de la sécurité touchant chaque système exploité par lui-même ou pour son compte et servant à la saisie, à l'acheminement et à l'exécution des ordres, à la déclaration, à la comparaison et à la compensation des opérations, aux listes de données et à la surveillance du marché. Il doit également faire rapport en temps opportun sur l'état de ceux-ci, la reprise du service et les résultats de l'examen interne.

Le paragraphe 4 de l'article 14.1 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché* (l'**Instruction complémentaire 21-101**) indique qu'une panne, un défaut de fonctionnement ou un retard sont importants si, dans le cours normal des opérations, les membres de la haute direction du marché qui sont responsables de la technologie en sont informés. Nous tenons à souligner qu'au final, la responsabilité de déterminer si une panne, un défaut de fonctionnement ou un retard est important incombe au marché concerné.

Par ailleurs, conformément au paragraphe 1 de l'article 6.3 de la Norme canadienne 23-101 sur les *règles de négociation* (la **Norme canadienne 23-101**), le marché qui a une panne, un défaut de fonctionnement ou un retard important touchant ses systèmes, son matériel ou sa capacité à diffuser les données de marché doit aviser immédiatement les personnes suivantes :

- a) tous les autres marchés;
- b) tous les fournisseurs de services de réglementation;
- c) ses participants au marché;
- d) toute agence de traitement de l'information ou, en l'absence d'agence de traitement de l'information, tout fournisseur d'information qui diffuse ses données conformément à la partie 7 de la Norme canadienne 21-101.

Dans la foulée de l'incident, nous avons senti le besoin d'ajouter des indications concernant l'obligation prévue au paragraphe *c* de l'article 12.1 de la Norme canadienne 21-101 d'« aviser rapidement » l'autorité en valeurs mobilières advenant une panne importante ou encore un retard ou un défaut de fonctionnement

importants. Publiées sous le titre Avis 21-326 du personnel des ACVM, *Indications sur la déclaration des incidents importants touchant les systèmes* (les **indications**), ces indications traitent des obligations réglementaires actuelles, et donnent des précisions sur la déclaration des pannes importantes ou des retards ou des défauts de fonctionnement importants par les marchés, ainsi que sur la forme et le contenu de l'avis transmis à l'autorité en valeurs mobilières. Elles seront publiées en même temps que le présent avis, soit le 15 mars 2019.

Communication avec les participants au marché

Les commentaires formulés par les participants au marché, conjugués à nos observations consignées pendant et après l'incident, ont également fait ressortir la nécessité d'ajouter des indications sur ce qui suit :

- l'état des ordres dans les registres pendant l'incident;
- l'éventualité d'offrir une séance de préouverture aux participants au marché advenant une réouverture aux fins de négociation, et la durée de cette séance;
- le processus de rapprochement des opérations, notamment la communication des problèmes l'entourant, le cas échéant.

Nous rappelons aux marchés qu'ils doivent veiller à respecter les obligations qui leur incombent en vertu du paragraphe 1 de l'article 6.3 de la Norme canadienne 23-101, et à ce que l'information au sujet des problèmes susmentionnés soit facilement accessible aux participants au marché et ce, à tout moment.

Système Clôture du marché (CDM) et autres modes d'établissement du cours de clôture

Après l'incident, les participants au marché ont exprimé des préoccupations quant au fait que l'enchère d'ordres au dernier cours (ODC) n'avait pas lieu à la fin de journée, et à l'utilisation du dernier cours d'un titre pendant la séance ordinaire comme cours de clôture officiel de ce titre.

Certains participants au marché ont suggéré la mise en place d'un système CDM auxiliaire, alors que d'autres ont indiqué que la mise en œuvre d'un tel système ne serait pas appropriée puisque les coûts rattachés à son élaboration et à son maintien pourraient éventuellement en dépasser les avantages. D'aucuns ont fait valoir qu'une autre méthode d'établissement du cours de clôture devrait être élaborée et appliquée advenant un incident important touchant les systèmes qui entraverait le fonctionnement du système CDM et le calcul du cours de clôture.

À notre connaissance, le personnel de la Bourse de Toronto est actuellement à échanger avec les participants au marché sur la possibilité d'adopter une autre méthode d'établissement du cours de clôture qui pourrait être appliquée en cas de panne, de retard ou de défaut de fonctionnement important qui nuirait à un calcul adéquat du cours de clôture. Nous suivrons de près l'évolution de la question et en resterons informés.

Activités de négociation des investisseurs individuels

En collaboration avec le personnel de l'OCRCVM, nous nous sommes penchés sur les activités de négociation menées le jour de l'incident. Cet examen ainsi que nos échanges avec les courtiers nous ont permis d'apprendre que les opérations effectuées par les clients individuels étaient celles qui avaient été le plus touchées pendant l'incident et après la décision de ne pas rouvrir pour la journée.

Nous avons remarqué que, dans certains cas, les ordres d'investisseurs individuels avaient été traités différemment des ordres de clients institutionnels et de ceux des courtiers, non pas uniquement en raison de l'incertitude quant à l'état des ordres sur le marché, mais aussi parce que les plateformes de certains courtiers ont exclusivement recours aux données de marché de la Bourse de Toronto et de la Bourse de croissance TSX pour fournir des cotations à leurs clients individuels. Le manque de données de marché provenant de ces deux entités pendant l'incident ont empêché les clients individuels d'effectuer des opérations.

Nous continuerons de collaborer avec le personnel de l'OCRCVM afin de déterminer s'il serait justifié de prendre des mesures ou d'énoncer des indications supplémentaires, et dans l'affirmative, d'en déterminer l'ampleur, concernant le traitement des ordres de clients individuels pendant des perturbations du marché et l'utilisation appropriée des données de marché. Nous nous attendons à ce que tous les ordres soient traités de façon similaire lors d'une panne, d'un retard ou d'un défaut de fonctionnement importants.

Questions

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

<p>Serge Boisvert Analyste en réglementation Direction de l'encadrement des bourses et des OAR Autorité des marchés financiers serge.boisvert@lautorite.qc.ca</p>	<p>Christopher Byers Senior Legal Counsel, Market Regulation Commission des valeurs mobilières de l'Ontario cbyers@osc.gov.on.ca</p>
<p>Alina Bazavan Senior Analyst, Market regulation Commission des valeurs mobilières de l'Ontario abazavan@osc.gov.on.ca</p>	<p>Alex Petro Trading Specialist, Market Regulation Commission des valeurs mobilières de l'Ontario apetro@osc.gov.on.ca</p>
<p>Sasha Cekerevac Senior Analyst, Market Structure Alberta Securities Commission sasha.cekerevac@asc.ca</p>	<p>Doug Mackay Manager, Market and SRO Oversight British Columbia Securities Commission dmackay@bcsc.ca</p>