

Avis de consultation des ACVM

Projets de modifications à la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché* et de modifications à la Norme canadienne 23-101 sur les *règles de négociation*

Le 24 avril 2014

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient pour une période de consultation de 90 jours les textes suivants (les « projets de textes ») :

- le projet de modifications à la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché* (la « Norme canadienne 21-101 »), y compris l'Annexe 21-101A1, *Fiche d'information – Bourse ou système de cotation et de déclaration d'opérations* (l'« Annexe 21-101A1 »), l'Annexe 21-101A2, *Rapport initial sur le fonctionnement du système de négociation parallèle* (l'« Annexe 21-101A2 »), l'Annexe 21-101A3, *Rapport d'activité trimestriel du marché* (l'« Annexe 21-101A3 »), l'Annexe 21-101A4, *Rapport de cessation d'activité du système de négociation parallèle* (l'« Annexe 21-101A4 »), l'Annexe 21-101A5, *Rapport initial sur le fonctionnement de l'agence de traitement de l'information* (l'« Annexe 21-101A5 ») et l'Annexe 21-101A6, *Rapport de cessation d'activité de l'agence de traitement de l'information* (l'« Annexe 21-101A6 »), ces annexes étant appelées collectivement les « annexes »;
- le projet de modification de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché* (l'« Instruction complémentaire 21-101 »);
- le projet de modifications à la Norme canadienne 23-101 sur les *règles de négociation* (la « Norme canadienne 23-101 »);
- le projet de modification de l'Instruction complémentaire 23-101 sur les *règles de négociation* (l'« Instruction complémentaire 23-101 »).

La Norme canadienne 21-101, l'Instruction complémentaire 21-101, la Norme canadienne 23-101 et l'Instruction complémentaire 23-101 sont appelés collectivement les « règles relatives aux marchés ».

Les projets de textes sont publiés avec le présent avis et peuvent être consultés sur les sites Web des membres des ACVM, dont les suivants :

www.lautorite.qc.ca
www.albertasecurities.com
www.bcsc.bc.ca
www.gov.ns.ca/nssc
www.fcmb.ca
www.osc.gov.on.ca
www.sfsc.gov.sk.ca
www.msc.gov.mb.ca

Contexte

Les règles relatives aux marchés existent depuis 2001 et, depuis, ont été mises à jour régulièrement. La dernière série de modifications est entrée en vigueur le 1^{er} juillet 2012 (les « modifications de 2012 »), sauf en ce qui a trait à celles de l'Annexe 21-101A3, entrées en vigueur le 31 décembre 2012.

Objet

Les projets de textes visent à mettre à jour les règles relatives aux marchés en fonction des développements réalisés dans les domaines suivants depuis leur dernière modification :

- les obligations applicables aux systèmes et à la planification de la continuité des activités des marchés et des agences de traitement de l'information;
- la transparence des titres de créance publics;
- d'autres domaines divers dans lesquels des mises à jour ou des indications supplémentaires sont jugées nécessaires.

Les projets de textes s'appliquent aux marchés, notamment les systèmes de négociation parallèles, les systèmes reconnus de cotation et de déclaration d'opérations et les bourses reconnues, et aux agences de traitement de l'information.

Résumé des projets de textes

Les projets de textes visent ce qui suit :

- la prolongation, jusqu'au 1^{er} janvier 2018, de la dispense actuelle des règles de transparence applicables aux titres de créance publics prévue à l'article 8.6 de la Norme canadienne 21-101;
- la modification des obligations actuelles applicables aux marchés et aux agences de traitement de l'information relativement aux systèmes et à la planification de la continuité des activités;
- la modification de la disposition de l'article 5.10 de la Norme canadienne 21-101 qui interdit actuellement au marché de communiquer l'information sur les ordres et les opérations d'un participant sans le consentement de ce dernier afin de lui permettre de la fournir à certaines conditions;
- l'obligation pour le marché qui conclut des ententes de colocalisation avec un tiers fournisseur de services de révéler publiquement leur existence et le nom du fournisseur sur son site Web, et de vérifier que le tiers offrant une forme quelconque d'accès se conforme aux critères d'accès du marché;
- la modification des renseignements figurant à l'Annexe G de l'Annexe 21-101A1 et de l'Annexe 21-101A2 pour nous assurer de recevoir les renseignements pertinents sur les systèmes et l'élaboration des plans de secours des marchés;
- l'ajout d'obligations à la partie 13 [*Compensation et règlement*] de la Norme canadienne 21-101 pour faciliter le fonctionnement de multiples chambres de compensation;

- l'apport de modifications à l'Annexe 21-101A3 en vue de faciliter la déclaration d'information sous forme électronique;
- l'ajout de précisions sur des obligations actuelles, notamment sur ce qui constitue un changement significatif aux formulaires prévus à l'Annexe 21-101A1 et à l'Annexe 21-101A2;
- l'ajout de précisions sur les obligations de la bourse reconnue envers son fournisseur de services de réglementation.

Questions locales

Dans certains territoires, d'autres renseignements exigés par la législation en valeurs mobilières locale sont publiés en annexe au présent avis.

Annexes

- A. Une description des modifications aux règles relatives aux marchés, y compris les annexes;
- B. Les Projets de modifications à la NC 21-101 et à la NC 23-101;
- C. Une version soulignée des modifications proposées à 21-101IC; et
- D. Une version soulignée des modifications proposées à 23-101IC.

Pouvoir réglementaire

Dans les territoires où les projets de textes doivent être pris, la législation en valeurs mobilières prévoit le pouvoir réglementaire concernant l'objet des textes.

Fin de la consultation

Veillez présenter vos commentaires sur les projets de textes par écrit au plus tard le 24 juillet 2014. Si vous ne les envoyez pas par courrier électronique, veuillez les présenter sur CD (format Microsoft Word).

Transmission des commentaires

Veillez adresser vos commentaires aux membres des ACVM, comme suit:

British Columbia Securities Commission
 Alberta Securities Commission
 Financial and Consumer Affairs Authority (Saskatchewan)
 Commission des valeurs mobilières du Manitoba
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
 Autorité des marchés financiers
 Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)

Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Île-du-Prince-Édouard
Nova Scotia Securities Commission
Securities Commission of Newfoundland and Labrador
Surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
Surintendant des valeurs mobilières, Yukon
Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

Veillez envoyer vos commentaires aux adresses suivantes, et ils seront acheminés aux autres membres des ACVM.

Me Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télec. : 514 864-6381
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

The Secretary
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West
19th Floor, Box 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Télec. : 416 593-2318
comments@osc.gov.on.ca

Publication des commentaires reçus

Veillez prendre note que 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. Il se peut donc que certains de vos renseignements personnels, tels que votre adresse électronique et votre adresse postale, soient affichés sur les sites Web. Il importe de préciser en quel nom vous présentez le mémoire.

Les commentaires seront affichés sur le site Web de l'Autorité des marchés financiers à l'adresse www.lautorite.qc.ca et de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à l'adresse www.osc.gov.on.ca.

Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

Serge Boisvert Analyste expert Direction des bourses et des OAR	Maxime Lévesque Conseiller en réglementation Direction des bourses et des OAR
-----------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------

<p>Autorité des marchés financiers 514 395-0337, poste 4358</p>	<p>Autorité des marchés financiers 514 395-0337, poste 4324</p>
<p>Sonali GuptaBhaya Senior Legal Counsel Market Regulation Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416 593-2331</p>	<p>Ruxandra Smith Senior Accountant Market Regulation Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416 593-8322</p>
<p>Bonnie Kuhn Manager, Legal Alberta Securities Commission 403 355-3890</p>	<p>Sarah Corrigall Brown Senior Legal Counsel British Columbia Securities Commission 604 899-6738</p>

ANNEXE A

DESCRIPTION DES CHANGEMENTS APPORTÉS AUX RÈGLES RELATIVES AUX MARCHÉS (Y COMPRIS LES ANNEXES)

La présente annexe décrit les projets de textes. Elle comprend les rubriques suivantes :

1. Transparence des données sur les titres de créance publics
2. Systèmes du marché et planification de la continuité des activités
3. Utilisation de l'information relative à la négociation des participants au marché à des fins de recherche
4. Ententes de colocalisation et autres accords d'accès conclus avec un fournisseur de services
5. Information à inclure dans les Annexes 21-101A1, 21-101A2 et 21-101A3
6. Transmission de données à une agence de traitement de l'information
7. Obligations d'une bourse reconnue envers un fournisseur de services de réglementation
8. Forme de l'information transmise aux organismes de réglementation
9. Compensation et règlement
10. Règles applicables aux agences de traitement de l'information

1. TRANSPARENCE DES DONNÉES SUR LES TITRES DE CRÉANCE PUBLICS

Contexte

La partie 8 [*Règles de transparence de l'information pour les marchés négociant des titres de créance non cotés, les intermédiaires entre courtiers sur obligations et les courtiers*] de la Norme canadienne 21-101 établit les règles de transparence pour les entités qui négocient des titres de créance non cotés, y compris des titres de créance publics. Les règles particulières de transparence avant et après les opérations applicables aux titres de créance publics sont prévues à l'article 8.1 de la Norme canadienne 21-101. L'article 8.6 prévoit une dispense de ces obligations jusqu'au 1^{er} janvier 2015. Cette dispense a été renouvelée la dernière fois en 2012. Son objectif est de maintenir le cadre de réglementation de la transparence de l'information sur les titres de créance publics, mais de reporter l'imposition des obligations réglementaires jusqu'au moment approprié. Par le passé, nous avons indiqué qu'aucun autre pays n'avait établi de règles de transparence obligatoires pour les titres de créance publics, et que nous avons prolongé la

dispense pour nous permettre d'examiner les changements réglementaires apportés ailleurs et les progrès au Canada vers une plus grande transparence afin de décider quelles obligations seraient nécessaires, le cas échéant¹.

Depuis la publication des modifications de 2012, nous avons surveillé l'évolution de la réglementation du marché des titres à revenu fixe au Canada et ailleurs dans le monde, et en faisons un résumé ci-dessous.

Évolution au Canada

Il y a lieu de mentionner certains faits nouveaux en matière de réglementation au Canada. En octobre 2011, l'OCRCVM a mis en œuvre la Règle 3300 des courtiers membres, *Fixation d'un juste prix pour les titres négociés hors cote* (la « règle sur la fixation d'un juste prix hors cote »), en vue, notamment, de garantir aux clients des courtiers, en particulier les clients individuels, des prix justes et raisonnables pour les titres négociés hors cote compte tenu des conditions du marché.

Le 9 janvier 2014, l'OCRCVM a publié de nouveau pour consultation le Projet de règle 2800C – *Déclaration d'opérations sur titres d'emprunt* (le « projet de règle de l'OCRCVM »)². Celui-ci, qui a fait l'objet d'un appel à commentaires antérieur publié le 20 février 2013³, obligera les courtiers à déclarer, après leur exécution, les opérations sur titres de créance exécutées, y compris celles exécutées au moyen d'un système de négociation parallèle (SNP) ou par l'entremise d'un courtier intermédiaire en obligations (CIEO). Le projet de règle de l'OCRCVM facilitera la création d'une base de données dont l'information sur les opérations permettra à l'OCRCVM de s'acquitter de ses responsabilités liées à la surveillance et à l'encadrement de la négociation sur les marchés hors cote des titres de créance.

Le 15 juillet 2013, un certain nombre de modifications apportées à la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (la « Norme canadienne 31-103 ») sont entrées en vigueur pour la mise en œuvre de la deuxième phase du projet de modèle de relation client-conseiller des ACVM (la « phase 2 du projet de modèle des ACVM »). Les modifications visent à assurer que les clients de toutes les personnes inscrites, notamment les courtiers, reçoivent de l'information claire et exhaustive sur l'ensemble des frais exigibles et de la rémunération versée aux personnes inscrites relativement aux produits, dont les produits à revenu fixe, et des services qui leur sont fournis. Elles introduisent des obligations pour les personnes inscrites : i) indiquer dans l'avis d'exécution transmis au client après l'achat le rendement annuel du titre de créance⁴; ii) indiquer le montant total de la

¹ Voir l'avis de consultation des ACVM sur les projets de modifications à la Norme canadienne 21-101 et de modifications à la Norme canadienne 23-101 publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, 18 mars 2011, Vol. 8, n° 11, page 456.

² Ce projet est disponible à l'adresse suivante :

<http://iiroc.knotia.ca/Knowledge/View/Document.cfm?linkType=link&kType=446&dbID=201312362&documentID=21>.

³ Ce document est disponible à l'adresse suivante : http://www.iiroc.ca/Documents/2013/2e5bf850-7ea6-4b36-9217-f744517554a9_en.pdf.

⁴ Voir l'alinéa *b.1* de l'article 14.12 de la Norme canadienne 31-103.

rémunération ou la commission brute⁵ relative aux opérations sur titres de créance dans tous les avis d'exécution transmis aux clients et iii) lorsque la commission brute est indiquée, fournir la mention générale prescrite⁶. Le 31 décembre 2013, l'OCRCVM a publié pour consultation une série de projets de textes visant l'intégration de la phase 2 du projet de modèle des ACVM dans les règles de ses courtiers membres. Celles-ci sont identiques, pour l'essentiel, aux modifications de la phase 2 du projet de modèle des ACVM, y compris celles décrites ci-dessus.

Nous avons également rencontré des représentants de courtiers et d'investisseurs institutionnels, individuellement ou par l'intermédiaire de leurs comités, ainsi que des représentants de SNP et de CIEO, pour discuter de l'évolution des marchés des titres à revenu fixe, des sources d'information de leurs participants, notamment les investisseurs individuels, et de la nécessité possible d'une plus grande transparence pour ces marchés.

Les participants au marché qui ont participé à nos consultations ont indiqué en général avoir à leur disposition suffisamment d'information sur les titres à revenu fixe. Certains estiment toutefois que ce n'est pas le cas pour tous et que l'accès à l'information varie selon les participants au marché. Par exemple, les plus importants (les représentants de courtiers et d'investisseurs institutionnels) ont accès à une mine de renseignements, notamment de l'information indicative sur l'établissement du prix partagée par l'intermédiaire de la plateforme Bloomberg, des données sur l'établissement de prix composites fournies par un marché des titres à revenu fixe, des renseignements provenant des courtiers et des indices. De plus, certains d'entre eux peuvent aussi s'abonner au Service d'information relative au prix des titres à revenu fixe (« SIPTAR ») d'Innovations CDS inc., qui fournit quotidiennement le détail des opérations sur titres à revenu fixe soumises à la société Services de dépôt et de compensation CDS inc. (« CDS »)⁷. Le SIPTAR rend compte des opérations sur tout titre à revenu fixe fédéral, provincial, municipal ou de société au Canada qui sont admissibles au dépôt à CDS.

Les participants au marché plus petits ont également accès à des données sur les titres à revenu fixe, mais dans une moindre mesure que les plus grands. Pour certains, le coût de l'information semble présenter un problème. Les sources de données sur les titres à revenu fixe dont disposent les investisseurs individuels sont limitées et n'ont pas changé de manière significative. Pour la plupart, ces derniers se fient à l'information provenant de leur courtier et les prix qu'ils obtiennent sont ceux fournis par leurs représentants inscrits, qui sont fondés sur les prix du pupitre de négociation de détail du courtier et auxquels est appliquée une marge à la vente supplémentaire qui représente la commission du représentant. Certains participants au marché ayant participé aux consultations estiment nécessaire de mieux renseigner les investisseurs sur les titres à revenu fixe et sur les risques qu'ils comportent, ce qui serait plus profitable pour eux que des renseignements supplémentaires sur les titres à revenu fixe.

⁵ Le « montant total de la rémunération » s'entend du montant total de toute marge à la vente ou à l'achat, de toute commission ou de tout autre service facturé pour l'exécution d'une opération sur titre de créance. La « commission brute » s'entend de la commission qu'une personne inscrite demande pour exécuter l'opération sur titre de créance (tandis que la « commission nette » s'entend de la portion de la commission qui revient au représentant inscrit).

⁶ Voir l'alinéa c.1 de l'article 14.12 de la Norme canadienne 31-103.

⁷ Pour des renseignements plus détaillés, se rendre à l'adresse suivante :

http://www.tmx.com/fr/data/products_services/regulatory_depository/fixed_income_price_service.html.

Évolution à l'échelle internationale

Aux États-Unis, le Trade Reporting and Compliance Engine (TRACE) a été conçu à l'origine pour favoriser la transparence de l'information sur les titres de créance privés. La liste des titres à déclarer dans TRACE comprend, depuis un certain temps déjà, tous ceux émis ou garantis par un organisme gouvernemental ou une « government-sponsored enterprise » ou entreprise subventionnée par l'État, à l'exception des titres émis par le Trésor américain⁸. Aucun changement n'a été récemment apporté à la liste.

En Europe, le 14 janvier 2014, le Parlement européen et le Conseil ont annoncé la conclusion d'un accord de principe sur la mise à jour de la réglementation concernant les marchés d'instruments financiers (la « directive MIF II »). Pour la première fois, la directive MIF II introduirait un régime de transparence avant et après les opérations pour les titres autres que les titres de participation. Dans ce régime, il serait possible d'obtenir des dispenses des règles de transparence pour les ordres volumineux, les demandes de prix et la négociation de vive voix, et la transparence après les opérations serait prévue ainsi que la possibilité de retarder la publication ou de masquer le volume, selon le cas⁹. L'accord sera transmis à l'Autorité européenne des marchés financiers pour lui communiquer le détail de la mise en œuvre des différentes dispositions. Les règles devraient être parachevées cette année et entrer en vigueur d'ici 2016.

Projets de textes

Les initiatives décrites ci-dessus constituent une avancée dans l'établissement d'un cadre solide de réglementation des titres à revenu fixe. Même si nous estimons toujours que la transparence du marché de ces titres est importante, nous avons reporté l'imposition des règles de transparence de l'information sur les titres de créance publics et proposons de prolonger la dispense de l'obligation de transparence de l'information sur ces titres jusqu'au 1^{er} janvier 2018.

Nous sommes cependant d'avis que la réglementation a un rôle à jouer en ce domaine et c'est pourquoi nous ne proposons pas de retirer les obligations de transparence prévues actuellement par la Norme canadienne 21-101. Nous jugeons cette décision justifiée, n'ayant pas noté d'amélioration significative de la transparence de l'information sur les titres à revenu fixe sur nos marchés. Les participants au marché plus petits, plus particulièrement les investisseurs individuels, pourraient tirer profit de sources supplémentaires, notamment d'information conforme aux normes réglementaires et dont le coût ne serait pas prohibitif.

⁸ Voir la définition d'un titre admissible au TRACE dans la Rule 6710 de la FINRA à l'adresse suivante (en anglais seulement) : http://finra.complinet.com/en/display/display_main.html?rbid=2403&element_id=4400.

⁹ Selon le communiqué de la Commission européenne, disponible à l'adresse suivante: http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-14-15_fr.htm.

D'un autre côté, nous sommes conscients que le marché des titres à revenu fixe est relativement petit au Canada comparativement à celui d'autres pays et ne jugeons pas opportun d'être les premiers à exiger la transparence de l'information sur les titres de créance publics. En effet, à ce jour, aucun autre pays n'a établi de règles de transparence de l'information pour ces titres, mais la situation changera à la suite de la mise en œuvre de la directive MIF II. Comme elle est prévue pour 2016, nous prévoyons en évaluer les répercussions avant de proposer des obligations de transparence dans la Norme canadienne 21-101. Si nous estimons qu'une telle mesure serait bénéfique, nous mettrons d'abord en place le cadre réglementaire nécessaire.

Comme la dispense actuelle expire le 31 décembre 2014, il est possible que nous devions prendre des mesures pour accélérer le processus d'approbation et de mise en œuvre de ce projet en particulier afin de respecter ce délai.

Nous signalons qu'à l'heure actuelle, la Norme canadienne 21-101 prévoit des règles de transparence de l'information sur les titres de créance privés¹⁰ et qu'une agence de traitement de l'information sur ces titres, CanPX Inc., a été mise sur pied. Celle-ci oblige actuellement les sociétés ayant atteint une part de marché minimale représentant 0,5 % du total des opérations sur les titres de créance au cours de deux des trois trimestres les plus récents à déclarer l'information sur les opérations sur les obligations de sociétés, dont un certain nombre de titres de créance privés désignés¹¹. Même si nous ne proposons pas de modification aux règles applicables aux titres de créance privés pour le moment, nous étudions actuellement les règles de transparence de l'information pour ces titres et les mesures d'amélioration à prendre au cours de la prochaine année.

2. SYSTÈMES DU MARCHÉ ET PLANIFICATION DE LA CONTINUITÉ DES ACTIVITÉS

Contexte

Au Canada, la négociation s'effectue par voie électronique depuis de nombreuses années. Le degré élevé de connectivité entre les marchés et leurs participants qui est requis pour la négociation électronique des titres de participation signifie qu'une défaillance des systèmes du marché peut avoir des conséquences imprévues et à grande échelle. La partie 12 de la Norme canadienne 21-101 prévoit les obligations applicables aux systèmes des marchés et à la planification de la continuité des activités qui visent à réduire la probabilité de défaillances et à en atténuer les répercussions, et nous estimons important de les mettre à jour pour préserver leur efficacité à garantir la fiabilité et la solidité des systèmes et l'existence de contrôles adéquats.

La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) a retenu les services d'un consultant, Fionnuala Martin and Associates (le « consultant ») pour évaluer les risques de la

¹⁰ L'article 8.2 de la Norme canadienne 21-101 oblige les marchés à fournir à une agence de traitement de l'information des informations exactes et à jour sur les ordres portant sur les titres de créance privés désignés. Les marchés, les intermédiaires entre courtiers sur obligations et les courtiers sont aussi tenus de fournir des informations exactes et à jour sur les opérations sur les titres de créance privés désignés, selon les exigences de l'agence de traitement de l'information. En vertu de l'article 8.3, celle-ci doit produire en temps réel une liste consolidée exacte présentant les informations qui lui sont fournies.

¹¹ On trouvera la liste des titres de créance privés désignés la plus récente à l'adresse suivante : <http://www.canpxonline.ca/selectioncriteria.php>.

négociation électronique et voir si des changements aux règles actuelles seraient nécessaires afin de combler les lacunes, le cas échéant. Le rapport du consultant contient un certain nombre de recommandations, notamment : accroître la transparence des environnements d'essais des marchés, utiliser, lors des essais effectués dans les environnements de production, des symboles communs à l'échelle du secteur, et faire en sorte que les obligations du marché en matière de planification de la continuité des activités soient équivalentes à celles des participants au marché¹².

Après analyse des recommandations du consultant et examen des obligations actuelles applicables aux systèmes, nous proposons l'ajout d'obligations dans cinq domaines principaux : i) les tests de continuité des activités; ii) l'utilisation de symboles d'essais uniformes dans les environnements de production des marchés et l'amélioration de la transparence des environnements d'essais; iii) les atteintes à la sécurité; iv) l'extension de l'étendue des examens indépendants des systèmes et v) le lancement de nouveaux marchés et les changements importants aux prescriptions techniques des marchés.

i) Évaluation de la continuité des activités

L'article 12.4 de la Norme canadienne 21-101 oblige les marchés à élaborer et maintenir des plans raisonnables de continuité des activités et de reprise après sinistre, et à les mettre à l'essai une fois par année. Nous proposons de modifier le paragraphe 1 de cet article pour préciser que la mise à l'essai des plans de continuité des activités doit être effectuée selon des pratiques commerciales prudentes.

Nous estimons en outre que l'augmentation de la fragmentation du marché des titres cotés a rendu considérablement plus complexe le processus de reprise après sinistre et que la mise à l'essai réussie des plans de continuité des activités dans l'ensemble du secteur joue un rôle clé si l'on veut espérer de façon réaliste une reprise des marchés des capitaux du Canada dans un délai raisonnable après un sinistre important. Nous signalons également que la Securities and Exchange Commission des États-Unis a proposé d'obliger certaines entités à participer aux mises à l'essai sectorielles des plans de continuité des activités et de reprise après sinistre dans le règlement intitulé *Regulation Systems Compliance and Integrity* (le « Reg SCI »)¹³.

La participation obligatoire des marchés et des chambres de compensation à ces essais a fait l'objet de plusieurs discussions au cours des dernières années et compte tenu de l'analyse ci-dessus, nous estimons justifié de proposer que les marchés, les chambres de compensation reconnues, les agences de traitement de l'information et les participants au marché soient tenus de participer aux mises à l'essai sectorielles de continuité des activités établies par le fournisseur de services de réglementation, l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières.

¹² On peut consulter le rapport complet et ses recommandations à l'annexe A du Staff Notice 23-702 Electronic Trading Risk Analysis Update de la CVMO publié le 12 décembre 2013 dans son bulletin ((2013), 36 OSCB 111767) (en anglais seulement).

¹³ En vertu du sous-alinéa 1000(b)(9)(ii) du Reg SCI, une entité visée par ce règlement serait tenue de coordonner avec d'autres entités visées la mise à l'essai des plans de continuité des activités et de reprise après sinistre à l'échelle du secteur. Pour en savoir davantage, voir à l'adresse suivante : <https://www.federalregister.gov/articles/2013/03/25/2013-05888/regulation-systems-compliance-and-integrity> (en anglais seulement).

Nous nous attendons à ce que la participation à ces mises à l'essai sectorielles améliore la résilience des entités d'infrastructure de marché canadiennes, notamment les marchés, et réduise le délai de reprise après sinistre. Par conséquent, nous proposons également d'ajouter dans le paragraphe 2 de l'article 12.4 l'obligation pour le marché dont le volume total des opérations effectuées sur tout type de titre est égal ou supérieur à 10 % de la valeur totale en dollars du volume des opérations effectuées sur ce type de titre sur tous les marchés au Canada pendant au moins deux des trois derniers mois de s'assurer que chacun des systèmes exploités 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 puisse reprendre ses activités dans les deux heures après avoir déclaré un sinistre. De plus, en vertu du paragraphe 3 de l'article 14.6, l'agence de traitement de l'information devrait s'assurer que ses systèmes de technologie essentiels puissent reprendre leurs activités dans un délai d'une heure après avoir déclaré un sinistre.

ii) Uniformité des symboles d'essais dans les environnements de production

Bien que les marchés fournissent des environnements d'essais aux participants, ces environnements ne sont toujours pas interconnectés, n'utilisent pas de symboles uniformes et, dans certains cas, sont offerts dans des installations qui ne reproduisent pas de façon raisonnablement suffisante l'environnement de production du marché. Pour que les participants soient en mesure de mettre convenablement à l'essai leurs systèmes dans le marché d'aujourd'hui, fragmenté mais interdépendant, nous proposons d'obliger les marchés à utiliser des symboles d'essais uniformes pour les essais dans l'environnement de production. Nous nous attendons à discuter en détail avec les groupes d'intervenants du secteur du meilleur moyen de mettre en œuvre l'obligation et invitons les intéressés à le commenter.

Entre-temps, pour aider les participants au marché et leurs clients à mieux comprendre les environnements d'essais actuels des marchés sur lesquels ils effectuent des opérations, nous proposons d'inclure à l'article 10.1 l'obligation pour le marché d'indiquer les heures de fonctionnement de son environnement d'essais et de décrire toute différence entre celui-ci et son environnement de production, ainsi que leur incidence éventuelle sur l'efficacité des essais effectués par ses participants.

iii) Atteinte à la sécurité

En raison de la complexité et de l'interconnectivité accrues des divers systèmes des marchés, une atteinte à la sécurité d'un système qui partage les ressources du réseau pourrait avoir une incidence sur d'autres systèmes d'une importance vitale pour le fonctionnement et l'intégrité des marchés. Par « atteinte à la sécurité », nous entendons non seulement les cyberattaques perpétrées de l'extérieur, mais aussi tout accès non autorisé aux systèmes. Les intrusions dans les systèmes peuvent être le fait de personnes de l'extérieur, de salariés ou de mandataires du marché, qu'elles soient intentionnelles ou involontaires.

En raison de l'inquiétude croissante entourant la sécurité des systèmes, nous proposons au paragraphe c de l'article 12.1 l'obligation pour le marché d'aviser rapidement l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières de toute atteinte importante à la sécurité. Cette obligation s'ajoute à celle, déjà en vigueur, de l'aviser de toute panne importante

ou de tout retard ou défaut de fonctionnement importants touchant les systèmes qui servent 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 des marchés (les « systèmes relatifs aux activités de négociation »). Le paragraphe *b* de l'article 12.1.1 obligerait en outre le marché à aviser rapidement l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières de toute atteinte à la sécurité de tout système qui partage des ressources de réseaux avec un ou plusieurs des systèmes relatifs aux activités de négociation qui menacerait la sécurité de l'un de ceux-ci (un « système auxiliaire »).

iv) Extension de l'étendue des examens indépendants des systèmes

Nous proposons, dans l'alinéa *b* du paragraphe 1 de l'article 12.2, que l'examen annuel indépendant des systèmes effectué par une partie compétente porte sur les contrôles de sécurité de l'information des systèmes auxiliaires du marché. Nous estimons que cela contribuera à assurer la sécurité des systèmes.

Nous proposons en outre d'exiger que le rapport découlant d'un tel examen soit fourni à l'autorité en valeurs mobilières dans un délai de 30 jours suivant sa présentation au conseil d'administration ou au comité d'audit, ou de 60 jours suivant la fin de l'année civile, selon la première de ces éventualités.

v) Lancement de nouveaux marchés et changements importants aux prescriptions techniques des marchés

Comme il est mentionné ci-dessus, la défaillance des systèmes d'un marché peut avoir des conséquences imprévues et à grande échelle. Le marché qui entre en activité ou apporte un changement important à ses systèmes peut ainsi avoir une incidence négative sur de nombreux intervenants si ces actions ne sont pas prises avec tout le soin requis. Par conséquent, nous proposons des obligations visant à garantir que, pour ce qui est des systèmes, le lancement de nouveaux marchés et les changements importants apportés aux prescriptions techniques des marchés sont effectués selon des pratiques commerciales prudentes et mis en place de façon à ce que les participants au marché et les fournisseurs de services disposent d'un délai raisonnable pour s'y adapter¹⁴.

Conformément aux alinéas *c* du paragraphe 5 et *b* du paragraphe 6 de l'article 12.3, avant que le marché n'entre en activité ou ne mette en œuvre des changements importants à ses prescriptions techniques, ses dirigeants seraient tenus d'attester que tous les systèmes de technologie de l'information ont fait l'objet d'essais selon des pratiques commerciales prudentes et fonctionnent de la façon prévue. Nous nous attendons à ce que les projets d'obligations contribuent à réduire les risques liés aux systèmes qu'entraînent le lancement d'un nouveau marché ou un changement important aux prescriptions techniques des systèmes d'un marché.

¹⁴ Ces projets de modifications codifient la pratique du personnel décrite brièvement dans le Staff Notice 21-706 – *Marketplaces' Initial Operations and Material System Changes* de l'Ontario publié le 4 octobre 2012 au Bulletin de la CVMO ((2012) 35 OSCB 8928).

Afin de donner aux participants au marché et à leurs fournisseurs de services un délai raisonnable pour apporter tout changement à leurs systèmes qui serait nécessaire pour accéder à un nouveau marché et interagir avec lui, ou pour tenir compte d'un changement important aux prescriptions techniques d'un marché, nous proposons de modifier le paragraphe 3 de l'article 12.3 pour qu'un marché ne puisse entrer en activité ou mettre en œuvre un changement important à ses prescriptions techniques qu'après le plus éloigné des événements suivants : trois mois après que l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières, selon le cas, a complété son examen ou après un délai raisonnable permettant aux participants au marché de terminer toute intervention nécessaire sur les systèmes et de les mettre à l'essai.

vi) Autres modifications relatives aux systèmes

Compte tenu de la diversité et de la complexité croissantes de leurs systèmes, les marchés se tournent de plus en plus vers des tiers pour obtenir le matériel et le savoir-faire essentiels au fonctionnement de certains systèmes. Selon nous, les obligations prévues à l'article 12.1 de la Norme canadienne 21-101 devraient s'appliquer à chaque système d'un marché servant à la saisie, à l'acheminement et à l'exécution des ordres, à la comparaison et à la compensation des opérations, aux listes de données et à la surveillance. Dans ce but, nous avons précisé dans ces modifications que les obligations s'appliquent aux systèmes qui non seulement sont exploités par un marché, mais qui le sont également *pour le compte* d'un marché.

Nous proposons aussi de modifier l'article 6.8 de la Norme canadienne 23-101 pour obliger les marchés qui négocient des dérivés standardisés à aviser immédiatement leurs participants en cas de panne, de défaut de fonctionnement ou de retard important touchant leurs systèmes, leur matériel ou leur capacité à diffuser les données de marché.

Finalement, nous avons modifié l'information exigée à l'Annexe G de l'Annexe 21-101A1 et de l'Annexe 21-101A2 pour avoir la certitude de recevoir des marchés de l'information pertinente et cohérente sur les systèmes, l'élaboration des plans de secours, la capacité des systèmes et la gestion des risques de technologie de l'information.

3. UTILISATION DE L'INFORMATION RELATIVE À LA NÉGOCIATION DES PARTICIPANTS AU MARCHÉ À DES FINS DE RECHERCHE

Contexte

Le paragraphe 1 de l'article 5.10 de la Norme canadienne 21-101 interdit aux marchés de fournir de l'information sur les ordres et les opérations d'un participant au marché à une personne ou société autre que ce dernier, une autorité en valeurs mobilières ou un fournisseur de services de réglementation, sauf dans les cas suivants : i) le participant au marché y a consenti par écrit; ii) la communication de cette information est exigée en vertu de la loi applicable ou par la Norme canadienne 21-101; iii) l'information a été communiquée par une autre personne ou société de façon licite.

Avant la mise en œuvre des modifications de 2012, l'obligation ne s'appliquait qu'aux SNP. Elle a alors été étendue aux bourses reconnues et aux systèmes reconnus de cotation et de déclaration

d'opérations afin d'harmoniser les règles applicables à tous les marchés. Le résultat inattendu de cette modification a été l'interdiction faite à tous les marchés, y compris les bourses, de fournir de l'information sur les ordres et les opérations à des fins de recherche sur les marchés des capitaux sans le consentement écrit de tous leurs participants. En Ontario, une décision de dispense a été accordée aux marchés pour leur permettre de fournir ces données à de telles fins¹⁵.

Projets de textes

Nous appuyons les recherches sur les marchés des capitaux menées de bonne foi et estimons que les marchés devraient être autorisés à transmettre des données sur les participants au marché à ces fins, à certaines conditions. Par conséquent, nous proposons une exception à l'obligation de confidentialité du paragraphe 1 de l'article 5.10 de la Norme canadienne 21-101 pour permettre aux marchés de fournir des données sur leurs participants sans que les chercheurs n'aient à obtenir le consentement de ces derniers¹⁶. Dans le projet de paragraphe 1 de l'article 7.7 de l'Instruction complémentaire 21-101, nous précisons que le projet de paragraphe 1.1 de l'article 5.10 de la Norme canadienne 21-101 n'oblige pas les marchés à fournir de l'information relative à leurs participants à la demande d'un chercheur. En effet, le marché peut choisir d'en maintenir la confidentialité, et cet aspect peut être couvert par le contrat conclu avec le participant au marché.

Le projet de paragraphe 1.1 de l'article 5.10 prévoit une disposition autorisant le marché à communiquer de l'information sur les ordres ou les opérations d'un participant au marché s'il a conclu une entente écrite avec chaque personne ou société qui recevra cette information.

Les conditions auxquelles les marchés seraient autorisés à fournir des données sont prévues aux projets de paragraphes 1.1, 1.2 et 1.3 de l'article 5.10. L'alinéa *a* du projet de paragraphe 1.1 prévoit les dispositions minimales à inclure dans ces ententes, qui ont pour but de s'assurer que les personnes à qui le marché fournit des données sur le participant au marché n'en fassent pas un usage abusif. Le sous-alinéa *ii* de l'alinéa *a* prévoit que l'entente doit contenir des dispositions garantissant que la personne ou société ne publie ni ne diffuse de données ou d'information qui communiquent, directement ou indirectement, des opérations, des stratégies de négociation ou des positions d'un participant au marché ou de ses clients. Selon le sous-alinéa *iii*, l'entente doit stipuler que l'information sur les ordres et les opérations ne soit pas utilisée à des fins autres que la recherche sur les marchés des capitaux. Ce sous-alinéa ne prévoit pas la nature de la recherche ni qui doit la mener. Toutefois, dans le paragraphe 1 de l'article 7.7 de l'Instruction complémentaire 21-101, nous précisons qu'une recherche sur les marchés des capitaux n'utiliserait pas les données des participants au marché pour effectuer des opérations, donner des conseils relatifs à des opérations à d'autres personnes ou sociétés ou comprendre les différentes stratégies de négociation appliquées, par exemple. Ce sous-alinéa s'appliquerait au chercheur ou à toute autre personne, comme un assistant, ou une entreprise avec laquelle il travaille. Le chercheur qui emploie une autre personne ou société devrait obtenir le consentement du marché, comme il est prévu à le sous-alinéa *i* de l'alinéa *a* du paragraphe 1.1 de l'article 5.10, avant de lui

¹⁵ Il est possible de la consulter à l'adresse suivante : http://www.osc.gov.on.ca/en/SecuritiesLaw_ord_20131003_210_alpha-trading.htm (en anglais seulement).

¹⁶ Les modifications proposées à la Norme canadienne 21-101 qui prévoient cette exception reprennent essentiellement les conditions de la décision de la CVMO accordant aux marchés une dispense de l'obligation de préserver la confidentialité de l'information sur les ordres et les opérations.

communiquer l'information reçue. L'objectif poursuivi en exigeant la notification et le consentement du marché est de permettre à ce dernier d'établir la marche à suivre pour garantir que les données ne seront pas utilisées de façon abusive. Il pourrait s'agir, par exemple, de l'obligation pour toute autre personne ou société travaillant avec le chercheur de conclure une entente avec le marché.

Conformément aux sous-alinéas *iv* et *v* de l'alinéa *a* du paragraphe 1.1 de l'article 5.10, l'information sur les participants au marché devrait être conservée de façon sécuritaire et uniquement pendant une période raisonnable une fois la recherche terminée et publiée. Le sous-alinéa *vi* de l'alinéa *a* exige que l'entente contienne une disposition obligeant le chercheur à informer le marché de tout manquement réel ou possible à l'obligation de confidentialité concernant l'information fournie.

Le paragraphe 1.2 de l'article 5.10 prévoit les obligations applicables aux marchés qui communiquent aux chercheurs des données sur les ordres et les opérations de leurs participants. Le marché est tenu de prendre, à son entière discrétion, toutes les mesures raisonnables qui sont nécessaires pour empêcher ou gérer tout manquement réel ou possible à l'obligation de confidentialité concernant l'information fournie ou l'entente conclue avec le chercheur. En cas de manquement réel ou possible, le marché est aussi tenu d'aviser l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières. Nous considérons qu'un manquement est suffisamment important pour justifier la notification des autorités réglementaires. Dans les cas où les autorités en valeurs mobilières sont avisées, elles surveillent si le marché prend toutes les mesures appropriées pour remédier au manquement réel ou possible.

Le paragraphe 1.3 de l'article 5.10 prévoit les conditions que la personne ou société qui reçoit du marché de l'information sur les ordres et les opérations doit respecter pour la communiquer. La seule exception prévue consiste à donner accès à ces données en cas d'examen par des pairs, et ce, uniquement à des fins de vérification de la recherche avant sa publication. L'alinéa *b* oblige les examinateurs à maintenir la confidentialité de l'information.

Pour aider les autorités en valeurs mobilières à établir si le marché a conclu les ententes prévues à l'article 5.10, nous proposons d'ajouter à la liste des documents devant être conservés pendant au moins sept ans, prévue à l'article 11.3 [*Les règles de conservation des dossiers*], un exemplaire de toute entente visée à cet article.

4. ENTENTES DE COLOCALISATION ET AUTRES ACCORDS SUR L'ACCÈS CONCLUS AVEC UN FOURNISSEUR DE SERVICES

Contexte et projets de textes

La colocalisation renvoie à la capacité des négociateurs (soit les participants à un marché ou leurs clients bénéficiant d'un accès électronique direct) d'installer des serveurs à proximité physique du moteur de négociation d'un marché, réduisant ainsi considérablement la latence. À l'heure actuelle, de nombreux tiers fournisseurs de services offrent des services de colocalisation à divers marchés. À notre avis, la colocalisation et toute autre forme d'accès au marché devraient être offertes de façon équitable et transparente.

Pour garantir l'équité, le marché qui permet à un tiers fournisseur de services d'offrir l'accès à son moteur de négociation devrait s'assurer, comme le prévoit l'article 5.13 de la Norme canadienne 21-101, que ce dernier se conforme aux dispositions en matière d'accès qu'il a lui-même établies conformément à l'article 5.1. Celui-ci prévoit qu'un marché ne peut faire ce qui suit : *i*) interdire à une personne ou société l'accès à ses services ni lui imposer de conditions d'accès ou d'autres limites à cet égard; *ii*) permettre une discrimination déraisonnable entre les clients, et *iii*) imposer à la concurrence un fardeau qui ne soit pas raisonnablement nécessaire et approprié. Le paragraphe 2 exige que le marché établisse des normes écrites encadrant l'accès à chacun de ses services.

En vue d'accroître la transparence lorsqu'un tiers fournisseur de services offre l'accès à un marché, le paragraphe *i* de l'article 10.1 exigerait que le marché communique, sur son site Web, tout accord d'accès conclu avec un tiers fournisseur de services, notamment la dénomination du fournisseur et les normes d'accès auxquelles ce dernier doit se conformer.

5. INFORMATION À INCLURE DANS LES ANNEXES 21-101A1, 21-101A2 ET 21-101A3

Contexte

L'information incluse par la bourse reconnue dans le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A1 ou par le SNP dans celui de l'Annexe 21-101A2 est essentielle à la compréhension par les autorités en valeurs mobilières des divers aspects importants du marché, notamment ses activités, les participants au marché et les titres qu'il négocie. Le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A3 est un rapport que les marchés doivent déposer trimestriellement et qui contient de l'information qui nous est utile, comme les types d'activités de négociation exercées sur un marché.

Collectivement, l'information incluse dans tous ces formulaires nous permet de réglementer les marchés et surveiller avec efficacité les changements qui surviennent dans l'activité boursière.

Afin de nous assurer que l'information incluse dans le formulaire prévu aux Annexes 21-101A1 et 21-101A2 soit à jour et exacte et que nous pouvons l'examiner facilement, nous proposons des changements portant sur : *a*) les indications sur ce qui constitue un changement significatif à l'information incluse dans le formulaire prévu aux Annexes 21-101A1 et 21-101A2; *b*) la communication de certains changements au fournisseur de services de réglementation du marché; *c*) une attestation annuelle relative à l'information incluse dans les formulaires, et *d*) le dépôt des documents relatifs à l'impartition.

En fonction de nos examens antérieurs des formulaires prévus à l'Annexe 21-101A3 déposés par divers marchés, nous y proposons également les changements présentés au paragraphe *e* ci-après.

a) Indications sur les changements significatifs au formulaire prévu aux Annexes 21-101A1 et 21-101A2

Afin que les autorités en valeurs mobilières puissent obtenir de l'information exhaustive et exacte sur un marché, l'information qui se trouve dans ces formulaires doit être tenue à jour et

tout changement significatif doit être revu par une autorité en valeurs mobilières afin de s'assurer qu'il est conforme à l'intérêt public. Le paragraphe 1 de l'article 3.2 de la Norme canadienne 21-101 exige donc qu'un marché dépose une modification de l'information fournie dans le formulaire prévu à l'une ou l'autre de ces annexes, selon le cas, au moins 45 jours avant de mettre en œuvre un tel changement. Le paragraphe 3 prévoit que tout changement touchant l'information fournie à l'Annexe L – Droits, doit être déposé au moins 7 jours ouvrables avant sa mise en œuvre. Afin d'aider un marché à déterminer si un changement est significatif, le paragraphe 4 de l'article 6.1 de l'Instruction complémentaire 21-101 précise que c'est le cas lorsqu'un changement pourrait avoir une incidence significative sur le marché, ses participants, les investisseurs ou les marchés des capitaux canadiens. Les alinéas *a* à *n* en donnent des exemples.

Selon les indications actuelles de l'Instruction complémentaire 21-101, tous les changements énumérés aux alinéas *a* à *n* pourraient être considérés comme des changements significatifs. En revanche, les commentaires formulés par les marchés et la compréhension acquise des examens des documents déposés par ceux-ci démontrent que certains peuvent constituer des changements significatifs ou non, selon leur incidence réelle. Ainsi, un changement au fonctionnement d'un marché aux enchères en continu de titres de participation n'aura pas nécessairement la même incidence sur un marché de titres à revenu fixe dirigé par les demandes de cotation.

Nous proposons donc des modifications au paragraphe 4 de l'article 6.1 afin de préciser que les types de changements énumérés actuellement aux alinéas *a* à *n* de l'Instruction complémentaire ne seront considérés significatifs que s'ils ont une incidence significative sur un marché, ses systèmes, sa structure, ses participants ou leurs systèmes, les investisseurs, les émetteurs ou les marchés des capitaux canadiens. Les indications proposées préciseraient également qu'un changement envisagé par un marché a une incidence significative s'il risque de donner lieu à des conflits d'intérêts éventuels, de limiter l'accès aux services d'un marché, d'introduire des changements à la structure du marché ou de donner lieu à des coûts, comme des coûts de mise en œuvre, pour les participants au marché, les investisseurs ou, s'il y a lieu, le fournisseur de services de réglementation.

Néanmoins, certains changements seront toujours considérés comme significatifs. C'est le cas des changements indiqués dans les projets de l'alinéa *a* à *c* du paragraphe 4 de l'article 6.1 de l'Instruction complémentaire 21-101, qui touchent la structure du marché, notamment les procédures régissant la façon dont les ordres sont saisis, affichés (s'il y a lieu), exécutés, compensés et réglés. Idem pour les changements relatifs à l'introduction de types d'ordres, de droits ou de barèmes de droits ou à leur modification.

Comme il est indiqué ci-dessus, d'autres changements pourraient être significatifs ou non, selon leur incidence, et ils sont présentés aux alinéas *d* à *n* du paragraphe 4 de l'article 6.1. Nous nous attendons à ce que le marché qui prévoit apporter de tels changements puisse, en fonction des indications fournies, prendre une décision quant à leur incidence significative. Les changements qu'un marché propose d'apporter au formulaire prévu à l'Annexe 21-101A1 ou 21-101A2 qui ont une incidence significative doivent être déposés au moins 45 jours avant leur mise en œuvre. Tout autre changement doit être déposé après sa mise en œuvre, conformément au paragraphe 3 de l'article 3.2 de la Norme canadienne 21-101.

Le paragraphe 5 de l'article 6.1 de l'Instruction complémentaire 21-101 comprend des indications sur les changements qui ne sont pas considérés avoir une incidence significative sur un marché, sa structure, ses participants, les investisseurs, les émetteurs ou les marchés financiers.

b) Transmission au fournisseur de services de réglementation des changements proposés au formulaire prévu aux annexes

Nous sommes d'avis que le fournisseur de services de réglementation d'un marché devrait être tenu informé des changements apportés au fonctionnement du marché afin de pouvoir exercer efficacement ses fonctions réglementaires. À cette fin, le projet de paragraphe 1.1 de l'article 3.2 de la Norme canadienne 21-101 obligerait un marché ayant conclu une entente avec un fournisseur de services de réglementation à lui communiquer tout changement significatif proposé touchant un point de l'Annexe E – Fonctionnement du marché, de l'Annexe 21-101A1, si le marché est une bourse, ou de l'Annexe 21-101A2, s'il est un SNP. Par ailleurs, le marché serait tenu de communiquer au fournisseur de services de réglementation tout changement significatif proposé touchant un point de l'Annexe I – Titres, de l'Annexe 21-101A1, si le marché est une bourse, ou de l'Annexe 21-101A2 s'il s'agit d'un SNP.

Nous proposons que seuls les changements aux Annexes E et I soient communiqués au fournisseur de services de réglementation puisque cette information peut avoir une incidence sur sa surveillance des activités de négociation.

c) Attestation annuelle de l'information incluse dans le formulaire prévu aux Annexes 21-101A1 et 21-101A2

Afin de veiller à ce que l'information incluse dans le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A1 ou 21-101A2, selon le cas, d'un marché soit exacte et mise à jour régulièrement, le chef de la direction d'un marché serait tenu, comme le prévoit le paragraphe 4 de l'article 3.2 de la Norme canadienne 21-101, d'attester annuellement que l'information se trouvant dans le formulaire applicable du marché est véridique, exacte et complète et qu'elle reflète les activités du marché, de la façon dont elles ont été mises en œuvre. De même, nous proposons, dans le paragraphe 5 de l'article 3.2 de la Norme canadienne 21-101, qu'une version mise à jour et consolidée du formulaire applicable soit transmise annuellement avec l'attestation.

Les changements proposés nous aideront à avoir un portrait global et complet du fonctionnement des marchés que nous encadrons et des risques auxquels ils sont exposés, améliorant ainsi notre capacité à les réglementer de façon plus efficace.

d) Dépôt des documents relatifs à l'impartition

Afin de s'assurer que les marchés ont établi des politiques et des procédures appropriées et les autres documents prévus aux paragraphes *a, b, f, g* et *h* de l'article 5.12 de la Norme canadienne 21-101 relativement à l'impartition à un fournisseur de services de l'exploitation de l'un des services ou des systèmes clés, nous proposons que les marchés déposent ces documents avec

l'Annexe F du formulaire prévu à l'Annexe 21-101A1 ou 21-101A2, selon le cas.

e) Modifications apportées à l'Annexe 21-101A3

En fonction de notre expérience en matière d'examen et d'utilisation des données recueillies à partir de l'Annexe 21-101A3, nous proposons des changements à cette annexe afin d'y ajouter de l'information que nous jugeons importante pour la surveillance d'un marché et d'y supprimer certains renseignements afin d'en faciliter le dépôt par voie électronique.

En l'occurrence, nous avons supprimé l'obligation de fournir la liste de tous les participants au marché qui utilisent les services de colocalisation du marché et le pourcentage de ces participants puisque nous proposons désormais d'inclure cette information à l'Annexe 21-101A1 ou 21-101A2. Nous proposons également de supprimer l'obligation de fournir la liste des participants au marché dont l'accès au marché a été accordé, refusé ou limité puisque cette information serait aussi incluse dans l'Annexe 21-101A1 ou 21-101A2. En outre, nous proposons de revoir la façon dont l'information nous est transmise dans les tableaux 2, 3, 15 et 16. Plus particulièrement, nous proposons que les marchés indiquent le nombre approximatif pour le volume, la valeur et le nombre d'opérations dans les tableaux 2, 15 et 16 plutôt que le pourcentage et qu'ils indiquent, dans le tableau 3, le nombre réel d'ordres exécutés et annulés plutôt que le pourcentage. Ces modifications auraient l'avantage de simplifier certains renseignements à inclure dans l'Annexe 21-101A3 et d'en faciliter le dépôt par voie électronique.

Relativement au tableau 8, nous proposons de demander de l'information sur chaque titre à revenu fixe négocié sur le marché plutôt que de demander uniquement de l'information sur les 10 titres à revenu fixe les plus négociés (en fonction de la valeur du volume négocié) sur le marché. Ces renseignements supplémentaires nous aideront à mieux comprendre les opérations effectuées sur le marché des titres à revenu fixe.

Enfin, nous proposons d'inclure de l'information sur les changements significatifs touchants les systèmes et la technologie qui étaient planifiés, en cours d'élaboration ou qui ont été mis en œuvre durant le trimestre. Nous estimons que cette information nous aidera à prévoir et peut-être même à régler les problèmes que nous pourrions relever pour les marchés concernant ces changements.

6. TRANSMISSION DE DONNÉES À UNE AGENCE DE TRAITEMENT DE L'INFORMATION

Contexte et projets de textes

Nous soulignons qu'une agence de traitement de l'information (ou, en l'absence de celle-ci, un fournisseur d'information) constitue un élément essentiel dans un contexte de multiplicité des marchés pour les titres de capitaux propres inscrits à la cote d'une bourse. Elle aide les participants au marché à se conformer à leurs obligations dans un tel contexte en garantissant la disponibilité de données consolidées respectant les normes réglementaires et pouvant servir aux utilisateurs et aux organismes de réglementation pour démontrer et évaluer la conformité à certaines obligations réglementaires. Il importe donc de s'assurer que l'agence de traitement de

l'information reçoive des informations exactes et à jour des marchés, et c'est la raison pour laquelle le paragraphe 1 des articles 7.1 et 7.2 de la Norme canadienne 21-101 prévoit que les marchés doivent fournir à l'agence de traitement de l'information des informations exactes et à jour.

À l'heure actuelle, le paragraphe 2 de l'article 9.1 de l'Instruction complémentaire 21-101 indique qu'un marché ne peut mettre les informations requises sur les ordres et les opérations en vertu des articles 7.1 et 7.2 de la Norme canadienne 21-101 à la disposition d'autres personnes ou sociétés plus rapidement qu'il ne les fournit à l'agence de traitement de l'information ou au fournisseur d'information.

Nous sommes d'avis que ces informations ne sont pas à jour si le marché les met à la disposition d'une autre personne ou société avant de les transmettre à l'agence de traitement de l'information ou, s'il y a lieu, au fournisseur d'information. Nous proposons donc d'introduire le paragraphe 3 de l'article 7.1 et le paragraphe 2 de l'article 7.2 afin de codifier cette obligation.

7. OBLIGATIONS D'UNE BOURSE RECONNUE ENVERS UN FOURNISSEUR DE SERVICES DE RÉGLEMENTATION

Contexte

L'article 7.1 de la Norme canadienne 23-101 offre à une bourse reconnue la possibilité de surveiller directement ses membres ou de le faire par l'intermédiaire d'un fournisseur de services de réglementation. À ce jour, de nombreuses bourses reconnues ont retenu les services de l'OCRCVM pour agir à titre de fournisseur de services de réglementation et exercer la surveillance requise. Lorsque la bourse décide de surveiller la conduite de ses membres par l'intermédiaire d'un fournisseur de services de réglementation, l'article 7.2 de cette règle exige notamment que l'entente conclue entre la bourse et le fournisseur de services de réglementation prévoie que la bourse reconnue transmettra à ce dernier l'information dont il a raisonnablement besoin pour surveiller efficacement ce qui suit : *i*) la conduite et les activités de négociation des participants au marché sur les marchés et entre eux, et *ii*) la conduite de la bourse reconnue.

Projets de textes

On nous a signalé que les obligations prévues à l'article 7.2 de la Norme canadienne 23-101 ne sont pas nécessairement claires pour toutes les bourses reconnues, et qu'il existe différentes interprétations concernant ces obligations. Afin de les clarifier, nous proposons un nouvel article, l'article 7.2.1, *Obligations d'une bourse reconnue envers un fournisseur de services de réglementation*, qui transforme certaines dispositions devant actuellement être incluses dans une entente conclue avec un fournisseur de services de réglementation conformément à l'article 7.2 en obligations directes pour la bourse reconnue. L'Instruction complémentaire 23-101 renferme également d'autres indications sur l'article 7.2.1 afin d'aider les bourses à comprendre ces obligations. Bien que ces modifications ne modifient pas nos attentes envers un marché ou sa relation actuelle avec un fournisseur de services de réglementation, nous croyons qu'elles contribueront à éliminer les interprétations erronées des dispositions actuelles.

Plus particulièrement, nous proposons, dans le paragraphe 3 de l'article 7.1, que la bourse

reconnue ayant conclu une entente écrite avec un fournisseur de services de réglementation établit les règles permettant à celui-ci d'assurer, conformément à ses exigences, une surveillance efficace des activités de négociation sur la bourse et entre les marchés. Les indications proposées à l'article 7.1 de l'Instruction complémentaire 23-101 précisent que la bourse reconnue doit adopter toutes les règles du fournisseur de services de réglementation qui se rapportent à la négociation dans le cadre des règles qu'il doit établir conformément au paragraphe 3 de cet article. Par ailleurs, nous proposons que la bourse transmette au fournisseur de services de réglementation l'information dont il a besoin pour surveiller la conduite de la bourse, notamment la conformité de celle-ci aux règles établies conformément au paragraphe 3 de l'article 7.1. Nous proposons des obligations analogues pour les systèmes de cotation et de déclaration d'opérations à l'article 7.4.1 de la Norme canadienne 23-101.

8. FORME DE L'INFORMATION TRANSMISE AUX ORGANISMES DE RÉGLEMENTATION

L'article 11.2.1 de la Norme canadienne 21-101 prévoit qu'un marché transmet l'information exigée par le fournisseur de services de réglementation et son autorité en valeurs mobilières dans un délai de 10 jours ouvrables et sous forme électronique. Afin de garantir que les autorités en valeurs mobilières reçoivent l'information nécessaire pour effectuer leur surveillance dans la forme et le format qui leur sont les plus utiles, nous proposons d'ajouter l'obligation pour un marché de transmettre l'information de la façon exigée par l'autorité en valeurs mobilières et, s'il y a lieu, par son fournisseur de services de réglementation.

9. COMPENSATION ET RÈGLEMENT

Contexte et projets de textes

La partie 13 de la Norme canadienne 21-101, *Compensation et règlement*, prévoit certaines obligations de compensation et de règlement pour toutes les opérations exécutées sur un marché.

Le projet d'article 13.2 de la Norme canadienne 21-101 codifie l'objectif d'intérêt public qui veut que les participants au marché devraient avoir raisonnablement accès à la chambre de compensation de leur choix. Cet objectif est particulièrement important puisque l'acquisition du Groupe TMX Inc. et de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée par Maple Group Acquisition Corporation a donné lieu à la transformation du service de compensation et de règlement de valeurs mobilières sans but lucratif du Canada en une chambre de compensation et de règlement à but lucratif verticalement intégrée. Les ACVM reconnaissent la nécessité de supprimer les obstacles éventuels à la concurrence dans la compensation et le règlement afin de garantir l'équité et l'efficacité des marchés.

En avril 2012, le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (« CSPP ») de la Banque des règlements internationaux et le Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (« OICV ») ont publié leur rapport intitulé *Principes pour les infrastructures de marchés financiers* (le « Rapport PIMF »)¹⁷. Celui-ci souligne que la

¹⁷ On peut consulter le Rapport PIMF sur le site Web de la Banque des règlements internationaux (www.bis.org) et celui de l'OICV (www.iosco.org).

concurrence entre les infrastructures de marchés financiers (comme les chambres de compensation) peut constituer un mécanisme important pour faciliter la prestation de services efficaces et à faibles coûts. Certains territoires au Canada sont à adopter les normes du CSPR et de l'OICV sur le fonctionnement sécuritaire et efficient des infrastructures de marchés financiers du Rapport PIMF sous forme d'obligations réglementaires permanentes pour les chambres de compensation reconnues¹⁸.

Le projet de paragraphe 2 de l'article 13.2 de la Norme canadienne 21-101 limite la portée du paragraphe 1 de cet article. Les opérations effectuées sur des dérivés standardisés ou des titres cotés qui sont des options ne seraient pas assujetties à la disposition.

Nous ne sommes au courant d'aucun projet du secteur visant à élaborer ou à appuyer des chambres de compensation concurrentes qui serviraient les intérêts des marchés au comptant canadiens. Or, dans le contexte des opérations de Maple, nous avons reçu un appui solide des intervenants à l'introduction d'un cadre réglementaire qui permettrait la concurrence entre les chambres de compensation. Si le secteur estimait, ultérieurement, que les avantages de la concurrence l'emportaient sur les coûts associés au maintien de plusieurs agences de compensation, les marchés seraient tenus de composer avec la concurrence. Nous reconnaissons que si le secteur décidait d'appuyer un environnement comportant plusieurs chambres de compensation sur les marchés au comptant canadiens, les infrastructures de marchés visées (c'est-à-dire les marchés et les chambres de compensation) auraient besoin de temps pour évaluer et élaborer des processus, des interfaces et des liens permettant la compensation des opérations effectuées sur les marchés au comptant auprès de plusieurs chambres de compensation.

Nous aimerions recevoir des commentaires des intervenants sur les points dont il est question ci-dessus ainsi que sur le nouvel article 13.2 de la Norme canadienne 21-101.

10. RÈGLES APPLICABLES À L'AGENCE DE TRAITEMENT DE L'INFORMATION

Contexte et projets de textes

La partie 14 de la Norme canadienne 21-101, *Les règles applicables à l'agence de traitement de l'information*, énonce les obligations de l'agence de traitement de l'information, notamment en matière de dépôt et de systèmes.

Le paragraphe 6 de l'article 14.4 prévoit qu'une agence de traitement de l'information dépose, dans les 90 jours suivant la fin de son exercice, des états financiers annuels audités. Le paragraphe 7 de cet article prévoit que l'agence de traitement de l'information dépose son budget financier dans les 30 jours suivant le début d'un exercice. Ces obligations visent à garantir que le personnel des ACVM recevra certains des renseignements dont il a besoin pour évaluer la

¹⁸ Se reporter au projet de règle de la CVMO, *OSC Rule 24-503 Clearing Agency Requirements*, de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba, *MSC Rule 24-503 Clearing Agency Requirements*, et du projet de *Règle 24-503 sur les obligations relatives aux chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement* et à leurs instructions complémentaires connexes de l'Autorité des marchés financiers.

situation financière de l'agence de traitement de l'information.

Nous soulignons qu'une agence de traitement de l'information peut être exploitée sous forme de division ou d'unité d'exploitation d'une autre personne ou société. Par exemple, l'agence de traitement de l'information pour les titres de capitaux propres autres que les options est exploitée comme une division de Groupe TMX Inc. Conformément aux obligations actuelles, l'agence de traitement de l'information peut déposer les états financiers audités et le budget de sa société mère, qui peuvent ne pas inclure suffisamment de détails pour nous permettre d'évaluer la viabilité financière de l'agence de traitement de l'information en tant que telle.

C'est la raison pour laquelle nous proposons des modifications à la partie 14 afin d'obliger la personne ou société qui exploite une agence de traitement de l'information comme division ou unité d'exploitation à déposer le compte de résultat et le tableau des flux de trésorerie de celle-ci et toute autre information qui est nécessaire pour présenter la situation financière de celle-ci. Le projet de paragraphe 6.1 de l'article 14.4 de la Norme canadienne 21-101 exige que cette information soit déposée dans les 90 jours suivant la fin de l'exercice de la personne qui exploite l'agence de traitement de l'information. Nous ne proposons pas que cette information soit auditée, puisqu'elle sera déposée en sus des états financiers audités de la personne ou société qui exploite l'agence de traitement de l'information.

Nous proposons également le projet de paragraphe 7.1 à l'article 14.4 de la Norme canadienne 21-101, qui obligerait une personne ou société exploitant une agence de traitement de l'information comme division ou unité d'exploitation à déposer, dans les 30 jours suivant le début de son exercice, le budget financier de l'agence de traitement de l'information.

Enfin, à des fins de cohérence, nous proposons aussi des modifications aux obligations relatives aux systèmes applicables à l'agence de traitement de l'information qui sont semblables à celles proposées pour les systèmes des marchés. En l'occurrence, nous avons proposé des modifications à l'alinéa *ii* du paragraphe *d* de l'article 14.5 afin d'obliger une agence de traitement de l'information à fournir son rapport d'examen indépendant des systèmes dans un délai de 30 jours suivant la présentation du rapport au conseil d'administration ou au comité d'audit, ou dans les 60 jours suivant la fin de l'année civile, selon la première de ces dates.

Annexe B

PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME CANADIENNE 21-101 SUR LE FONCTIONNEMENT DU MARCHÉ

1. L'article 3.2 de la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché* est modifié :

1° par le remplacement, dans le paragraphe 1, des mots « que s'il a déposé une modification de l'information fournie dans ce formulaire, » par les mots « « que s'il a déposé une modification de l'information fournie dans le formulaire applicable, »;

2° par l'insertion, après le paragraphe 1, du suivant :

« 1.1) Le marché qui a conclu une entente avec un fournisseur de services de réglementation conformément à la Norme canadienne 23-101 sur les *règles de négociation* ne peut mettre en œuvre un changement significatif touchant un point de l'Annexe E – Fonctionnement du marché de l'Annexe 21-101A1, de l'Annexe E – Fonctionnement du marché de l'Annexe 21-101A2, selon le cas, ou de l'Annexe I – Titres de l'Annexe 21-101A1 ou de l'Annexe I – Titres de l'Annexe 21-101A2, selon le cas, que s'il a effectué le dépôt auprès de son fournisseur de services de réglementation au moins 45 jours avant la mise en œuvre du changement. »;

3° par le remplacement, dans le paragraphe 3, des mots « le marché dépose une modification de l'information fournie dans ce formulaire » par les mots « le marché dépose une modification de l'information fournie dans le formulaire applicable »;

4° par l'insertion, après le paragraphe 3, des suivants :

« 4) Le chef de la direction d'un marché ou toute personne physique qui exerce une fonction analogue atteste par écrit, dans les 30 jours suivant la fin de chaque année civile, que l'information indiquée dans le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A1 ou 21-101A2, selon le cas, notamment la description de ses activités, est véridique, exacte et complète et que ses activités ont été mises en œuvre de la façon décrite dans le formulaire applicable.

« 5) Le marché transmet une version mise à jour et consolidée du formulaire prévu à l'Annexe 21-101A1 ou 21-101A2, selon le cas, dans les 30 jours suivant la fin de chaque année civile. ».

2. L'article 5.10 de cette règle est modifié par l'insertion, après le paragraphe 1, des suivants :

« 1.1) Malgré le paragraphe 1, le marché peut communiquer de l'information sur les ordres et les opérations d'un participant au marché à une personne ou société s'il a conclu avec chaque personne ou société qui recevra cette information une entente écrite prévoyant que :

a) la personne ou société s'engage à faire ce qui suit :

i) ne pas communiquer l'information à une autre personne ou société, ni la partager avec elle, si cette information peut, directement ou indirectement, permettre d'identifier un participant au marché ou l'un de ses clients sans le consentement du marché, à l'exception de ce qui est prévu au paragraphe 1.3 ci-après;

ii) ne pas publier ou autrement diffuser de données ou d'information qui communiquent, directement ou indirectement, des opérations, des stratégies de négociation ou des positions d'un participant au marché ou de l'un de ses clients;

iii) n'utiliser l'information sur les ordres et les opérations ou ne la fournir à une autre personne ou société que pour la recherche sur les marchés des capitaux;

iv) conserver l'information de façon sécuritaire en tout temps;

v) conserver l'information uniquement pendant une période raisonnable une fois la recherche terminée et publiée;

vi) informer immédiatement le marché de tout manquement réel ou possible à l'obligation de confidentialité concernant l'information fournie;

b) le marché peut, à son entière discrétion, prendre les mesures raisonnables qui sont nécessaires pour empêcher ou gérer tout manquement réel ou possible à l'obligation de confidentialité concernant l'information fournie ou l'entente.

« 1.2) Le marché qui communique de l'information sur les ordres et les opérations d'un participant au marché conformément au paragraphe 1 fait ce qui suit :

a) il avise rapidement l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières s'il a connaissance d'un manquement réel ou possible à l'obligation de confidentialité concernant l'information fournie ou l'entente;

b) il prend, à son entière discrétion, toutes les mesures raisonnables qui sont nécessaires à l'égard d'une personne ou société pour empêcher ou gérer tout manquement réel ou possible à l'obligation de confidentialité concernant l'information fournie ou l'entente.

« 1.3) La personne ou société qui reçoit d'un marché de l'information sur les ordres et les opérations d'un participant au marché conformément au paragraphe 1.1 peut communiquer l'information utilisée relativement à une recherche soumise à une publication si elle a conclu une entente écrite avec le marché prévoyant ce qui suit :

a) l'information que la personne ou société communiquera n'est utilisée qu'aux fins de vérification;

b) la personne ou société obtient le consentement écrit de la publication ou de toute personne ou société participant à la vérification de la recherche afin de maintenir la confidentialité de l'information;

c) la personne ou société avise le marché avant de partager l'information aux fins de vérification;

d) la personne ou société obtient le consentement écrit de la publication ou de toute personne ou société participant à la vérification de la recherche que celle-ci avisera immédiatement le marché de tout manquement réel ou possible à l'entente ou à l'obligation de confidentialité concernant l'information fournie. ».

3. L'article 5.12 de cette règle est modifié par le remplacement, dans les paragraphes *b* et *c*, des mots « les services et les systèmes clés » par les mots « les services ou les systèmes clés ».

4. Cette règle est modifiée par l'insertion, après l'article 5.12, du suivant :

« 5.13. Accords sur l'accès conclus avec un fournisseur de services

Le marché veille à ce qu'un tiers fournisseur de services offrant des modes d'accès se conforme, lorsqu'il offre de tels services, aux normes écrites encadrant l'accès établies par le marché conformément à l'alinéa *a* du paragraphe 2 de l'article 5.1.».

5. L'article 6.7 de cette règle est modifié par le remplacement de l'alinéa *a* du paragraphe 1 par le suivant :

« a) au cours d'au moins 2 des 3 derniers mois d'exploitation, la valeur totale en dollars du volume des opérations sur tout type de titre effectuées sur le SNP pendant un mois atteint au moins 10 % de la valeur totale en dollars du volume des opérations effectuées au cours du mois sur ce type de titre sur tous les marchés au Canada; ».

6. L'article 7.1 de cette règle est modifié par l'insertion, après le paragraphe 2, du suivant :

« 3) Le marché qui est assujéti au paragraphe 1 ne fournit pas l'information qui y est visée à une autre personne ou société avant de la fournir à l'agence de traitement de l'information ou, en l'absence d'agence de traitement de l'information, au fournisseur d'information. ».

7. L'article 7.2 de cette règle est remplacé par le suivant :

« 7.2. La transparence de l'information après les opérations – Titres cotés

1) Le marché fournit à une agence de traitement de l'information, selon les exigences de celle-ci, des informations exactes et à jour au sujet des opérations sur des titres cotés effectuées sur le marché ou, en l'absence d'agence de traitement de l'information, à un fournisseur d'information qui respecte les normes établies par le fournisseur de services de réglementation.

2) Le marché ne fournit pas l'information visée au paragraphe 1 à une autre personne ou société avant de la fournir à l'agence de traitement de l'information ou, en l'absence d'agence de traitement, au fournisseur d'information. ».

8. L'article 8.6 de cette règle est modifié par le remplacement de « 2015 » par « 2018 ».

9. L'article 10.1 de cette règle est modifié par l'insertion, après le paragraphe *h*, des suivants :

« *i*) tous les accords sur l'accès conclus avec un tiers fournisseur de services, notamment son nom et les normes relatives à l'accès auxquelles il doit se conformer;

j) les heures de fonctionnement des environnements d'essais fournis par le marché, une description des différences entre l'environnement d'essais et l'environnement de production du marché ainsi que l'incidence éventuelle de ces différences sur l'efficacité des essais. ».

10. L'article 11.2.1 de cette règle est remplacé par le suivant :

« 11.2.1. La transmission de l'information sous forme électronique

Le marché transmet l'information suivante:

a) il transmet au fournisseur de services de réglementation, s'il a conclu une entente avec lui en vertu de la Norme canadienne 23-101 sur les *règles de négociation*, l'information que celui-ci exige et de la façon dont il l'exige, dans un délai de 10 jours ouvrables et sous forme électronique;

b) il transmet à l'autorité en valeurs mobilières l'information que celle-ci exige en vertu de la législation en valeurs mobilières et de la façon dont elle l'exige, dans un délai de 10 jours ouvrables et sous forme électronique. ».

11. L'article 11.3 de cette règle est modifié par l'insertion, après l'alinéa *g* du paragraphe 1, des suivants :

« *h*) une copie de toute entente visée à l'article 5.10;

i) une copie de toute entente visée au paragraphe *c* de l'article 5.12. ».

12. Cette règle est modifiée par le remplacement de l'article 12.1 par les suivants :

« 12.1. Les obligations relatives aux systèmes

Pour chacun des systèmes exploités 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 des marchés, le marché a les obligations suivantes:

- a) élaborer et maintenir les éléments suivants:
 - i) un système adéquat de contrôle interne de ces systèmes;
 - ii) des contrôles généraux adéquats en matière de technologie de l'information, notamment en ce qui concerne le fonctionnement des systèmes d'information, la sécurité de l'information, la gestion des changements, la gestion des problèmes, le soutien du réseau et le soutien du logiciel d'exploitation;
- b) conformément à la pratique commerciale prudente, prendre les mesures suivantes 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 simulations de crise pour déterminer leur capacité de traiter les opérations de manière exacte, rapide et efficiente;
- c) aviser rapidement l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières et, le cas échéant, son fournisseur de services de réglementation de toute panne importante, de tout retard ou défaut de fonctionnement importants touchant les systèmes ou de toute infraction importante à la sécurité, et faire rapport en temps opportun sur l'état de ceux-ci, de la reprise du service et des résultats de l'examen interne.

« 12.1.1. Systèmes auxiliaires

Pour chaque système qui partage des ressources de réseaux avec un ou plusieurs autres systèmes exploités par le 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 des marchés et qui, en cas d'atteinte à la sécurité, pourrait représenter une menace à la sécurité pour un ou plusieurs des systèmes susmentionnés, le marché a les obligations suivantes :

- a) élaborer et maintenir un système adéquat de contrôles de sécurité de l'information relativement aux menaces à la sécurité sur tout système 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 des marchés;
- b) aviser rapidement l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières et, s'il y a lieu, son fournisseur de services de réglementation de toute infraction importante à la sécurité et faire rapport sur l'état de celle-ci, de la reprise du service, le cas échéant, et des résultats de l'examen interne ».

13. L'article 12.2 de cette règle est remplacé par le suivant :

« 12.2. L'examen des systèmes

1) Le marché engage chaque année une partie compétente pour effectuer un examen indépendant des systèmes et pour établir un rapport selon les normes d'audit établies afin de garantir sa conformité aux dispositions suivantes :

- a) le paragraphe a de l'article 12.1;
- b) l'article 12.1.1;

c) l'article 12.4.

2) Le marché présente le rapport visé au paragraphe 1 aux destinataires suivants :

a) son conseil d'administration ou son comité d'audit, rapidement après l'établissement du rapport;

b) l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières, dans un délai de 30 jours suivant la présentation du rapport au conseil d'administration ou au comité d'audit ou de 60 jours suivant la fin l'année civile, selon la première de ces éventualités. ».

14. L'article 12.3 de cette règle est remplacé par le suivant :

« 12.3. Prescriptions techniques et installations d'essais du marché

1) Le marché rend publique la version finale de toutes les prescriptions techniques relatives à l'interfaçage avec ses systèmes ou à l'accès à ceux-ci dans les délais suivants:

a) s'il n'est pas encore en activité, pendant au moins 3 mois avant sa mise en activité;

b) s'il est déjà en activité, pendant au moins 3 mois avant de mettre en œuvre une modification importante de ses prescriptions techniques.

2) Après s'être conformé au paragraphe 1, le marché permet l'accès à des installations d'essais concernant l'interfaçage avec ses systèmes et l'accès à ceux-ci dans les délais suivants:

a) s'il n'est pas encore en activité, pendant au moins 2 mois avant sa mise en activité;

b) s'il est déjà en activité, pendant au moins 2 mois avant de mettre en œuvre une modification importante de ses prescriptions techniques.

3) Le marché ne peut entrer en activité ou mettre en œuvre un changement important à ses prescriptions techniques qu'après le plus éloigné des événements suivants :

a) trois mois après qu'un avis de l'agent responsable ou, au Québec, de l'autorité en valeurs mobilières, indiquant que l'examen de son dépôt initial d'information ou de sa modification de l'information est complété lui est fourni;

b) un délai raisonnable après que l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières a complété l'examen de son dépôt initial d'information ou de sa modification de l'information et l'en a avisé.

4) L'alinéa *b* des paragraphes 1 et 2 ne s'applique pas au marché qui doit apporter immédiatement la modification afin de remédier à une panne, à un défaut de fonctionnement ou à un retard important touchant ses systèmes ou son matériel, lorsque les conditions suivantes sont réunies:

a) le marché avise immédiatement l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières et, le cas échéant, son fournisseur de services de réglementation de son intention d'apporter la modification;

b) le marché publie dès que possible les prescriptions techniques modifiées.

5) Le marché ne peut entrer en activité tant qu'il n'a pas rempli les conditions suivantes :

- a) il s'est conformé à l'alinéa *a* des paragraphes 1 et 2;
- b) son fournisseur de services de réglementation, le cas échéant, a confirmé au marché que les opérations peuvent commencer sur le marché;
- c) son directeur des systèmes d'information, ou une personne ou société exerçant des fonctions analogues, a attesté par écrit à l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières que tous les systèmes de technologie de l'information qu'il utilise ont fait l'objet d'essais selon des pratiques commerciale prudentes et fonctionnent de la façon prévue.

6) Le marché ne peut mettre en œuvre un changement important à ses prescriptions techniques tant qu'il ne remplit pas les conditions suivantes :

- a) il s'est conformé à l'alinéa *b* des paragraphes 1 et 2;
- b) son directeur des systèmes d'information, ou une personne ou société exerçant des fonctions analogues, a attesté par écrit à l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières que le changement a fait l'objet d'essais selon des pratiques commerciales prudentes et fonctionne de la façon prévue.

7) Le paragraphe 6 ne s'applique pas au marché qui doit apporter le changement immédiatement afin de remédier à une panne, à un défaut de fonctionnement ou à un retard important touchant ses systèmes ou son matériel et qui avise immédiatement l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières de son intention. ».

15. Cette règle est modifiée par l'insertion, après l'article 12.3, du suivant :

« 12.3.1. Symboles d'essais uniformes

Le marché utilise les symboles d'essais uniformes établis par l'agent responsable ou, au Québec, par l'autorité en valeurs mobilières pour effectuer les essais dans son environnement de production. ».

16. L'article 12.4 de cette règle est remplacé par le suivant :

« 12.4. Planification de la continuité des activités

- 1) Le marché fait ce qui suit :
 - a) il élabore et maintient des plans raisonnables de continuité des activités, notamment des plans de reprise après sinistre.
 - b) il met à l'essai ses plans de continuité des activités, notamment les plans de reprise après sinistre, selon des pratiques commerciale prudentes à une fréquence raisonnable et au moins une fois l'an;
- 2) Le marché dont le volume total des opérations effectuées sur tout type de titre est égal ou supérieur à 10 % de la valeur totale en dollars du volume des opérations effectuées sur ce type de titre sur tous les marchés au Canada pendant au moins 2 des 3 derniers mois s'assure que chacun des systèmes exploités 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 des marchés puisse reprendre ses activités dans les deux heures après avoir déclaré un sinistre.
- 3) La bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations qui surveille directement la conduite de ses membres ou de ses utilisateurs et applique les obligations prévues au paragraphe 1 de l'article 7.1 ou 7.3 de la Norme canadienne 23-101 sur les *règles de négociation* veille à ce que chaque système essentiel exploité par lui-même ou pour son compte qui sert à la surveillance du marché en temps

réel puisse reprendre ses activités dans les deux heures après avoir déclaré un sinistre au site principal.

4) Le fournisseur de services de réglementation qui a conclu une entente écrite avec un marché pour effectuer sa surveillance veille à ce que chaque système essentiel exploité par lui-même ou pour son compte qui sert à la surveillance du marché en temps réel puisse reprendre ses activités dans les deux heures après avoir déclaré un sinistre au site primaire. ».

17. Cette règle est modifiée par l'insertion, après l'article 12.4, du suivant :

« 12.4.1. Mise à l'essai des plans de continuité des activités à l'échelle du secteur

Le marché, la chambre de compensation reconnue, l'agence de traitement de l'information et le participant au marché participent à toutes les mises à l'essai des plans de continuité des activités à l'échelle du secteur établies par le fournisseur de services de réglementation, l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières. ».

18. L'article 13.1 de cette règle est modifié par le remplacement, dans les paragraphes 2 et 3, des mots « et réglées » par les mots « à une chambre de compensation ».

19. Cette règle est modifiée par l'insertion, après l'article 13.1, du suivant :

« 13.2. Accès à une chambre de compensation choisie

1) Le marché déclare une opération sur un titre à la chambre de compensation choisie par le participant au marché.

2) Le paragraphe 1 ne s'applique pas aux opérations sur des valeurs qui sont des dérivés standardisés ou des titres cotés qui sont des options. ».

20. L'article 14.4 de cette règle est modifié :

1^o par l'insertion, dans le paragraphe 4 et après les mots « connexion électronique », des mots « ou des changements à celle-ci »;

2^o par l'insertion, après le paragraphe 6, du suivant :

« 6.1) La personne ou société qui exploite une agence de traitement de l'information comme division ou unité d'exploitation dépose, dans les 90 jours suivant la fin de son exercice, le compte de résultat et le tableau des flux de trésorerie de celle-ci et toute autre information qui est nécessaire pour présenter la situation financière de l'agence de traitement de l'information. »;

3^o par l'insertion, après le paragraphe 7, du suivant :

« 7.1) La personne ou société qui exploite une agence de traitement de l'information comme division ou unité d'exploitation dépose, dans les 30 jours suivant le début de son exercice, le budget financier de celle-ci. ».

21. L'article 14.5 de cette règle est modifié :

1^o par le remplacement, dans l'alinéa *ii* du paragraphe *b*, des mots « tests aux marges » par les mots « simulations de crise »;

2^o par le remplacement de l'alinéa *ii* du paragraphe *d* par le suivant :

« *ii*) l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières, dans un délai de 30 jours suivant la présentation du rapport au conseil d'administration ou au comité d'audit ou de 60 jours suivant la fin de l'année civile, selon la première de ces occasions; ».

22. L'article 14.6 de cette règle est remplacé par le suivant :

« 14.6. Planification de la continuité des activités

L'agence de traitement de l'information fait ce qui suit :

- 1) elle élabore et maintient des plans raisonnables de continuité des activités, notamment des plans de reprise après sinistre;
- 2) elle met à l'essai ses plans de continuité des activités, notamment les plans de reprise après sinistre, selon des pratiques commerciales prudentes et à une fréquence raisonnable et au moins une fois par année;
- 3) elle veille à ce que ses systèmes essentiels puissent reprendre leurs activités dans un délai d'une heure après avoir déclaré un sinistre. ».

23. L'Annexe 21-101A1 de cette règle est modifiée :

1° par l'insertion, dans la section « Type de document » et après le mot « MODIFICATION », des mots « ; MODIFICATION N° »;

2° par l'insertion, dans le paragraphe 2 de l'Annexe C et après les mots « en indiquant leur mandat », des mots « ainsi que celui du conseil »;

3° dans l'Annexe E :

a) par le remplacement de la deuxième phrase du premier paragraphe par la suivante :

« Cette description doit comprendre notamment ce qui suit : »;

b) par l'insertion, à la fin de cette annexe, de la phrase suivante :

« Le déposant doit fournir tous les contrats importants relatifs 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 des marchés. »;

4° par l'insertion, après le paragraphe 3 de l'Annexe F, des suivants :

« 4. Un exemplaire des politiques et des procédures du marché concernant la sélection des fournisseurs à qui les services et les systèmes clés peuvent être impartis ainsi que l'évaluation et l'approbation des conventions d'impartition établies et maintenues conformément au paragraphe *a* de l'article 5.12 de la présente règle.

5. Une description des conflits d'intérêts entre le marché et le fournisseur à qui les services et les systèmes clés sont impartis ainsi qu'un exemplaire des politiques et des procédures conçues pour les réduire et les gérer et qui sont établies conformément au paragraphe *b* de l'article 5.12 de la présente règle.

6. Une description des mesures que le marché a prises conformément au paragraphe *f* de l'article 5.12 de la présente règle pour s'assurer que le fournisseur de services a établi, maintenu et mis à l'essai périodiquement un plan de continuité des activités approprié, notamment un plan de reprise après sinistre.

7. Une description des mesures que le marché a prises conformément au paragraphe *g* de l'article 5.12 de la présente règle pour s'assurer que le fournisseur de services protège les renseignements exclusifs, l'information sur les ordres et les opérations ou tout autre renseignement confidentiel des participants au marché.

8. Un exemplaire des procédés et des procédures pour évaluer régulièrement la performance du fournisseur de services en vertu d'une convention d'impartition qui sont établis conformément au paragraphe *h* de l'article 5.12 de la présente règle. »;

5° par le remplacement de l'Annexe G par la suivante :

« Annexe G – Systèmes et élaboration de plans de secours

Général

Fournir ce qui suit :

1. Une description succincte des systèmes du marché servant à la saisie, à l'acheminement et à l'exécution des ordres, à la déclaration et à la comparaison des opérations, aux listes de données, à la colocalisation et, le cas échéant, à la surveillance des marchés et à la compensation des opérations.

2. Un organigramme du groupe des technologies de l'information du marché.

Planification de la continuité des activités

Préciser ce qui suit :

1. L'emplacement du site principal de traitement.

2. Le pourcentage approximatif de redondance matérielle, logicielle et de réseau qui s'y trouve.

3. Si le site principal comporte une source d'alimentation ininterrompue.

4. La fréquence de stockage de données à l'extérieur.

5. Si le marché possède un site de traitement secondaire et dans l'affirmative, son emplacement.

6. Le plan de continuité des activités du déposant, notamment son plan de reprise après sinistre. Fournir tout document pertinent.

7. La fréquence de mise à l'essai des plans de continuité des activités et de reprise après sinistre.

8. Le moment où le marché prévoit la reprise des activités de ses systèmes essentiels de technologie de l'information après la déclaration d'un sinistre.

9. Tous les points de défaillance auxquels le marché fait face.

Capacité des systèmes

Indiquer ce qui suit :

1. La fréquence d'évaluation de l'activité boursière future aux fins de rajustement de la capacité de traitement.

2. La capacité excédentaire approximative par rapport aux volumes d'opérations quotidiens moyens.

3. La fréquence à laquelle sont effectuées les simulations de crise ou à quel moment elles le sont.

Systèmes

Indiquer ce qui suit :

1. Si le moteur de négociation a été mis au point à l'interne ou par un vendeur.

2. Si la maintenance du moteur de négociation est assurée à l'interne ou par un vendeur et le nom de ce dernier, le cas échéant.

3. Les réseaux du marché. Fournir un exemplaire du schéma du réseau utilisé à l'interne qui englobe la saisie des ordres, les données de marché en temps réel et la transmission.

4. Les protocoles de messagerie pris en charge par les systèmes du marché.

5. Les protocoles de transmission utilisés par les systèmes du marché.

Évaluation des risques liés aux technologies de l'information

Décrire le cadre d'évaluation des risques liés aux technologies de l'information, notamment :

1. La façon dont la probabilité de menaces aux technologies de l'information est prise en compte.

2. La façon dont l'incidence des risques est mesurée en fonction de critères qualitatifs et quantitatifs.

3. Le processus de documentation des risques résiduels acceptables et des mécanismes de compensation qui y sont associés.

4. L'élaboration par la direction d'un plan d'action pour réagir à un risque qui n'a pas été accepté. »;

6° par le remplacement, dans l'Annexe K, de la rubrique 4 par la suivante :

« 4. La catégorie de participation ou de tout autre accès. Préciser si le participant au marché utilise la colocalisation pour accéder au marché. »;

24. L'Annexe 21-101A2 de cette règle est modifiée :

1° par le remplacement, dans le titre, des mots « RAPPORT INITIAL SUR LE FONCTIONNEMENT » par les mots « FICHE D'INFORMATION »;

2° par l'insertion, dans la section « TYPE DE DOCUMENT » et après le mot « MODIFICATION », des mots « ; MODIFICATION N° »;

3° par l'insertion, dans la rubrique 12, des mots « nom du » avant les mots « fournisseur de services »;

4° dans l'Annexe E :

a) par le remplacement, dans la phrase introductive, du mot « devrait » par le mot « doit »;

b) par l'insertion, à la fin de cette annexe, de la phrase suivante :

« Le déposant doit fournir tous les contrats importants relatifs 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 des marchés. »;

5° dans l'Annexe F :

a) par l'insertion, dans le premier paragraphe, des mots « , aux données » après les mots « à la compensation et au règlement »;

b) par l'insertion, après le paragraphe 3, des suivants :

« 4. Un exemplaire des politiques et des procédures du marché concernant la sélection des fournisseurs à qui les services et les systèmes clés peuvent être impartis ainsi que l'évaluation et l'approbation des conventions d'impartition établies et maintenues conformément au paragraphe *a* de l'article 5.12 de la présente règle.

5. Une description des conflits d'intérêts entre le marché et le fournisseur à qui les services et les systèmes clés sont impartis ainsi qu'un exemplaire des politiques et des procédures conçues pour les réduire et les gérer et qui sont établies conformément au paragraphe *b* de l'article 5.12 de la présente règle.

6. Une description des mesures que le marché a prises conformément au paragraphe *f* de l'article 5.12 de la présente règle pour s'assurer que le fournisseur de services a établi, maintenu et mis à l'essai périodiquement un plan de continuité des activités approprié, notamment un plan de reprise après sinistre.

7. Une description des mesures que le marché a prises conformément au paragraphe *g* de l'article 5.12 de la présente règle pour s'assurer que le fournisseur de services protège les renseignements exclusifs, l'information sur les ordres et les opérations ou tout autre renseignement confidentiel des participants au marché.

8. Un exemplaire des procédés et des procédures pour évaluer régulièrement la performance du fournisseur de services en vertu d'une convention d'impartition qui sont établis conformément au paragraphe *h* de l'article 5.12 de la présente règle. »;

6° par le remplacement de l'Annexe G par la suivante :

« **Annexe G – Systèmes et élaboration de plans de secours**

Général

Fournir ce qui suit :

1. Une description succincte des systèmes du marché servant à la saisie, à l'acheminement et à l'exécution des ordres, à la déclaration et à la comparaison des opérations, aux listes de données, à la colocalisation et, le cas échéant, à la surveillance des marchés et à la compensation des opérations.

2. Un organigramme du groupe des technologies de l'information du marché.

Planification de la continuité des activités

Préciser ce qui suit :

1. L'emplacement du site principal de traitement.

2. Le pourcentage approximatif de redondance matérielle, logicielle et de réseau qui s'y trouve.

3. Si le site principal comporte une source d'alimentation ininterrompue.

4. La fréquence de stockage de données à l'extérieur.

5. Si le marché possède un site de traitement secondaire et dans l'affirmative, son emplacement.

6. Le plan de continuité des activités du déposant, notamment son plan de reprise après sinistre. Fournir tout document pertinent.

7. La fréquence de mise à l'essai des plans de continuité des activités et de reprise après sinistre.

8. Le moment où le marché prévoit la reprise des activités de ses systèmes essentiels de technologie de l'information après la déclaration d'un sinistre.

9. Tous les points de défaillance auxquels le marché fait face.

Capacité des systèmes

Veillez indiquer ce qui suit :

1. La fréquence d'évaluation de l'activité boursière future aux fins de rajustement de la capacité de traitement.

2. La capacité excédentaire approximative par rapport aux volumes d'opérations quotidiens moyens.

3. La fréquence, le cas échéant, à laquelle sont effectuées les simulations de crise.

Systèmes

Veillez indiquer ce qui suit :

1. Si le moteur de négociation a été mis au point à l'interne ou par un vendeur.

2. Si la maintenance du moteur de négociation est assurée à l'interne ou par un vendeur et le nom de ce dernier, le cas échéant.

3. Les réseaux du marché. Fournir un exemplaire du schéma du réseau utilisé à l'interne qui englobe la saisie des ordres, les données de marché en temps réel et la transmission.

4. Les protocoles de messagerie pris en charge par les systèmes du marché.

5. Les protocoles de transmission utilisés par les systèmes du marché.

Évaluation des risques liés aux technologies de l'information

Décrire le cadre d'évaluation des risques liés aux technologies de l'information, notamment :

1. La façon dont la probabilité de menaces aux technologies de l'information est prise en compte.

2. La façon dont l'incidence des risques est mesurée en fonction de critères qualitatifs et quantitatifs.

3. Le processus de documentation des risques résiduels acceptables et les mécanismes de compensation qui y sont associés.

4. L'élaboration par la direction d'un plan d'action pour réagir à un risque qui n'a pas été accepté. »;

7^o par le remplacement, dans l'Annexe K, de la rubrique 4 par la suivante :

« 4. La catégorie de participation ou de tout autre accès. Préciser si le participant au marché utilise la colocalisation pour accéder au marché. ».

25. L'Annexe 21-101A3 de cette règle est modifiée :

1° par le remplacement, dans la section A, des rubriques 4, 5, 6 et 7 par les suivantes :

« 4. Fournir la liste de toutes les modifications apportées aux renseignements prévus aux Annexes 21-101A1 et 21-101A2 qui ont été déposées auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada et mises en œuvre au cours de la période couverte par le rapport. La liste doit contenir une brève description de chaque modification et indiquer les dates de dépôt et de mise en œuvre.

5. Fournir la liste de toutes les modifications apportées aux renseignements prévus aux Annexes 21-101A1 et 21-101A2 qui ont été déposées auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada mais qui n'ont pas été mises en œuvre à la fin la période couverte par le rapport. La liste doit contenir une brève description de chaque modification et indiquer la date de dépôt ainsi que le motif pour lequel elle n'a pas été mise en œuvre.

6. Systèmes – Indiquer la date, la durée et le motif de toute interruption, survenue au cours de la période, d'un système relatif aux activités de négociation, notamment la négociation, l'acheminement ou les données, et sa résolution.

7. Changements aux systèmes – Décrire brièvement tout changement significatif aux systèmes et à la technologie utilisés par le marché et servant à la saisie, à l'acheminement et à l'exécution des ordres, à la déclaration et à la comparaison des opérations, aux listes de données, à la colocalisation et, s'il y a lieu, à la surveillance du marché et à la compensation des opérations et qui était planifié, en cours d'élaboration ou qui a été mis en œuvre durant le trimestre. Donner l'état actuel des changements en cours d'élaboration. »;

2° dans la section B :

a) par le remplacement, dans la rubrique 1 de la partie 1, du mot « devraient » par le mot « doivent »;

b) par le remplacement du tableau 2 de la partie 1, par le suivant :

«

Types d'applications	Volume	Valeur	Nombre d'opérations
1.Applications intentionnelles ¹			
2. Applications internes			
3. Autres applications			

»;

c) par le remplacement du tableau 3 de la partie 1, par le suivant :

«

Types d'ordres	Nombre d'ordres	Ordres exécutés	Ordres annulés²
1. Anonymes ³			
2.Pleinement transparents			
3. Liés au marché			
4.Pleinement cachés			
5.Mécanisme distinct pour les			

ordres invisibles d'un marché transparent			
6. Partiellement cachés (en réserve)			
7. Nombre total d'ordres saisis au cours du trimestre			

»;

d) par le remplacement, dans la rubrique 5 de la partie 1, des mots « devraient » et « devrait » par les mots « doivent » et « doit », respectivement;

e) par la suppression de la rubrique 7 de la partie 1;

f) par l'insertion, dans la rubrique 1 de la partie 2, des mots « au cours du trimestre » après les mots « heures normales de négociation »;

g) par le remplacement de la rubrique 2 et du tableau 8 de la partie 2 par les suivants :

« **2. Opérations par titre** – Donner les renseignements demandés dans le Tableau 8 ci-après sur chaque titre à revenu fixe négocié sur le marché durant les heures normales de négociation au cours du trimestre. Inscrire « aucun », « s.o. » ou « 0 », s'il y a lieu.

Tableau 8 – Titres à revenu fixe négociés

Catégorie de titres	Valeur des opérations	Nombre d'opérations
Titres de créance non cotés canadiens – Publics 1. Fédéral [Inscrire l'émetteur, l'échéance et le coupon]		
2. Organisme fédéral [Inscrire l'émetteur, l'échéance et le coupon]		
3. Provinces et municipalités [Inscrire l'émetteur, l'échéance et le coupon]		
Titres de créance non cotés canadiens – Privés [Inscrire l'émetteur, l'échéance et le coupon]		

Titres de créance non cotés canadiens – Autres [Inscrire l'émetteur, l'échéance et le coupon]		
Titres de créance non cotés étrangers – Publics [Inscrire l'émetteur, l'échéance et le coupon]		
Titres de créance non cotés étrangers – Privés [Inscrire l'émetteur, l'échéance et le coupon]		
Titres de créance non cotés étrangers – Autres [Inscrire l'émetteur, l'échéance et le coupon]		

»;

i) par le remplacement, dans la rubrique 3 de la partie 2, du mot « devrait » par le mot « doit »;

j) par le remplacement, dans les rubriques 1 et 2 de la partie 4, du mot « devraient » par le mot « doivent »;

k) par le remplacement du tableau 15 de la partie 4 par le suivant :

« Tableau 15 – Opérations résultant de discussions de prénégociation »

Type d'opération	Volume	Opérations
Contrats à terme		
A. Application		
B. Opération préarrangée		
C. Opération en bloc		
D. Échange contre physique		
E. Échange de dérivés hors bourse pour contrats		
F. Opération de base		
G. Autres, veuillez préciser		
Options		

A. Application		
B. Opération préarrangée		
C. Opération en bloc		
D. Autres, veuillez préciser		

»;

l) par le remplacement, dans la rubrique 3 de la partie 4, du mot « devraient » par le mot « doivent »;

m) par le remplacement du tableau 16 de la partie 4 par le suivant :

« Tableau 16 - Renseignements sur les ordres

Type d'ordres	Volume	Opérations
1. Anonymes		
2. Pleinement transparents		
3. Liés au marché		
4. Pleinement cachés		
5. Mécanisme distinct pour les ordres invisibles d'un marché transparent		
6. Partiellement cachés (en réserve, par exemple, pour les ordres iceberg)		

»;

n) par le remplacement, dans les rubriques 4 et 5 de la partie 4, du mot « devraient » par le mot « doivent »;

o) par la suppression de la rubrique 6 de la partie 4.

26. L'Annexe 21-101A5 de cette règle est modifiée :

1° par le remplacement, dans le titre, des mots « RAPPORT INITIAL SUR LE FONCTIONNEMENT » par les mots « FICHE D'INFORMATION »;

2° par l'insertion, dans la section « TYPE DE DOCUMENT » et après le mot « MODIFICATION », des mots « ; MODIFICATION N° »;

3° dans l'Annexe G :

a) par le remplacement, dans le paragraphe 1, du mot « devrait » par le mot « doit »;

b) par le remplacement, dans le paragraphe 10, des mots « tests aux marges » par les mots « simulations de crise »;

27. La présente règle entre en vigueur le (*indiquer ici la date de l'entrée en vigueur de la présente règle*).

PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME CANADIENNE 23-101 SUR LES RÈGLES DE NÉGOCIATION

1. L'article 6.8 de la Norme canadienne 23-101 sur les *règles de négociation* est remplacé par le suivant :

« 6.8. Champ d'application

Au Québec, la présente partie, à l'exception de l'alinéa *c* du paragraphe 1 de l'article 6.3, ne s'applique pas aux dérivés standardisés. ».

2. L'article 7.1 de cette règle est modifié par l'addition, après le paragraphe 2, du suivant :

« 3) La bourse reconnue qui a conclu une entente écrite avec un fournisseur de services de réglementation établit les règles nécessaires pour permettre à celui-ci d'assurer, conformément à ses exigences, une surveillance efficace des activités de négociation sur cette bourse et entre les marchés. ».

3. L'article 7.2 de cette règle est remplacé par le suivant :

« 7.2. Entente entre la bourse reconnue et le fournisseur de services de réglementation

La bourse reconnue qui surveille la conduite de ses membres indirectement par l'intermédiaire d'un fournisseur de services de réglementation conclut avec celui-ci une entente écrite prévoyant les points suivants :

a) le fournisseur de services de réglementation assure la surveillance de la conduite des membres de la bourse reconnue;

b) le fournisseur de services de réglementation assure la surveillance de la conformité de la bourse reconnue aux règles établies conformément au paragraphe 3 de l'article 7.1;

c) le fournisseur de services de réglementation prend les mesures d'application des règles établies conformément au paragraphe 1 de l'article 7.1. ».

4. Cette règle est modifiée par l'insertion, après l'article 7.2, du suivant :

« 7.2.1. Obligations de la bourse reconnue envers le fournisseur de services de réglementation

La bourse reconnue qui a conclu une entente écrite avec un fournisseur de services de réglementation fait ce qui suit :

a) elle lui transmet l'information requise en vertu de la partie 11 de la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché* et toute information dont il a raisonnablement besoin, dans la forme et de la manière qu'il exige, pour assurer une surveillance efficace de ce qui suit :

i) la conduite et les activités de négociation des participants au marché sur et entre les marchés, y compris leur conformité aux règles établies conformément au paragraphe 1 de l'article 7.1;

ii) la conduite de la bourse reconnue, y compris sa conformité aux règles établies conformément au paragraphe 3 de l'article 7.1;

b) elle se conforme à l'ensemble des ordres ou directives qu'il lui a donnés. ».

5. L'article 7.3 de cette règle est modifié par l'addition, après le paragraphe 2, du suivant :

« 3) Le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations qui a conclu une entente écrite avec un fournisseur de services de réglementation établit les règles nécessaires pour permettre à celui-ci d'assurer, conformément à ses exigences, une surveillance efficace des activités de négociation sur le système et entre les marchés. ».

6. L'article 7.4 de cette règle est remplacé par le suivant :

« 7.4. Entente entre le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations et le fournisseur de services de réglementation

Le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations qui surveille la conduite de ses utilisateurs indirectement, par l'intermédiaire d'un fournisseur de services de réglementation, conclut avec celui-ci une entente écrite prévoyant les points suivants :

a) le fournisseur de services de réglementation assure la surveillance de la conduite des utilisateurs du système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations;

b) le fournisseur de services de réglementation assure la surveillance de la conformité du système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations aux règles établies conformément au paragraphe 3 de l'article 7.3;

c) le fournisseur de services de réglementation prend les mesures d'application des règles établies conformément au paragraphe 1 de l'article 7.3. ».

7. Cette règle est modifiée par l'insertion, après l'article 7.4, du suivant :

« 7.4.1. Obligations du système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations envers le fournisseur de services de réglementation

Le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations qui a conclu une entente écrite avec un fournisseur de services de réglementation fait ce qui suit :

a) il lui transmet l'information requise en vertu de la partie 11 de la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché* et toute information dont il a raisonnablement besoin, dans la forme et de la manière qu'il exige, pour assurer une surveillance efficace de ce qui suit :

i) la conduite et les activités de négociation des participants au marché sur et entre les marchés, y compris leur conformité aux règles établies conformément au paragraphe 1 de l'article 7.3;

ii) la conduite du système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations, y compris sa conformité aux règles établies conformément au paragraphe 3 de l'article 7.3;

b) il se conforme à l'ensemble des ordres ou directives qu'il lui a donnés. ».

8. La présente règle entre en vigueur le (*insérer ici la date d'entrée en vigueur de la présente règle*).

Annexe C

INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME CANADIENNE 21-101 SUR LE *FONCTIONNEMENT DU MARCHÉ*

PARTIE 1 INTRODUCTION

1.1. Introduction

Les bourses, les systèmes de cotation et de déclaration d'opérations et les SNP sont des marchés qui offrent un mécanisme ou un lieu pour la négociation de titres. D'un point de vue réglementaire, chacun de ces marchés présente un intérêt semblable sur plusieurs points puisqu'ils peuvent exercer des activités de négociation similaires. L'encadrement réglementaire des bourses et des systèmes de cotation et de déclaration d'opérations repose sur la législation en valeurs mobilières des divers territoires. Les autorités en valeurs mobilières du Canada reconnaissent les bourses et les systèmes de cotation et de déclaration d'opérations en vertu de décisions assorties de conditions. De leur côté, les SNP, qui ne sont pas reconnus comme bourses ni systèmes de cotation et de déclaration d'opérations, sont encadrés par la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché* (la « règle ») et la Norme canadienne 23-101 sur les *règles de négociation* (la « Norme canadienne 23-101 »). Ces règles, prises lorsque de nouveaux types de marchés voyaient le jour, prévoient l'encadrement réglementaire de multiples marchés.

La présente instruction complémentaire présente le point de vue des autorités en valeurs mobilières du Canada sur diverses questions concernant la règle, notamment:

- a) l'orientation générale qu'elles ont adoptée pour concevoir la règle et son objet général;
- b) l'interprétation de divers termes et dispositions de la règle.

1.2. La définition de « titre coté »

L'article 1.1 de la règle définit un titre coté comme un titre inscrit à la cote d'une bourse reconnue, coté sur un système reconnu de négociation et de déclaration d'opérations, inscrit à la cote d'une bourse ou coté sur un système de négociation et de déclaration d'opérations reconnu pour l'application de la règle et de la Norme canadienne 23-101.

Si le titre négocié sur une bourse reconnue ou un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations est « vendu avant l'émission », au sens des Règles universelles d'intégrité du marché de l'OCRCVM, il serait considéré comme un titre inscrit à la cote d'une bourse reconnue ou coté sur un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations et donc, comme un titre coté.

Si aucun marché pour ce type de titre n'a été affiché par une bourse reconnue ou un système reconnu de cotation et de déclarations d'opérations, un SNP ne peut permettre l'exécution d'une telle opération sur son marché.

Un titre intercoté serait considéré comme un titre coté. Le titre inscrit à la cote d'une bourse étrangère ou coté sur un système de cotation et de déclaration d'opérations étranger, mais qui n'est pas inscrit à la cote d'une bourse canadienne ni coté sur un système de cotation et de déclaration d'opérations canadien correspond à la définition du « titre coté à l'étranger ».

1.3. La définition de « titre coté à l'étranger »

La définition du « titre coté à l'étranger » fait référence aux membres ordinaires de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV). Pour déterminer la liste actuelle des membres ordinaires, il faut consulter le site Web de l'OICV, à l'adresse www.iosco.org.

1.4. La définition de « fournisseur de services de réglementation »

La définition de « fournisseur de services de réglementation » s'applique aux tiers qui fournissent des services de réglementation aux marchés. Les bourses reconnues et les systèmes reconnus de cotation et de déclaration d'opérations ne sont pas fournisseurs de services de réglementation s'ils n'offrent ces services qu'à leur marché ou à un marché du même groupe qu'eux.

PARTIE 2 LE MARCHÉ

2.1. Le marché

1) Dans la règle, le terme « marché » comprend tous les types de systèmes de négociation qui appartiennent aux opérations. Un marché est une bourse, un système de cotation et de déclaration d'opérations ou un SNP. Les alinéas *iii* et *iv* du paragraphe *a* de la définition de « marché » décrivent ce que les autorités en valeurs mobilières du Canada jugent être des SNP. Le courtier qui internalise ses ordres portant sur des titres cotés et n'exécute ni ne déclare les opérations par l'entremise d'une bourse ou d'un système de cotation et de déclaration d'opérations conformément aux règles de cette bourse ou de ce système (ou à une dispense de ces règles) est considéré comme un marché, conformément au paragraphe *d* de la définition de « marché », et comme un SNP.

2) Deux des particularités d'un « marché » sont les suivantes :

- a)* regrouper les ordres de nombreux acheteurs et vendeurs;
- b)* utiliser des méthodes éprouvées, non discrétionnaires selon lesquelles les ordres interagissent.

3) Les autorités en valeurs mobilières du Canada sont d'avis qu'une personne ou société regroupe des ordres sur des titres dans les deux cas suivants :

- a)* si elle affiche ou fait connaître d'une autre façon aux participants au marché les indications d'intérêt en vue de négociations entrées dans le système;
- b)* si elle centralise les ordres reçus en vue de leur traitement et de leur exécution (abstraction faite du niveau d'automatisation utilisé).

4) Les autorités en valeurs mobilières du Canada sont d'avis que les « méthodes éprouvées, non discrétionnaires » comprennent toute méthode qui dicte les modalités de négociation entre plusieurs acheteurs et vendeurs qui entrent des ordres dans le système. Font notamment partie de ces méthodes le fait de fournir un mécanisme de négociation ou d'établir des règles pour les opérations entre les participants au marché. Une bourse traditionnelle ou un système informatique, composé de logiciels, de matériel, de protocoles, ou d'une combinaison de ces éléments, par l'entremise duquel les ordres interagissent, ou tout autre mécanisme de négociation qui fournit un moyen ou un endroit pour regrouper les ordres et les exécuter en sont des exemples courants. Des règles qui imposent des priorités d'exécution, comme des règles de priorité fondées sur le temps et le prix, sont des « méthodes éprouvées, non discrétionnaires ».

5) Les autorités en valeurs mobilières du Canada ne considèrent pas les systèmes suivants comme des marchés au sens de la règle:

a) un système exploité par une personne ou société qui ne permet qu'à un seul vendeur de vendre ses titres, tel qu'un système qui permet aux émetteurs de vendre leurs propres titres aux épargnants (ce qui exclut le courtier visé au paragraphe 7);

b) un système qui ne fait qu'acheminer les ordres à un mécanisme où ils sont exécutés;

c) un système qui affiche des informations sur des indications d'intérêt en vue de négociations, sans mécanisme pour exécuter des ordres.

Dans les deux premiers cas, le critère des nombreux acheteurs et vendeurs n'est pas respecté. Dans les deux derniers cas, les systèmes d'acheminement et les babillards électroniques ne font pas intervenir de méthodes non discrétionnaires selon lesquelles les parties qui entrent des ordres sont en interaction.

6) La personne ou société qui exploite un système décrit au paragraphe 5 doit déterminer si elle est tenue de s'inscrire à titre de courtier selon la législation en valeurs mobilières.

7) Les intermédiaires entre courtiers sur obligations qui exercent des activités traditionnelles à ce titre ont le choix du mode de réglementation auquel ils seront soumis selon la règle et selon la Norme canadienne 23-101. Chaque intermédiaire entre courtiers sur obligations peut choisir d'être assujéti à la Règle 36 de l'OCRCVM et à la Règle 2100 de l'OCRCVM; il entre alors dans la définition de l'intermédiaire entre courtiers sur obligations de la règle et il est assujéti aux règles de transparence de la partie 8 de la règle. Ou plutôt l'intermédiaire entre courtiers sur obligations peut choisir d'être un SNP et de se conformer aux dispositions de la règle et de la Norme canadienne 23-101 applicables à un marché et à un SNP. L'intermédiaire entre courtiers sur obligations qui choisit d'être un SNP n'est pas assujéti à la Règle 36 de l'OCRCVM ni à la Règle 2100 de l'OCRCVM, mais sera assujéti à toutes les autres règles de l'OCRCVM applicables à un courtier.

8) L'article 1.2 de la règle prévoit l'interprétation de la définition de « marché ». Les autorités en valeurs mobilières du Canada considèrent qu'un système qui se contente d'acheminer des ordres non appariés à un marché pour exécution n'est pas un marché. En revanche, elles pourraient considérer que le courtier qui utilise un système d'appariement des ordres d'achat et de vente ou d'appariement des ordres avec des ordres de sens inverse hors marché et qui achemine les ordres appariés à un marché sous forme d'application exploite un marché au sens de l'alinéa *iii* du paragraphe *a* de la définition. Elles encouragent les courtiers qui exploitent un tel système ou envisagent de le faire de communiquer avec l'autorité en valeurs mobilières compétente pour en discuter et déterminer s'il correspond à la définition.

PARTIE 3 LES CARACTÉRISTIQUES DES BOURSES, DES SYSTÈMES DE COTATION ET DE DÉCLARATION D'OPÉRATIONS ET DES SNP

3.1. La bourse

1) La législation en valeurs mobilières de la plupart des territoires ne définit pas le terme « bourse ».

2) Les autorités en valeurs mobilières du Canada considèrent, de manière générale, qu'un marché, à l'exception d'un système de cotation et de déclaration d'opérations, est une bourse au sens de la législation en valeurs mobilières dans les cas suivants:

a) il impose à un émetteur de conclure un contrat pour que ses titres soient négociés sur le marché, c'est-à-dire que le marché fournit une fonction d'inscription à la cote;

b) il fournit, directement ou par l'entremise d'un ou de plusieurs participants au marché, la garantie d'opérations dans les deux sens sur un titre sur une base continue ou raisonnablement continue, c'est-à-dire que le marché a un ou plusieurs participants au marché qui garantissent qu'un cours acheteur et un cours vendeur seront affichés pour un titre sur une base continue ou raisonnablement continue. Par exemple, ce type de garantie de liquidité peut être donné sur les bourses par l'entremise de négociateurs agissant comme contrepartistes, comme les négociateurs inscrits, les spécialistes ou les teneurs de marché;

c) il établit des règles régissant la conduite des participants au marché, en plus des règles fixées par le marché à l'égard de la méthode de négociation ou de l'algorithme employé par eux pour les opérations effectuées sur le système (voir le paragraphe 3);

d) il sanctionne les participants au marché, autrement que par l'exclusion du marché, c'est-à-dire que le marché peut infliger des amendes ou prendre des mesures pour faire respecter la réglementation.

3) Le SNP qui impose à un adhérent de s'engager à se conformer aux règles d'un fournisseur de services de réglementation dans le cadre du contrat conclu avec lui, n'établit pas des « règles régissant la conduite des adhérents ». En outre, rien n'empêche un marché d'imposer des conditions de crédit aux adhérents ou d'exiger que ces derniers lui présentent des informations financières.

4) Les critères du paragraphe 2 ne sont pas limitatifs et il pourrait y avoir d'autres situations où les autorités en valeurs mobilières du Canada considéreront qu'un marché constitue une bourse.

3.2. Le système de cotation et de déclaration d'opérations

1) Dans certains territoires, la législation en valeurs mobilières comprend la notion de système de cotation et de déclaration d'opérations. Un tel système est défini, dans la législation en valeurs mobilières de ces territoires, comme une personne ou société, sauf une bourse ou un courtier inscrit, qui exploite un mécanisme permettant la diffusion des cours pour l'achat et la vente de titres et déclarant les opérations effectuées sur des titres, à l'usage exclusif des courtiers inscrits. Une personne ou société dont l'activité consiste à fournir des données sur le marché ou un babillard sans mécanisme d'exécution ne sera pas considérée habituellement comme constituant un système de cotation et de déclaration d'opérations.

2) Un système de cotation et de déclaration d'opérations est considéré comme ayant « coté » un titre lorsque les deux conditions suivantes sont réunies :

a) le titre a été soumis à une procédure d'inscription à la cote ou de cotation;

b) l'émetteur du titre ou le courtier négociant le titre a conclu un contrat avec le système de cotation et de déclaration d'opérations pour inscrire le titre à la cote ou le coter.

3.3. La définition de SNP

1) Pour qu'un marché constitue un SNP pour l'application de la règle, il ne doit pas exercer certaines activités ni remplir certaines conditions, notamment:

a) exiger qu'un contrat d'inscription à la cote soit conclu;

b) avoir un ou plusieurs participants au marché garantissant les opérations dans les deux sens sur une base continue ou raisonnablement continue;

c) imposer des règles régissant la conduite des adhérents, en plus des règles fixées par le marché à l'égard de la méthode de négociation ou de l'algorithme employé par eux pour les opérations effectuées sur le système;

d) sanctionner les adhérents.

De l'avis des autorités en valeurs mobilières du Canada, tout marché, sauf un système de cotation et de déclaration d'opérations, qui exerce de telles activités ou qui remplit ces conditions serait une bourse et devrait donc être reconnu à ce titre pour exercer son activité, à moins qu'il n'ait obtenu une dispense des autorités en valeurs mobilières du Canada.

2) Un SNP peut établir des algorithmes de négociation prévoyant qu'une opération s'effectue si certaines conditions sont réunies. Ces algorithmes ne sont pas considérés comme des « règles régissant la conduite des adhérents ».

3) Un marché qui entrerait autrement dans la définition d'un SNP au sens de la règle peut demander aux autorités en valeurs mobilières du Canada sa reconnaissance à titre de bourse.

3.4. Les règles applicables aux SNP

1) La partie 6 de la règle ne s'applique qu'à un SNP qui n'est pas une bourse reconnue ni un membre d'une bourse reconnue ou d'une bourse reconnue pour l'application de la règle et de la Norme canadienne 23-101. Si un SNP est reconnu à titre de bourse, les dispositions de la règle relatives aux marchés et aux bourses reconnues s'appliquent.

2) Si le SNP est membre d'une bourse, les règles, les politiques et autres textes semblables de la bourse s'appliquent au SNP.

3) En vertu du paragraphe *a* de l'article 6.1 de la règle, le SNP qui n'est pas membre d'une bourse reconnue ou d'une bourse reconnue pour l'application de la règle et de la Norme canadienne 23-101 doit être inscrit comme courtier pour exercer son activité. À moins de disposition contraire, le SNP inscrit comme courtier est soumis à toutes les règles applicables aux courtiers en vertu de la législation en valeurs mobilières, notamment aux règles imposées par la règle et par la Norme canadienne 23-101. Un SNP exerce son activité sur un territoire s'il fournit un accès direct aux adhérents se trouvant sur ce territoire.

4) Le SNP inscrit dans un territoire au Canada qui donne accès, sur un autre territoire au Canada, à des adhérents qui ne sont pas des courtiers inscrits selon la législation en valeurs mobilières doit être inscrit dans cet autre territoire. Toutefois, si tous les adhérents du SNP dans cet autre territoire y sont inscrits comme courtiers, l'autorité en valeurs mobilières de l'autre territoire peut envisager d'accorder une dispense de l'obligation d'inscription à titre de courtier prévue au paragraphe *a* de l'article 6.1, de toutes les autres obligations prévues par la règle et la Norme canadienne 23-101 et de l'obligation d'inscription en vertu de la législation en valeurs mobilières. Pour déterminer si la dispense est dans l'intérêt public, l'autorité en valeurs mobilières prendra en compte divers facteurs, notamment le fait que le SNP est inscrit dans un autre territoire et le fait qu'il n'y traite qu'avec des courtiers inscrits.

5) Le paragraphe *b* de l'article 6.1 de la règle oblige le SNP à être membre d'une entité d'autoréglementation. L'adhésion à une telle entité est obligatoire pour trois raisons: l'adhésion au Fonds canadien de protection des épargnants, les obligations en matière de capital et les procédures de compensation et de règlement. À l'heure actuelle, l'OCRCVM est la seule entité correspondant à cette définition.

6) Un SNP ne peut se prévaloir d'une dispense d'inscription par ailleurs ouverte à un courtier en vertu de la législation en valeurs mobilières, même s'il est inscrit comme

courtier (sauf disposition contraire de la règle), parce qu'il est également un marché et que d'autres considérations entrent en ligne de compte.

7) Le paragraphe 1 de l'article 6.7 de la règle prévoit que le SNP doit aviser l'autorité en valeurs mobilières s'il atteint ou dépasse l'un des trois seuils. Une fois informée, l'autorité en valeurs mobilières examine le SNP, sa structure et son fonctionnement afin d'évaluer si la personne ou société qui l'exploite pourrait être considérée comme une bourse pour l'application de la législation en valeurs mobilières ou s'il faudrait assortir son inscription d'autres conditions. Elle compte procéder à cet examen puisque chacun de ces seuils peut être un signe que le SNP a une présence importante sur le marché relativement à un type de titre, de sorte qu'il serait plus approprié de le réglementer comme une bourse. Si plusieurs autorités en valeurs mobilières du Canada doivent procéder à cet examen, elles le feront de façon coordonnée. Les seuils de volume dont il est question au paragraphe 1 de l'article 6.7 de la règle reposent sur le type de titre. Les autorités en valeurs mobilières du Canada considèrent qu'un type de titres constitue une catégorie distincte de titres, par exemple, les titres de capitaux propres, les titres de créance ou les options.

8) Le marché qui est tenu de donner l'avis prévu à l'article 6.7 de la règle effectue le calcul en fonction d'information accessible au public.

PARTIE 4 LA RECONNAISSANCE À TITRE DE BOURSE OU DE SYSTÈME DE COTATION ET DE DÉCLARATION D'OPÉRATIONS

4.1. La reconnaissance à titre de bourse ou de système de cotation et de déclaration d'opérations

1) Pour déterminer si elles doivent reconnaître une bourse ou un système de cotation et de déclaration d'opérations, les autorités en valeurs mobilières du Canada doivent déterminer si cette décision est conforme à l'intérêt public.

2) Pour savoir si cette décision est conforme à l'intérêt public, les autorités en valeurs mobilières du Canada considèrent divers facteurs, notamment:

a) la manière dont la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations se propose de se conformer au règlement;

b) si la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations a une représentation juste et significative au sein de son conseil d'administration, compte tenu de la nature et de la structure de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations;

c) si la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations possède des ressources financières suffisantes pour bien remplir ses fonctions;

d) si les règles, les politiques et les autres textes similaires de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations peuvent garantir que ses activités soient menées de façon ordonnée de manière à assurer la protection des investisseurs;

e) si la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations a mis en place des politiques et des procédures conçues pour repérer et gérer de façon efficace les conflits d'intérêts liés à son fonctionnement ou aux services offerts;

f) si les règles d'accès aux services de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations sont équitables et raisonnables;

g) si le processus d'établissement des droits de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations est équitable, transparent et approprié, et si les droits sont répartis équitablement entre les participants, les émetteurs et les autres utilisateurs des services, ne créent pas de barrières à l'accès et garantissent que la bourse

ou le système de cotation et de déclaration d'opérations dispose de ressources financières suffisantes pour exercer ses fonctions de façon appropriée.

4.2. Processus

Bien que les obligations ou les critères de base à remplir pour être reconnue à titre de bourse ou de système de cotation et déclaration d'opérations puissent se ressembler d'un territoire à l'autre, les obligations précises et le processus d'obtention de la reconnaissance ou d'une dispense de la reconnaissance qui s'y appliquent sont établis dans chacun d'eux.

PARTIE 5 LES ORDRES

5.1. Les ordres

1) Le terme « ordre » est défini à l'article 1.1 de la règle comme l'indication ferme, par une personne ou société agissant à titre de contrepartiste ou de mandataire, de sa volonté d'acheter ou de vendre un titre. En raison de cette définition, le marché qui affiche des indications d'intérêt réelles, non fermes, notamment des indications d'intérêt en vue d'acheter ou de vendre un titre donné, sans cours ni quantité associé à ces indications, n'affiche pas d'« ordres ». Toutefois, si le cours ou la quantité est implicite et peut être établi, par exemple, en fonction des caractéristiques du marché, les indications d'intérêt peuvent être considérées comme des ordres.

2) La terminologie utilisée ne permet pas de déterminer si une indication d'intérêt constitue un ordre. C'est plutôt ce qui se produit réellement entre l'acheteur et le vendeur qui permet de savoir s'il s'agit d'une indication « ferme » ou non. Les autorités en valeurs mobilières du Canada considèrent cependant qu'une indication est ferme si elle peut être exécutée sans autre échange entre la personne ou société qui l'a saisie et la contrepartie (c'est-à-dire que l'indication est « exécutable »). Elles considèrent qu'une indication d'intérêt est exécutable si elle inclut suffisamment de renseignements permettant son exécution sans autre échange avec le participant au marché qui a saisi l'ordre. Ces renseignements peuvent comprendre le symbole du titre, le sens de l'ordre (achat ou vente), sa taille et le cours. Ils peuvent être indiqués explicitement ou être implicites et déterminables en fonction des caractéristiques du marché. Même si la personne ou société doit ultérieurement donner son assentiment à l'exécution, les autorités en valeurs mobilières du Canada considèrent que l'indication est ferme si cet assentiment est toujours ou presque toujours donné et n'est en fait pratiquement qu'une formalité. Ainsi, une indication sera considérée comme un ordre si l'on peut présumer avec plus ou moins de certitude qu'une opération aura lieu au cours indiqué ou implicite, compte tenu des ententes ou des négociations antérieures.

3) Une indication ferme de l'intention d'acheter ou de vendre un titre comprend des cotations de cours acheteur ou vendeur, des ordres au marché, des ordres à cours limité et tout autre ordre comportant une indication de prix. Pour l'application des articles 7.1, 7.3, 8.1 et 8.2 de la règle, les autorités en valeurs mobilières du Canada ne considèrent pas les ordres assortis de conditions spéciales qui ne sont pas immédiatement exécutables ou qui sont négociés sur les registres des ordres assortis de conditions particulières, notamment tout ou rien, une quantité minimale ou une livraison au comptant ou différée, comme des ordres devant être fournis à une agence de traitement de l'information ou, en l'absence d'agence de traitement de l'information, à un fournisseur d'information aux fins de consolidation.

4) L'autorité en valeurs mobilières peut accorder au marché une dispense des obligations de transparence avant les opérations prévues aux articles 7.1, 7.3, 8.1 et 8.2 de la règle pour les ordres qui résultent de demandes de cotation ou de mécanismes qui permettent les négociations entre deux parties si les conditions suivantes sont réunies :

- a) les renseignements sur les ordres ne sont montrés qu'aux parties;

b) sous réserve de l'alinéa *a*, aucune indication d'intérêt ni aucun ordre exécutable n'est affiché par une des parties ou par le marché;

c) chaque ordre saisi sur le marché respecte le seuil de taille fixé par un fournisseur de services de réglementation, conformément au paragraphe 2 de l'article 7.1 de la règle.

5) Ce n'est pas le niveau d'automatisation qui détermine si un ordre a été passé. Les ordres peuvent être passés par téléphone autant que par voie électronique.

PARTIE 6 L'INFORMATION SUR LES MARCHÉS ET LES ÉTATS FINANCIERS

6.1. Les formulaires déposés par les marchés

1) La définition de marché comprend les bourses, les systèmes de cotation et de déclaration d'opérations et les SNP. La personne morale qui est reconnue comme une bourse ou un système de cotation et de déclaration d'opérations ou qui, dans le cas d'un SNP, est inscrite comme courtier, est le propriétaire et l'exploitant du marché ou du mécanisme de négociation. Elle peut parfois posséder et exploiter plus d'un mécanisme de négociation. Dans ce cas, le marché peut déposer des formulaires distincts pour chaque mécanisme ou un seul formulaire pour tous. Il doit indiquer clairement à quel mécanisme l'information ou les changements se rapportent.

2) Les formulaires déposés par le marché en vertu de la règle restent confidentiels. Les autorités en valeurs mobilières du Canada estiment qu'ils contiennent des renseignements exclusifs de nature financière, commerciale et technique et que le besoin de confidentialité des déposants prévaut sur le respect du principe de l'accès public.

3) Bien que les renseignements initiaux fournis dans les formulaires prévus aux Annexes 21-101A1 et 21-101A2 et leurs modifications demeurent confidentiels, certaines autorités en valeurs mobilières du Canada peuvent publier un résumé de ces renseignements ou des changements qui y sont apportés si elles estiment qu'un certain degré de transparence sur certains aspects du marché permettrait aux investisseurs et aux intervenants du secteur d'être mieux informés sur la façon dont les titres y sont négociés.

4) Conformément au paragraphe 1 de l'article 3.2 de la règle, le marché dépose, au moins 45 jours avant de mettre en œuvre tout changement significatif touchant un point du formulaire prévu à l'Annexe 21-101A1 ou 21-101A2, une modification de l'information fournie dans ce formulaire. Selon les autorités en valeurs mobilières du Canada, un changement significatif s'entend d'un changement qui pourrait avoir une incidence significative sur le marché, ses systèmes, sa structure, ses participants ou leurs systèmes, les investisseurs, les émetteurs ou les marchés des capitaux canadiens.

Un changement a une incidence significative sur le marché s'il risque de donner lieu à des conflits d'intérêts, de limiter l'accès aux services d'un marché, d'introduire des changements à la structure du marché ou de donner lieu à des coûts, comme des coûts de mise en œuvre, pour les participants au marché, les investisseurs ou, s'il y a lieu, le fournisseur de services de réglementation.

Les types de changements suivants constituent des changements significatifs puisqu'ils auront toujours une incidence significative :

a) les changements touchant la structure du marché, notamment les procédures régissant la façon dont les ordres sont saisis, affichés (s'il y a lieu), exécutés, compensés et réglés et interagissent;

b) les nouveaux types d'ordres ou les changements touchant les types d'ordres;

c) les changements touchant les droits et le barème de droits du marché.

Les autorités en valeurs mobilières du Canada peuvent considérer les changements suivants comme des changements significatifs s'ils ont une incidence significative :

d) les nouveaux services offerts par le marché ou les changements touchant les services, notamment les heures de fonctionnement;

e) les nouveaux modes d'accès au marché ou au mécanisme et à ses services ou les changements touchant les modes d'accès;

f) les nouveaux types de titres négociés sur le marché ou les changements touchant les types de titres;

g) les nouveaux types de titres inscrits à la cote de bourses ou cotés sur des systèmes de cotation et de déclaration d'opérations ou les changements touchant les types de titres;

h) les nouveaux types participants au marché ou les changements touchant les types de participants au marché;

i) les changements touchant les systèmes et la technologie utilisés par le marché pour la saisie, l'acheminement, l'exécution, la déclaration et la comparaison des ordres, les listes de données et la colocalisation ainsi que, s'il y a lieu, la surveillance du marché et la compensation des opérations, y compris les changements ayant une incidence sur la capacité;

j) les changements touchant la gouvernance du marché, dont la structure de son conseil d'administration, et les changements touchant les comités du conseil et leur mandat;

k) les changements touchant le contrôle du marché;

l) les changements touchant les membres du même groupe qui offrent des services au marché ou pour son compte;

m) les nouvelles conventions d'impartition de services ou de systèmes clés du marché ou les changements qui y sont apportés;

n) les nouvelles ententes de garde d'actifs ou les changements qui y sont apportés.

5) Les modifications des renseignements fournis conformément à l'Annexe 21-101A1 ou à l'Annexe 21-101A2 qui remplissent l'une des conditions suivantes sont déposés conformément au paragraphe 3 de l'article 3.2 de la règle:

a) elles n'ont aucune incidence significative sur le marché, sa structure ou ses participants, les investisseurs, les émetteurs ou les marchés financiers canadiens;

b) il s'agit de changements d'ordre administratif comme les suivants:

i) les changements touchant les processus, les politiques, les pratiques ou l'administration courants du marché;

ii) les changements dus à la normalisation de la terminologie;

iii) les corrections orthographiques ou typographiques;

iv) les changements nécessaires au respect des obligations réglementaires ou légales applicables;

v) les changements mineurs apportés au système ou les changements technologiques qui n'ont pas d'incidence significative sur le système ou sa capacité;

vi) les changements à la liste des participants au marché et à la liste de toutes les personnes ou entités dont l'accès au marché a été refusé ou limité.

6) Les autorités en valeurs mobilières du Canada considèrent généralement qu'un changement touchant les droits du marché ou le barème des droits constitue un changement significatif. Elles reconnaissent toutefois que dans le contexte actuel où plusieurs marchés se livrent concurrence et qui peut nécessiter des changements fréquents aux droits ou au barème, les marchés peuvent avoir à les modifier rapidement. Pour faciliter ce processus, le paragraphe 2 de l'article 3.2 de la règle prévoit que les marchés peuvent fournir l'information décrivant le changement apporté aux droits ou au barème dans un délai plus court, soit sept jours ouvrables avant la date prévue de sa mise en œuvre.

7) En ce qui concerne les changements dont il est question au paragraphe 3 de l'article 3.2 de la règle, les autorités en valeurs mobilières du Canada peuvent examiner les documents déposés pour vérifier si leur classification est appropriée. Le marché est avisé par écrit de tout désaccord à cet égard.

8) Les autorités en valeurs mobilières du Canada font de leur mieux pour examiner les modifications apportées aux formulaires prévus aux Annexes 21-101A1 et 21-101A2 dans les délais prévus aux paragraphes 1 et 2 de l'article 3.2 de la règle. Toutefois, si les changements sont complexes ou soulèvent des questions d'ordre réglementaire, ou si d'autres renseignements sont nécessaires, la période d'examen pourrait se prolonger au-delà de ces délais. Elles examinent les modifications apportées aux renseignements figurant dans les formulaires prévus aux Annexes 21-101A1 et 21-101A2 conformément aux pratiques du personnel dans chaque territoire.

8.1) Les autorités en valeurs mobilières du Canada s'attendent à ce que le marché conserve les attestations prévues au paragraphe 4 de l'article 3.2 de la règle conformément à l'obligation de tenue de dossiers prévue à la partie 11 de la règle.

9) Conformément à l'article 3.3 de la règle, le marché dépose le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A3 au plus tard aux dates suivantes : le 30 avril (pour le trimestre civil se terminant le 31 mars), le 30 juillet (pour le trimestre civil se terminant le 30 juin), le 30 octobre (pour le trimestre civil se terminant le 30 septembre) et le 30 janvier (pour le trimestre civil se terminant le 31 décembre).

10) Afin que les dossiers concernant l'information se trouvant dans le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A1 ou 21-101A2 soient tenus à jour, le paragraphe 4 de l'article 3.2 de la règle prévoit que le chef de la direction du marché atteste que l'information contenue est véridique, exacte et complète et que les activités de celui-ci ont été mises en œuvre de la façon décrite dans les 30 jours suivant la fin de chaque année civile. L'attestation et la version à jour et consolidée du formulaire prévu à l'Annexe 21-101A1 ou 21-101A2, selon le cas, prévue au paragraphe 5 de l'article 3.2 de la règle doivent être transmises simultanément.

6.2. Le dépôt des états financiers

La partie 4 de la règle établit les obligations d'information financière applicables aux marchés. En vertu du paragraphe 2 des articles 4.1 et 4.2, le SNP dépose initialement des états financiers audités avec le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A2 et par la suite des états financiers annuels audités. Ces états financiers peuvent être les mêmes que ceux déposés auprès de l'OCRCVM. Le SNP peut déposer simultanément ses états financiers annuels audités auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada et de l'OCRCVM.

PARTIE 7 LES RÈGLES APPLICABLES AUX MARCHÉS

7.1. Les règles d'accès

1) L'article 5.1 de la règle établit les règles d'accès qui s'appliquent au marché. Les autorités en valeurs mobilières du Canada signalent que les règles d'accès applicables aux participants au marché n'empêchent pas le marché de maintenir des normes d'accès raisonnables. Les règles d'accès visent à ce que les règles, les politiques, les procédures et les droits, s'il y a lieu, du marché ne créent pas indûment de barrières à l'accès aux services qu'il offre.

2) Afin de respecter les obligations de protection des ordres prévues à la partie 6 de la Norme canadienne 23-101, le marché devrait offrir aux personnes suivantes un accès équitable et efficient :

- a)* le participant au marché qui accède directement au marché;
- b)* la personne ou société qui y accède indirectement par l'entremise d'un participant au marché;
- c)* un autre marché qui lui achemine un ordre.

Au paragraphe *b*, un système ou un mécanisme est considéré comme une « personne ou société ».

3) À l'article 5.1 de la règle, les « services » s'entendent de tous les services offerts à une personne ou société, notamment les services relatifs à la saisie des ordres, à la négociation, à l'exécution, à l'acheminement et aux données, ainsi que la colocalisation.

4) Le marché qui envoie des indications d'intérêt à un mécanisme intelligent d'acheminement des ordres ou à un autre système en particulier devrait envoyer cette information à d'autres mécanismes ou systèmes pour respecter les règles d'accès équitable prévues dans la règle.

5) Il incombe au marché de fixer des droits conformes à l'article 5.1 de la règle. Le marché devrait évaluer si les droits facturés imposent, sans motif valable, des conditions ou des limites à l'accès à ses services, en tenant compte de divers facteurs, notamment les suivants:

- a)* la valeur du titre négocié;
- b)* le rapport entre le montant des droits et la valeur du titre négocié;
- c)* les droits exigés par les autres marchés pour exécuter des opérations;
- d)* en ce qui concerne les droits relatifs aux données de marché, le rapport entre le montant des droits exigés et la part de marché du marché;
- e)* en ce qui concerne les modalités d'exécution des ordres, notamment les droits, la conformité du résultat de leur application aux objectifs réglementaires de la protection des ordres.

Les autorités en valeurs mobilières du Canada prendront ces facteurs en considération, entre autres, pour établir si les droits facturés par le marché imposent, sans motif valable, des conditions ou des limites à l'accès à ses services. Elles sont d'avis que ce serait le cas de droits égaux ou supérieurs à l'échelon de cotation minimal, au sens des Règles universelles d'intégrité du marché de l'OCRCVM et de leurs modifications, car ils seraient incompatibles avec les objectifs réglementaires de la protection des ordres.

Des droits de négociation inférieurs à l'échelon de cotation minimal pourraient avoir le même effet restrictif, compte tenu de certains facteurs, dont ceux indiqués ci-dessus.

7.2. Les règles d'intérêt public

L'article 5.3 de la règle établit les conditions qui s'appliquent aux règles, aux politiques et aux textes similaires établis par la bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations. Ces dispositions reflètent le fait que la bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations exerce des fonctions de réglementation. La règle ne prévoit pas l'application de ces conditions aux règles de négociation du SNP puisque, contrairement à une bourse, il ne peut exercer de fonctions de réglementation autres que l'établissement de règles régissant la conduite des adhérents lorsqu'ils exécutent des opérations sur le marché, à savoir les règles portant sur la méthode de négociation ou les algorithmes qu'ils utilisent pour exécuter leurs opérations dans le système. Les autorités en valeurs mobilières du Canada s'attendent toutefois à ce que les règles du SNP respectent l'obligation prévue à l'article 5.7 de la règle, selon laquelle le marché doit prendre des mesures raisonnables pour que ses activités ne nuisent pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés. Ces règles comprennent notamment celles concernant l'admissibilité des adhérents, l'accès au marché et la façon dont les ordres sont saisis, exécutés, compensés et réglés et interagissent.

7.3. Les règles de conformité

Conformément à l'article 5.4 de la règle, la bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations établit une procédure appropriée pour sanctionner les contraventions à ses règles, ses politiques et autres textes similaires. Cet article n'exclut l'intervention d'aucune autre personne ou société en vue de faire respecter la législation, notamment les autorités en valeurs mobilières du Canada ou le fournisseur de services de réglementation.

7.4. Le dépôt des règles

Conformément à l'article 5.5 de la règle, la bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations dépose les règles, politiques et autres textes similaires, de même que leurs modifications, selon ce qu'exige l'autorité en valeurs mobilières. Initialement, les règles, les politiques et les autres textes sont examinés, avant leur mise en œuvre par la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations. Après la reconnaissance, l'autorité en valeurs mobilières peut élaborer et mettre en œuvre un protocole définissant la procédure d'examen et d'approbation des règles, politiques et autres textes similaires, ainsi que de leurs modifications.

7.5. L'examen des règles

Les autorités en valeurs mobilières du Canada examinent les règles, les politiques et les textes similaires d'une bourse reconnue ou d'un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations conformément à la décision de reconnaissance et au protocole d'approbation et d'examen des règles émanant du territoire dans lequel la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations est reconnu. Les règles de la bourse reconnue et du système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations figurent dans ses manuels, et les principes et conditions qui y sont applicables sont prévus à l'article 5.3 de la règle. Pour le SNP, dont les règles de négociation, y compris les politiques ou les pratiques, sont intégrées dans le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A2, toute modification devrait être déposée conformément aux obligations de dépôt applicables aux modifications de l'information fournie dans ce formulaire qui sont prévues aux paragraphes 1 et 3 de l'article 3.2 de la règle et serait examinée par les autorités en valeurs mobilières du Canada conformément aux pratiques du personnel dans chaque territoire.

7.6. L'équité et le bon fonctionnement des marchés

- 1) Conformément à l'article 5.7 de la règle, le marché doit prendre des mesures raisonnables pour que ses activités ne nuisent pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés. Cette obligation s'applique tant à l'exploitation du marché lui-même qu'à l'incidence de ses activités sur l'ensemble du marché canadien.
- 2) Cet article n'impose pas au marché la responsabilité de surveiller la conduite des participants au marché, sauf s'il s'agit d'une bourse ou d'un système de cotation et de déclaration d'opérations qui se charge de le faire directement au lieu de s'en remettre à un fournisseur de services de réglementation. Cependant, les marchés devraient, dans le cours normal des activités, surveiller la saisie des ordres et l'activité de négociation pour s'assurer qu'elles sont conformes à leurs politiques et procédures opérationnelles. Ils devraient également prévenir le fournisseur de services de réglementation de toute possible saisie d'ordre ou opération nuisant à leur bon fonctionnement ou entraînant des perturbations ainsi que de toute infraction possible à la réglementation applicable.
- 3) Prendre des mesures raisonnables pour que les activités du marché ne nuisent pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés nécessite notamment de veiller à ce que les activités soient conformes aux obligations réglementaires et aux règles applicables du fournisseur de services de réglementation. Cela ne signifie pas que le marché doit faire appliquer toutes ces obligations au moyen de systèmes. Il devrait cependant se garder d'exercer ses activités d'une manière qui, à sa connaissance, fait que les participants au marché commettent des infractions en exécutant des opérations.

7.7. Le traitement confidentiel de l'information relative à la négociation

- 1) Les autorités en valeurs mobilières du Canada estiment qu'il est dans l'intérêt public de mener des recherches sur les marchés des capitaux. Puisque l'information sur les ordres et les opérations des participants au marché peut être nécessaire aux recherches, le marché peut, en vertu du paragraphe 1.1 de l'article 5.10 de la règle, communiquer l'information sans le consentement écrit de ses participants, à la condition qu'elle soit utilisée aux fins de recherches sur les marchés des capitaux et que certaines modalités soient respectées. Ce paragraphe ne vise pas à obliger le marché à communiquer de l'information à la demande d'un chercheur. Le marché peut choisir de garder confidentielle l'information. Cependant, s'il choisit de la communiquer, il doit s'assurer que certaines modalités soient respectées afin qu'elle ne soit pas utilisée à mauvais escient.

Les modalités sont énoncées aux paragraphes 1.1, 1.2 et 1.3 de l'article 5.10 de la règle. Le paragraphe 1.1 prévoit que le marché qui entend fournir l'information à un chercheur doit conclure une entente écrite avec chaque personne ou société qui la recevra. Selon le sous-alinéa *iii* de l'alinéa *a* du paragraphe 1.1, l'entente doit prévoir que la personne ou société ne s'engage à utiliser l'information que pour la recherche sur les marchés des capitaux, et non en vue d'effectuer des opérations, de donner des conseils relatifs à des opérations ou de se servir des résultats de la recherche pour comprendre les différentes stratégies de négociation appliquées (*reverse engineering trading strategies*). Le sous-alinéa *i* de l'alinéa *a* prévoit que l'entente doit interdire au chercheur de partager les données sur les ordres et les opérations des participants au marché avec un autre personne ou société, comme son assistant, sans le consentement du marché. Celui-ci devra établir les étapes nécessaires pour s'assurer que la personne ou société qui reçoit les données des participants au marché ne les utilise pas à mauvais escient. Ainsi, le marché peut conclure une entente similaire avec chaque personne ou société physique ou morale qui a accès aux données. Le paragraphe 1.3 de l'article 5.10 prévoit une exception afin de permettre aux personnes ou sociétés effectuant les examens par les pairs d'accéder aux données afin de vérifier la recherche avant la publication des résultats. Afin de protéger l'identité des participants au marché concernés ou celle de leurs clients, l'entente doit prévoir, selon le sous-alinéa *ii* de l'alinéa *a* du paragraphe 1.1, que les chercheurs ne

publieront ni ne diffuseront de données ou d'information qui communiqueraient, directement ou indirectement, des opérations, des stratégies de négociation ou des positions d'un participant au marché ou de ses clients. De même, afin de protéger la confidentialité des données, l'entente doit exiger que l'information sur les ordres et les opérations soit conservée de façon sécuritaire en tout temps, conformément au sous-alinéa *iv*, et que les données ne soient conservées que pendant une période raisonnable une fois la recherche terminée et publiée. L'entente doit également exiger que le marché soit avisé de tout manquement réel ou possible à l'obligation de confidentialité concernant l'information. Les marchés sont tenus d'aviser les autorités en valeurs mobilières concernées de tout manquement réel ou possible et de prendre toutes les mesures raisonnables en cas de manquement réel ou possible à l'entente ou à la confidentialité de l'information fournie.

2) Le paragraphe 2 de l'article 5.10 de la règle prévoit que le marché ne peut exercer son activité à moins d'avoir mis en place des mesures de protection et des procédures raisonnables visant à protéger l'information des participants au marché relative à la négociation, notamment par les moyens suivants :

a) en limitant l'accès à l'information des participants au marché relative à la négociation, comme leur identité et les renseignements sur leurs ordres, aux salariés du marché ou aux personnes dont il a retenu les services pour exploiter le système ou pour assurer sa conformité à la législation en valeurs mobilières;

b) en mettant en œuvre des procédures visant à faire en sorte que les salariés du marché n'utilisent pas cette information pour effectuer des opérations pour leur propre compte.

3) Les procédures dont il est question au paragraphe 1 devraient être claires, sans ambiguïté et présentées à tous les salariés et mandataires du marché, qu'ils aient ou non la responsabilité directe du fonctionnement du marché.

4) L'article 5.10 de la règle n'empêche pas le marché de se conformer à la Norme canadienne 54-101 sur la *communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujéti*. Nous tenons à le préciser puisqu'un courtier en placement qui exploite un marché peut être un intermédiaire pour l'application de cette règle et donc être tenu de communiquer de l'information en vertu de celui-ci.

7.8. La gestion des conflits d'intérêts

1) Conformément à l'article 5.11 de la règle, le marché maintient et fait respecter des politiques et des procédures conçues pour repérer et gérer les conflits d'intérêts liés à son fonctionnement ou aux services qu'il offre, notamment les conflits, réels ou perçus, liés aux intérêts commerciaux du marché, aux intérêts de ses propriétaires ou de ses exploitants, aux ententes d'indication de clients ainsi qu'aux responsabilités et au bon fonctionnement du marché. Pour une bourse ou un système de cotation et de déclaration d'opérations, ils peuvent également comprendre les conflits pouvant survenir entre les activités du marché et ses responsabilités réglementaires.

2) Les politiques du marché devraient également tenir compte des conflits des propriétaires qui sont participants au marché. Il peut notamment s'agir des incitations à envoyer un flux d'ordre au marché pour accroître leur participation ou à utiliser le marché pour réaliser des opérations contre le flux d'ordre des clients. Ces politiques devraient être rendues publiques de la façon prévue à l'alinéa *e* de l'article 10.1 de la règle.

7.9. L'impartition

L'article 5.12 de la règle énonce les obligations que doit respecter le marché qui impartit l'un de ses services ou systèmes clés à un fournisseur de services, notamment à un membre du même groupe ou à une personne qui a des liens avec lui. En règle générale, le marché doit établir des politiques et des procédures d'évaluation et d'approbation des conventions d'impartition. Ces politiques et procédures devraient inclure l'évaluation des fournisseurs de services potentiels et de l'aptitude du marché à continuer de se conformer à la législation en valeurs mobilières dans l'éventualité où le fournisseur de services ferait faillite, deviendrait insolvable ou mettrait fin à ses activités. Le marché doit également surveiller la performance du fournisseur à qui il a imparti des services, des systèmes ou un mécanisme clés. Les obligations prévues à l'article 5.12 de la règle s'appliquent, que les conventions d'impartition aient été conclues avec des tiers fournisseurs de services ou des membres de même groupe que le marché.

7.10. Les accords d'accès conclus avec un fournisseur de services

Si un tiers fournisseur de services offre un mode d'accès à un marché, ce dernier doit s'assurer, en vertu de l'article 5.13 de la règle, que le fournisseur se conforme aux normes encadrant l'accès qu'il a lui-même établies conformément à l'alinéa *a* du paragraphe 2 de l'article 5.1. Selon cette disposition, le marché doit établir des normes écrites encadrant l'accès à chacun de ses services, et les autorités en valeurs mobilières du Canada estiment que le marché doit s'assurer que celles-ci sont respectées lorsqu'un tiers accorde l'accès à sa plateforme.

PARTIE 8 LA MISE EN GARDE AU SUJET DU RISQUE À L'INTENTION DES PARTICIPANTS AU MARCHÉ

8.1. La mise en garde au sujet du risque à l'intention des participants au marché

Le paragraphe 2 des articles 5.9 et 6.11 de la règle prévoit que le marché doit obtenir une confirmation de ses participants. La confirmation peut prendre diverses formes: la signature du participant au marché, l'apposition de ses initiales dans une case prévue à cette fin ou le fait de cocher une case prévue à cet effet. La confirmation peut se faire par voie électronique. La confirmation doit se rapporter spécifiquement à la mise en garde en question et indiquer que le participant au marché a bien reçu la mise en garde. Les autorités en valeurs mobilières du Canada sont d'avis qu'il incombe au marché de veiller à ce que la confirmation soit obtenue du participant au marché en temps opportun.

8.2. *(paragraphe abrogé).*

PARTIE 9 LES RÈGLES DE TRANSPARENCE DE L'INFORMATION SUR LES TITRES COTÉS

9.1. Les règles de transparence de l'information sur les titres cotés

1) Conformément au paragraphe 1 de l'article 7.1 de la règle, le marché qui affiche à l'intention d'une personne ou société des ordres portant sur des titres cotés doit fournir à une agence de traitement de l'information des informations exactes et à jour sur ces ordres, selon les exigences de l'agence de traitement de l'information ou, en l'absence d'agence de traitement de l'information, à un fournisseur d'information qui respecte les normes établies par un fournisseur de services de réglementation. Les autorités en valeurs mobilières du Canada estiment que le marché qui transmet à un mécanisme intelligent d'acheminement des ordres de l'information sur des ordres portant sur des titres cotés, notamment des indications d'intérêt qui correspondent à la définition d'ordre, « affiche » cette information. Le marché serait assujéti aux obligations de transparence prévues au paragraphe 1 de l'article 7.1 de la règle. Ces obligations ne s'appliquent pas au marché qui affiche des ordres portant sur des titres cotés à l'intention de ses salariés ou des personnes dont il a retenu les services pour aider à son fonctionnement, à la condition que ces ordres respectent le seuil minimal en matière de taille établi par le fournisseur de

services de réglementation. En d'autres termes, sont dispensés des obligations de transparence les ordres qui respectent le seuil en matière de taille. Conformément à l'article 7.2, le marché fournit à une agence de traitement de l'information, selon les exigences de celle-ci, des informations exactes et à jour au sujet des opérations qu'il a effectué sur des titres cotés ou, en l'absence d'agence de traitement de l'information, à un fournisseur d'information qui respecte les normes établies par le fournisseur de services de réglementation. Certains marchés, comme les bourses, peuvent être fournisseurs de services de réglementation et établir les normes applicables aux fournisseurs d'information qu'ils emploient pour s'assurer que l'information affichée par ces derniers sur les ordres et les opérations est exacte et à jour, et qu'elle favorise l'intégrité du marché. Si le marché a conclu un contrat avec un fournisseur de services de réglementation en vertu de la Norme canadienne 23-101, il doit lui fournir, ainsi qu'à un fournisseur d'information, de l'information qui respecte les normes établies par le fournisseur de services de réglementation.

2) Dans l'application des articles 7.1 et 7.2 de la règle, toute information que le marché fournit à une agence de traitement de l'information ou à un fournisseur d'information doit préciser l'identité du marché et contenir tout autre renseignement utile, notamment le volume, le symbole, le cours et l'heure de l'ordre ou de l'opération.

3) *(paragraphe abrogé).*

4) *(paragraphe abrogé).*

5) S'il existe plusieurs fournisseurs de services de réglementation, nous nous attendons à ce que leurs normes soient compatibles. Afin de garantir l'intégrité du marché pour la négociation de titres sur plusieurs marchés, les autorités en valeurs mobilières du Canada surveilleront les fournisseurs de services de réglementation et examineront leurs normes pour s'assurer que la teneur de l'information, les normes sur le niveau de service et les autres normes pertinentes sont similaires pour l'essentiel.

9.2. *(paragraphe abrogé).*

PARTIE 10 LES RÈGLES DE TRANSPARENCE DE L'INFORMATION SUR LES TITRES DE CRÉANCE NON COTÉS

10.1. Les règles de transparence de l'information sur les titres de créance non cotés

1) L'obligation de transparence de l'information relative aux ordres et aux opérations sur les titres de créance publics prévue à l'article 8.1 de la règle ne s'appliquera pas avant le 1^{er} janvier 2018. Les autorités en valeurs mobilières du Canada continueront à examiner les obligations de transparence pour décider s'il y a lieu de modifier celles visées aux paragraphes 2 et 3.

2) Les exigences de l'agence de traitement de l'information en ce qui concerne les titres de créance publics sont les suivantes:

a) Le marché sur lequel se négocient des titres de créance publics et l'intermédiaire entre courtiers sur obligations sont tenus de fournir en temps réel de l'information sur tous les cours acheteurs et vendeurs affichés sur le marché en ce qui concerne les titres de créance publics désignés par l'agence de traitement de l'information. Les éléments d'information à fournir comprennent notamment le type de titre, l'émetteur, le coupon et l'échéance du titre, la meilleure demande et la meilleure offre et le volume total déclaré pour chacune de ces demandes et offres;

b) Le marché sur lequel se négocient des titres de créance publics et l'intermédiaire entre courtiers sur obligations sont tenus de fournir en temps réel de l'information sur toutes les opérations sur titres de créance publics désignés par l'agence de traitement de l'information. Les éléments d'information à fournir comprennent

notamment le type de titre, l'émetteur, la série, le coupon et l'échéance du titre, le cours, la date et l'heure de l'opération et le volume.

3) Les obligations de l'agence de traitement de l'information concernant les titres de créance privés sont les suivantes :

a) Les marchés sur lesquels des titres de créance privés sont négociés, les intermédiaires entre courtiers sur obligations et les courtiers négociant de tels titres hors marché doivent fournir, dans un délai d'une heure après l'opération ou un délai plus court fixé par l'agence de traitement de l'information, le détail des opérations effectuées sur tous les titres de créance privés désignés par l'agence, notamment le type de contrepartie, l'émetteur, le type de titre, la catégorie, la série, le coupon et l'échéance du titre, le cours et l'heure de l'opération et, sous réserve des plafonds indiqués ci-dessous, le volume négocié. Si la valeur nominale d'une opération sur des titres de créance privés de qualité supérieure est supérieure à 2 millions de dollars, le détail de l'opération à fournir à l'agence de traitement de l'information doit indiquer « 2 000 000 \$ + ». Si la valeur nominale d'une opération sur tout autre titre de créance privé est supérieure à 200 000 \$, le détail de l'opération à fournir à l'agence de traitement de l'information doit indiquer « 200 000 \$ + ».

b) Bien que les marchés doivent fournir de l'information sur les ordres portant sur les titres de créance privé en vertu du paragraphe 1 de l'article 8.2 de la règle, l'agence de traitement de l'information n'exige pas que cette information lui soit fournie.

c) Le marché, l'intermédiaire entre courtiers sur obligations ou le courtier satisfait aux obligations prévues aux paragraphes 1 et 3 à 5 de l'article 8.2 de la règle en fournissant de l'information exacte et à jour à un fournisseur d'information qui répond aux normes établies par un fournisseur de services de réglementation des marchés de titres à revenu fixe.

4) Le marché sur lequel l'opération est exécutée ne sera indiqué que s'il le souhaite.

5) L'agence de traitement de l'information est tenue d'appliquer des critères et un processus transparents dans la sélection des titres de créance publics et des titres de créance privés désignés, ainsi que de diffuser ces critères et ce processus dans le public.

6) Par « titre de créance privé de qualité supérieure », il faut entendre un titre de créance privé qui a reçu de l'une des agences de notation suivantes une notation égale ou supérieure à la catégorie de notation indiquée dans le tableau ci-dessous ou à la catégorie de notation qui la précédait ou la remplace :

Agence de notation	Titres de créance à long terme	Titre de créance à court terme
Fitch, Inc.	BBB	F3
Dominion Bond Rating Service Limited	BBB	R-2
Moody's Investors Service, Inc.	Baa	Prime-3
Standard & Poor's Corporation	BBB	A-3

7) Par « titre de créance privé non de qualité supérieure », il faut entendre un titre de créance privé qui n'est pas de qualité supérieure.

8) L'agence de traitement de l'information publiera la liste des titres de créance publics désignés et des titres de créance privés désignés. Elle donnera un préavis raisonnable de toute modification de la liste.

9) L'agence de traitement de l'information peut demander que des modifications soient apportées aux règles de transparence en déposant une modification des informations fournies sur le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A5 auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada, conformément au paragraphe 1 de l'article 14.2 de la règle. Les autorités en valeurs mobilières du Canada examineront la modification proposée pour s'assurer qu'elle n'est pas contraire à l'intérêt public, préserver l'équité et garantir un juste équilibre entre les règles de transparence et la qualité du marché (en termes de liquidité et d'efficacité) dans chaque secteur du marché. Tout projet de modification des règles de transparence fera également l'objet d'une consultation des participants au marché.

10.2. Disponibilité de l'information

Dans l'application des articles 8.1 et 8.2 de la règle, qui prévoient la fourniture d'informations exactes et à jour sur les ordres et les opérations à une agence de traitement de l'information ou, en l'absence d'agence de traitement de l'information, à un fournisseur d'information qui respecte les normes établies par un fournisseur de services de réglementation, le marché, l'intermédiaire entre courtiers sur obligations ou le courtier ne devrait pas mettre les informations requises à la disposition d'autres personnes plus rapidement qu'il ne les fournit à l'agence de traitement de l'information ou au fournisseur d'information.

10.3. La liste consolidée

Selon l'article 8.3 de la règle, l'agence de traitement de l'information doit produire une liste consolidée en temps réel présentant l'information fournie à l'agence de traitement de l'information.

PARTIE 11 L'INTÉGRATION DES MARCHÉS

11.1. *(paragraphe abrogé).*

11.2. *(paragraphe abrogé).*

11.3. *(paragraphe abrogé).*

11.4. *(paragraphe abrogé).*

11.5. L'intégration des marchés

Bien que les autorités en valeurs mobilières du Canada aient supprimé le concept d'« intégrateur de marchés », elles estiment toujours que l'intégration est importante pour nos marchés. Elles comptent y parvenir en veillant au respect des obligations d'accès équitable et d'exécution au meilleur prix. Elles feront le suivi pour s'assurer que l'absence d'intégrateur de marchés n'a pas d'effet préjudiciable sur le marché.

PARTIE 12 LA TRANSPARENCE DES ACTIVITÉS DU MARCHÉ

12.1. La transparence des activités du marché

1) Conformément à l'article 10.1 de la règle, le marché doit rendre publics certains renseignements portant sur ses activités et les services qu'il offre. Bien que cet article établisse les obligations minimales en matière de communication de l'information, le marché peut rendre publics d'autres renseignements. Lorsque ces renseignements sont inclus dans les règles, règlements, politiques et procédures ou pratiques du marché qui sont déjà rendus publics, il n'a pas à les fournir de nouveau.

2) Conformément au paragraphe *a* de l'article 10.1, le marché doit rendre publics tous les droits, notamment les droits d'inscription, les droits de négociation, les droits relatifs aux données, les droits de colocalisation et les droits d'acheminement exigés par le marché, un membre du même groupe ou un tiers à qui des services ont été impartis directement ou indirectement ou qui les offre directement ou indirectement. Autrement dit, il doit publier et mettre facilement à la disposition des intéressés les barèmes des droits qu'il facture aux utilisateurs de ces services, en indiquant leur mode de calcul (par exemple, par action pour les droits de négociation ou par abonné pour les droits relatifs aux données) ainsi que les rabais éventuels sur les droits et la façon dont ils sont établis. En ce qui concerne les droits de négociation, les autorités en valeurs mobilières du Canada ne s'attendent pas à ce que la commission perçue par un courtier pour ses services soit communiquée.

3) Conformément au paragraphe *b* de l'article 10.1, le marché doit communiquer l'information sur la façon dont les ordres sont saisis et exécutés et la façon dont ils interagissent, ce qui comprend une description de la priorité d'exécution de tous les types d'ordres et des types d'applications qui peuvent être exécutées sur le marché. Il devrait également indiquer s'il envoie à un mécanisme intelligent d'acheminement des ordres de l'information sur les indications d'intérêt ou sur les ordres.

4) Conformément au paragraphe *e* de l'article 10.1, le marché doit communiquer ses politiques et procédures en matière de conflits d'intérêts. En ce qui concerne les conflits découlant de la propriété du marché par des participants au marché, celui-ci devrait prévoir, dans les ententes avec ces participants, qu'ils doivent informer leurs clients de cette situation au moins une fois par trimestre. Cette obligation cadre avec les obligations de communication des conflits d'intérêts qui sont déjà faites aux participants au marché en vertu de la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*. Le marché devrait indiquer si un marché ou un membre du même groupe qu'un marché entend y réaliser des opérations pour compte propre contre les ordres de clients ou en concurrence avec ceux-ci.

5) Conformément au paragraphe *f* de l'article 10.1, le marché doit décrire toute entente dans le cadre de laquelle il recommande à un participant d'utiliser les services d'un tiers fournisseur s'il reçoit certains avantages (remise sur les droits, paiement, etc.) lorsque le participant a recours aux services de ce fournisseur, et qu'il y a une possibilité de conflit d'intérêts.

6) Conformément au paragraphe *g* de l'article 10.1, le marché qui offre des services d'acheminement doit décrire la façon dont sont prises les décisions à cet égard. Le paragraphe s'applique, que l'acheminement soit effectué par un mécanisme intelligent d'acheminement des ordres appartenant au marché, par un membre du même groupe ou encore par un tiers à qui ont été impartis les services d'acheminement.

7) Le paragraphe *h* de l'article 10.1 s'applique au marché qui diffuse des indications d'intérêt ou toute autre information pour attirer des flux d'ordres. La règle exige que soit rendus publics les renseignements sur les pratiques du marché concernant la diffusion de cette information, ce qui comprend une description du type d'information incluse dans l'indication d'intérêt affichée et des types de destinataires. Par exemple, le marché devrait indiquer si l'indication d'intérêt est destinée au public, à l'ensemble de ses adhérents, à certaines catégories d'adhérents ou à des mécanismes intelligents d'acheminement des ordres exploités par ses adhérents ou des tiers fournisseurs.

PARTIE 13 LES RÈGLES DE TENUE DE DOSSIERS

13.1. Les règles de tenue de dossiers

La partie 11 de la règle oblige le marché à tenir certains dossiers. De manière générale, selon les dispositions de la législation en valeurs mobilières, les autorités en valeurs mobilières peuvent obliger un marché à leur remettre les dossiers qu'il est obligé

de tenir en vertu de la législation en valeurs mobilières, y compris les dossiers à tenir en vertu de la partie 11.

13.2. La synchronisation des horloges

Les paragraphes 1 et 2 de l'article 11.5 de la règle exigent la synchronisation des horloges des intermédiaires entre courtiers sur obligations ou des courtiers, selon le cas, avec celle d'un fournisseur de services de réglementation surveillant la négociation des titres pertinents sur les marchés. Les autorités en valeurs mobilières du Canada estiment que la synchronisation doit se faire en continu sur l'étalon national de temps choisi par le fournisseur de services de réglementation. Même le marché qui n'a pas engagé de fournisseur de services de réglementation devrait synchroniser ses horloges avec celle de tout fournisseur de services de réglementation surveillant les opérations sur les titres négociés sur ce marché. Chaque fournisseur de services de réglementation surveille l'information qu'il reçoit des marchés, courtiers et, le cas échéant, intermédiaires entre courtiers sur obligations pour vérifier que les horloges sont correctement synchronisées. Lorsqu'il existe plusieurs fournisseurs de services de réglementation, ceux-ci doivent, pour s'acquitter de leur obligation de coordonner la surveillance et les mesures d'application en vertu de l'article 7.5 de la Norme canadienne 23-101, s'entendre sur un étalon commun aux fins de synchronisation. En l'absence de fournisseur de services de réglementation, les bourses reconnues et les systèmes reconnus de cotation et de déclaration d'opérations sont également tenus de coordonner entre eux la synchronisation des horloges.

PARTIE 14 LES SYSTÈMES DU MARCHÉ ET LA PLANIFICATION DE LA CONTINUITÉ DES ACTIVITÉS

14.1. Les obligations relatives aux systèmes

Le présent article s'applique à tous les systèmes du marché qui sont visés dans l'énoncé introductif de l'article 12.1 de la règle, qu'ils soient exploités à l'interne ou impartis.

1) En vertu du paragraphe *a* de l'article 12.1 de la règle, le marché est tenu d'élaborer et de maintenir un système adéquat de contrôle interne des systèmes visés. Il est également dans l'obligation d'élaborer et de maintenir des contrôles généraux adéquats en matière d'informatique. Il s'agit des contrôles mis en œuvre en appui de la planification, de l'acquisition, du développement et de l'entretien des technologies de l'information, de l'exploitation informatique, du soutien des systèmes d'information et de la sécurité. Des ouvrages reconnus indiquent ce en quoi consistent des contrôles adéquats en matière d'informatique, notamment *La gestion du contrôle de l'informatique*, de l'Institut canadien des comptables agréés (ICCA), et *COBIT® 5 Management Guidelines*, de l'IT Governance Institute, © 2012 ISACA, *IT Infrastructure Library (ITIL) – Service Delivery best practices, ISO/IEC27002:2005 – Information technology – Code of practice for information security management*.

2) En vertu du paragraphe *b* de l'article 12.1 de la règle, le marché est tenu de respecter certaines normes en matière de capacité des systèmes, de performance et de reprise après sinistre. Ces normes sont conformes aux pratiques commerciales prudentes. Les activités et les tests visés à ce paragraphe doivent être effectués au moins une fois par année. Dans la pratique cependant, en raison de l'évolution constante de la technologie, des exigences en matière de gestion des risques et de la pression de la concurrence, ils sont souvent effectués plus fréquemment.

2.1) Le paragraphe *c* de l'article 12.1 de la règle porte sur les atteintes importantes à la sécurité. On entend par ce terme, ou par « intrusion dans un système », un accès non autorisé à l'un des systèmes assurant le soutien des fonctions énumérées à l'article 12.1 de la règle ou, encore, à tout système qui partage des ressources de réseaux avec un ou plusieurs de ces systèmes. Pratiquement toutes les atteintes à la sécurité seraient jugées

importantes et devraient donc être déclarées à l'autorité en valeurs mobilières. Il incomberait au marché de documenter les motifs pour lesquels il a jugé qu'une atteinte à la sécurité n'était pas importante. Par ailleurs, il devrait avoir documenté les critères fondant sa décision du moment de l'annonce publique d'une atteinte à la sécurité. Ces critères devraient comprendre notamment toute situation où l'intégrité des données d'un client a été touchée. L'annonce publique devrait indiquer les types et le nombre de participants touchés.

3) En vertu du paragraphe 1 de l'article 12.2 de la règle, le marché engage une partie compétente pour effectuer une évaluation annuelle indépendante afin de s'assurer qu'il se conforme au paragraphe *a* de l'article 12.1 et aux articles 12.1.1 et 12.4 de la règle. L'évaluation des systèmes qui partagent des ressources de réseaux avec des systèmes liés à la négociation prévue à l'alinéa *b* du paragraphe 1 de l'article 12.2 servirait à gérer les menaces éventuelles découlant d'une atteinte à la sécurité qui pourrait avoir une incidence néfaste sur les systèmes liés à la négociation. Une partie compétente est une personne ou un groupe de personnes expérimentées en matière de technologies de l'information et d'évaluation des contrôles internes connexes dans un environnement informatique complexe, comme des auditeurs externes ou des tiers consultants en systèmes d'information. Avant d'engager une partie compétente, le marché devrait discuter de son choix avec l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières.

4) En vertu du paragraphe *c* de l'article 12.1 de la règle, le marché est tenu d'aviser l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières de toute panne importante. Les autorités en valeurs mobilières du Canada considèrent 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. Elles s'attendent également à ce que, pour remplir son obligation, le marché fasse rapport sur l'état de la panne, la reprise du service et les résultats de l'examen interne.

5) En vertu de l'article 15.1 de la règle, l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières peut envisager de dispenser un marché de l'obligation d'engager chaque année une partie compétente pour effectuer un examen indépendant de ses systèmes et pour établir un rapport conformément au paragraphe 1 de l'article 12.2 de la règle, à condition que le marché effectue une autoévaluation de contrôle et la dépose auprès de l'agent responsable ou, au Québec, de l'autorité en valeurs mobilières. L'autoévaluation aurait sensiblement la même étendue qu'un examen indépendant. Les modalités et les délais de présentation du rapport d'autoévaluation seraient conformes à ceux qui s'appliquent au rapport d'examen indépendant.

Pour déterminer si la dispense est dans l'intérêt public et établir sa durée, l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières peut tenir compte de nombreux facteurs, notamment la part de marché du marché, la date du dernier examen indépendant de ses systèmes, les modifications apportées à ses systèmes ou les changements touchant son personnel et le fait que le marché a connu, le cas échéant, des pannes, des défauts de fonctionnement ou des retards importants de ses systèmes.

14.2. Spécifications techniques et accès aux installations d'essais du marché

1) Conformément au paragraphe 1 de l'article 12.3 de la règle, le marché est tenu de rendre publique pendant au moins trois mois la version finale des prescriptions techniques relatives à l'interfaçage avec ses systèmes ou à l'accès à ceux-ci. En cas de modification importante de ces prescriptions techniques entre leur mise à la disposition du public et la mise en activité, le marché devrait rendre publiques les prescriptions techniques révisées pendant trois mois avant d'entrer en activité. Ce paragraphe oblige également le marché en activité à rendre publiques ses prescriptions techniques pendant au moins trois mois avant d'y apporter une modification importante.

Les autorités en valeurs mobilières du Canada estiment qu'un changement pouvant occasionner des changements aux systèmes d'un participant au marché afin de pouvoir pleinement interagir avec un marché, comme l'introduction d'un nouveau type d'ordre, constitue un changement à une prescription technique relative à l'interfaçage avec le marché.

2) Conformément au paragraphe 2 de l'article 12.3 de la règle, le marché est tenu de permettre l'accès à des installations d'essais concernant l'interfaçage avec ses systèmes et l'accès à ceux-ci pendant au moins deux mois après la mise à la disposition du public des prescriptions techniques. S'il rend publiques ses prescriptions techniques pendant plus de trois mois, il peut permettre l'accès aux installations pendant ou après cette période à condition de le faire pendant au moins deux mois avant la mise en activité. S'il entend apporter des modifications importantes à ses systèmes après sa mise en activité, il est tenu de mettre des installations d'essais à la disposition du public pendant au moins deux mois avant de mettre en œuvre les modifications.

2.1) Conformément au paragraphe 3 de l'article 12.3 de la règle, le marché ne peut entrer en activité ni mettre en œuvre un changement important à ses prescriptions techniques avant le plus éloigné des événements suivants, soit *i*) trois mois après la réception par le marché d'un avis indiquant que l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières a complété l'examen de son dépôt initial d'information ou de sa modification de l'information, *ii*) un délai raisonnable afin de permettre aux participants au marché et aux tiers fournisseurs de services d'effectuer les travaux et les essais nécessaires relatifs aux systèmes pour permettre le lancement ou un changement technologique du marché.

L'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières peut, dans certains cas, considérer qu'un « délai raisonnable » correspond à plus de trois mois après la réception par le marché d'un avis indiquant que l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières a complété l'examen de son dépôt initial d'information ou de sa modification de l'information, par exemple, lorsque les changements ont une incidence telle sur les participants au marché que ces derniers ont besoin de plus de trois mois pour mettre en œuvre le changement ou s'y ajuster. Cela peut également se produire lors de changements d'ordre réglementaire ou introduits par un marché déjà annoncés ou du lancement d'un marché, et pour s'assurer que les participants au marché n'aient pas à apporter plusieurs changements technologiques importants simultanément.

3) Conformément au paragraphe 4 de l'article 12.3 de la règle, le marché qui, afin de remédier à une panne, à un défaut de fonctionnement ou à un retard important de ses systèmes ou de son matériel, doit apporter immédiatement une modification à ses prescriptions techniques relatives à l'interfaçage avec ses systèmes ou à l'accès à ceux-ci est tenu d'en aviser immédiatement l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières et, le cas échéant, son fournisseur de services de réglementation. Nous nous attendons à ce que les prescriptions techniques modifiées soient rendues publiques dans les meilleurs délais, pendant que les modifications sont apportées ou tout de suite après.

4) Conformément à l'alinéa *c* du paragraphe 5 de l'article 12.3, le marché ne peut entrer en activité tant que le directeur des systèmes d'information du marché, ou la personne exerçant des fonctions analogues, n'a pas attesté par écrit que tous les systèmes de technologies de l'information utilisés par le marché ont fait l'objet d'essais selon des pratiques commerciales prudentes et fonctionnent de la façon prévue. L'attestation peut être fondée sur l'information fournie au directeur des systèmes d'information par le personnel du marché qui connaît bien les systèmes de technologies de l'information de celui-ci et les essais qui ont été effectués.

5) Afin de s'assurer que le marché suive les procédures appropriées en matière d'essais pour les changements importants touchant les prescriptions techniques, le directeur des systèmes d'information du marché, ou la personne exerçant des fonctions analogues, doit, selon le paragraphe 6 de l'article 12.3 de la règle, attester à l'agent

responsable ou à l'autorité en valeurs mobilières, selon le cas, que le changement a fait l'objet d'essais selon des pratiques commerciales prudentes et fonctionne de la façon prévue.

14.3. Planification de la continuité des activités

Conformément à l'article 12.4 de la règle, le marché élabore et maintient des plans raisonnables de continuité des activités, notamment des plans de reprise après sinistre. La planification de la continuité des activités devrait viser l'ensemble des politiques et des procédures pour garantir la prestation ininterrompue de services clés, sans égard à la cause de l'interruption potentielle. Pour que le marché dispose d'un plan de continuité des activités raisonnable, y compris un plan de reprise après sinistre, les autorités en valeurs mobilières du Canada s'attendent à ce qu'il le mette à l'essai selon des pratiques commerciales prudentes au moins une fois par année.

PARTIE 15 LA COMPENSATION ET LE RÈGLEMENT

15.1. La compensation et le règlement

Selon le paragraphe 1 de l'article 13.1 de la règle, toutes les opérations exécutées par l'entremise d'un marché doivent être déclarées et réglées par l'entremise d'une chambre de compensation. Selon les paragraphes 2 et 3 de l'article 13.1 de la règle, le SNP et son adhérent doivent conclure une entente indiquant quelle entité s'occupera de déclarer et de régler les opérations sur titres. Si l'adhérent est inscrit comme courtier selon la législation en valeurs mobilières, le SNP, l'adhérent ou le mandataire de l'adhérent qui est membre d'une chambre de compensation peuvent s'occuper de déclarer et de régler les opérations. Si l'adhérent n'est pas inscrit comme courtier selon la législation en valeurs mobilières, le SNP ou le mandataire de l'adhérent qui est membre d'une chambre de compensation peuvent s'occuper de déclarer et de régler les opérations. Il incombe au SNP de veiller à ce qu'une entente avec l'adhérent soit en place avant l'exécution de la première opération pour un adhérent. Si l'entente n'est pas en place au moment de l'exécution de l'opération, c'est le SNP qui sera responsable de la compensation et de la règle de l'opération en cas de défaillance.

15.2. Accès à une chambre de compensation choisie

De façon générale, les participants au marché devraient pouvoir choisir la chambre de compensation pour compenser et régler leurs opérations, à la condition qu'elle soit réglementée de façon appropriée au Canada. Le paragraphe 1 de l'article 13.2 de la règle exige donc que le marché déclare une opération sur un titre à la chambre de compensation désignée par le participant au marché.

Les autorités en valeurs mobilières du Canada sont d'avis que la chambre de compensation qui n'offre que des services de compensation (et non de règlement ou de dépôt) pour les marchés canadiens d'actions ou d'autres produits au comptant devraient avoir accès à l'infrastructure actuelle de règlement et de dépôt de titres selon des modalités commerciales non discriminatoires et raisonnables.

Le paragraphe 2 de l'article 13.2 de la règle prévoit que le paragraphe 1 ne s'applique pas aux opérations sur des dérivés standardisés ou sur des titres cotés qui sont des options.

PARTIE 16 L'AGENCE DE TRAITEMENT DE L'INFORMATION

16.1. L'agence de traitement de l'information

1) Les autorités en valeurs mobilières du Canada sont convaincues qu'il est important pour ceux qui effectuent des opérations de disposer d'une information exacte sur les cours auxquels les opérations sur des titres particuliers sont effectuées (c'est-à-dire

la dernière vente déclarée) et les cours auxquels d'autres opérateurs ont indiqué qu'ils étaient disposés à acheter ou à vendre (c'est-à-dire les ordres).

2) En vertu du paragraphe 2 de l'article 14.4 de la règle, l'agence de traitement de l'information assure la collecte, le traitement, la diffusion et la publication des informations sur les ordres et sur les opérations sur titres d'une manière rapide, exacte, fiable et équitable. Les autorités en valeurs mobilières du Canada s'attendent à ce que, lorsqu'elle remplit cette obligation, elle fasse en sorte que tous les marchés, intermédiaires entre courtiers sur obligations et courtiers qui sont tenus de fournir des informations aient accès à elle à des conditions équitables et raisonnables. Elles s'attendent également à ce qu'elle ne donne la priorité aux informations d'aucun marché, intermédiaire entre courtiers sur obligations ou courtier lors de la collecte, du traitement, de la diffusion ou de la publication.

3) En vertu du paragraphe 5 de l'article 14.4 de la règle, l'agence de traitement de l'information fournit de l'information rapide et exacte sur les ordres et les opérations et ne doit pas imposer indûment de restrictions à l'accès équitable à cette information. Pour s'acquitter de l'obligation d'octroyer un « accès équitable », l'agence de traitement de l'information est censée rendre les informations diffusées et publiées disponibles à des conditions raisonnables et non discriminatoires. Par exemple, elle ne doit fournir les informations sur les ordres et les opérations à aucune personne ni à aucun groupe de personnes plus rapidement qu'à d'autres et n'accorder de traitement de faveur à aucune personne ni à aucun groupe de personnes en matière de fixation de prix.

16.2. Le choix de l'agence de traitement de l'information

1) Les autorités en valeurs mobilières du Canada examineront le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A5 pour déterminer s'il est contraire à l'intérêt public que la personne ayant déposé le formulaire joue le rôle d'agence de traitement de l'information. Elles considéreront divers facteurs, notamment

a) la capacité, les normes et les procédures de collecte, de traitement, de distribution et de publication de l'information sur les ordres visant des titres et les opérations sur titres;

b) si tous les marchés peuvent obtenir l'accès à l'agence de traitement de l'information à des conditions équitables et raisonnables;

c) la qualification du personnel;

d) si l'agence de traitement de l'information 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) les rapports sur les systèmes prévus au paragraphe *c* de l'article 14.5 de la règle.

2) Les autorités en valeurs mobilières du Canada demandent que les formulaires et les annexes soient déposés en format électronique, lorsqu'il est possible de le faire.

3) Les formulaires déposés par l'agence de traitement de l'information en vertu de la règle resteront confidentiels. Les autorités en valeurs mobilières du Canada estiment qu'ils contiennent de l'information privée et sensible de nature financière, commerciale et technique et que le besoin de confidentialité des déposants prévaut sur le respect du principe de l'accès public.

16.3. Les changements dans les informations

Conformément au paragraphe 1 de l'article 14.2 de la règle, l'agence de traitement de l'information est tenue de déposer une modification des informations fournies dans le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A5 au moins 45 jours avant de mettre en œuvre un changement significatif touchant un point de ce formulaire, de la manière qui y est indiquée. Selon les autorités en valeurs mobilières du Canada, les changements suivants, notamment, constituent des changements significatifs:

a) les changements touchant la gouvernance de l'agence de traitement de l'information, dont la structure de son conseil d'administration et les changements touchant ses comités et leur mandat;

b) les changements touchant le contrôle de l'agence de traitement de l'information;

c) les changements touchant l'indépendance de l'agence de traitement de l'information, y compris l'indépendance par rapport aux marchés, aux intermédiaires entre courtiers sur obligations et aux courtiers qui fournissent leurs données pour respecter les obligations prévues par la règle;

d) les changements touchant les services fournis ou les fonctions exercées par l'agence de traitement de l'information;

e) les changements touchant les données offertes par l'agence de traitement de l'information;

f) les changements touchant les droits et le barème de droits relatifs aux services offerts par l'agence de traitement de l'information;

g) les changements touchant le modèle de partage des produits des activités ordinaires tirés des droits relatifs aux services offerts par l'agence de traitement de l'information;

h) les changements touchant les systèmes et la technologie utilisés par l'agence de traitement de l'information, notamment ceux ayant une incidence sur sa capacité;

i) les nouvelles ententes visant l'impartition de l'exploitation d'un aspect des services de l'agence de traitement de l'information ou les changements qui y sont apportés;

j) les changements touchant les modes d'accès aux services de l'agence de traitement de l'information;

k) lorsque l'agence de traitement de l'information est chargée de décider quelles données doivent lui être communiquées, y compris les titres au sujet desquels de l'information doit être fournie conformément à la règle, le changement des critères et du mode de sélection et de communication.

Sont exclus de cette catégorie les changements d'ordre administratif apportés aux renseignements fournis conformément à l'Annexe 21-101A5, comme les changements touchant les processus, les pratiques et l'administration courants de l'agence de traitement de l'information, les changements dus à la normalisation de la terminologie ou encore les changements mineurs apportés au système ou les changements technologiques qui n'ont pas d'incidence significative sur le système ou sa capacité. Ces changements sont déposés conformément au paragraphe 2 de l'article 14.2 de la règle.

16.4. Le dépôt des états financiers

Le paragraphe 6 de l'article 14.4 de la règle prévoit que l'agence de traitement de l'information dépose, dans les 90 jours suivant la fin de son exercice, des états financiers annuels audités. En revanche, la personne ou société, notamment un marché, une chambre de compensation, un émetteur ou toute autre personne ou société, qui exploite une agence de traitement de l'information comme division ou unité d'exploitation, doit déposer le compte de résultat et le tableau des flux de trésorerie de celle-ci et toute autre information qui est nécessaire pour présenter la situation financière de celle-ci. En pareil cas, ces documents et toute autre information financière nécessaire portant sur l'exploitation de l'agence de traitement de l'information n'ont pas à être audités.

16.5. Les obligations relatives aux systèmes

Les indications données à l'article 14.1 de la présente instruction complémentaire s'appliquent aux obligations relatives aux systèmes de l'agence de traitement de l'information.

Annexe D

INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME CANADIENNE 23-101 SUR LES *RÈGLES DE NÉGOCIATION*

PARTIE 1 INTRODUCTION

1.1. Introduction

La présente instruction complémentaire a pour objet de présenter le point de vue des Autorités canadiennes en valeurs mobilières sur diverses questions relatives à la Norme canadienne 23-101 sur les *règles de négociation* (la « règle »), notamment :

- a) l'analyse de l'optique générale que les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont adoptée pour formuler la règle, et de l'objet général de celle-ci;
- b) l'interprétation de divers termes et dispositions de la règle.

1.2. Les principes de négociation justes et équitables

La règle traite de pratiques de négociation précises, mais en règle générale, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières attendent des participants au marché qu'ils traitent de manière ouverte et loyale, selon des principes de négociation justes et équitables.

PARTIE 1.1 DÉFINITIONS

1.1.1. Définition de « meilleure exécution »

1) Dans la règle, la meilleure exécution s'entend des « conditions d'exécution les plus avantageuses pouvant être raisonnablement obtenues dans les circonstances ». Pour obtenir la meilleure exécution, le courtier ou le conseiller peut tenir compte de divers éléments, dont les suivants :

- a) le cours;
- b) la rapidité d'exécution;
- c) la certitude de l'exécution;
- d) le coût global de la transaction.

Ces quatre éléments généraux englobent des facteurs plus précis, tels que la taille des ordres, la fiabilité des cotes, la liquidité, l'incidence sur le marché (c'est-à-dire la fluctuation du cours qui découle de l'exécution d'un ordre) et le coût de renonciation (c'est-à-dire l'occasion manquée d'obtenir un meilleur cours lorsqu'un ordre n'a pas été exécuté au moment le plus avantageux). Le coût global de la transaction est censé comprendre, selon le cas, tous les coûts associés à l'accès à un ordre ou à l'exécution d'une opération qui sont à la charge du client, y compris les frais découlant de la négociation des titres sur un marché en particulier, les frais de jockey (c'est-à-dire tous frais versés par un courtier à un autre pour accéder aux négociations) et les coûts de règlement. Les courtages exigés par un courtier feraient également partie du coût de la transaction.

2) Les éléments entrant dans la détermination des « conditions d'exécution les plus avantageuses pouvant être raisonnablement obtenues » (soit la « meilleure exécution ») et leur poids relatif varient selon les instructions et les besoins du client, le titre concerné et les conditions existantes du marché, et selon que le courtier ou le conseiller doit s'acquitter ou non de l'obligation de meilleure exécution dans les circonstances. Se reporter à l'exposé détaillé présenté à la partie 4 ci-après.

1.1.2. Définition de « fonctionnalité automatisée »

L'article 1.1 de la règle prévoit une définition de l'expression « fonctionnalité automatisée », qui s'entend de la capacité de faire ce qui suit : 1) donner suite à un ordre entrant; 2) répondre à l'auteur de l'ordre; et 3) mettre l'ordre à jour en transmettant de

l'information à une agence de traitement de l'information ou à un fournisseur d'information. Cette fonctionnalité permet d'exécuter immédiatement et automatiquement tout ordre entrant jusqu'à concurrence de la taille affichée et d'annuler immédiatement et automatiquement la tranche non exécutée de cet ordre sans l'inscrire dans le registre ni l'acheminer ailleurs. Elle ne nécessite aucune intervention humaine dans le traitement des ordres reçus. Le marché pourvu de cette fonctionnalité devrait disposer de systèmes, de politiques et de procédures appropriés pour traiter les ordres « exécuter sinon annuler ».

1.1.3. Définition d'« ordre protégé »

1) Selon la définition, un ordre protégé est « une offre d'achat protégée ou une offre de vente protégée ». Ces offres sont des ordres d'achat ou de vente d'un titre coté, à l'exception d'une option, qui sont affichés sur un marché fournissant la fonctionnalité automatisée et sur lesquels de l'information est fournie à une agence de traitement de l'information ou à un fournisseur d'information, selon le cas, conformément à la partie 7 de la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché*. La mention « affichée sur un marché » s'applique à l'information sur le volume total déclaré sur un marché. Les volumes qui ne sont pas déclarés, qui constituent une « réserve » ou qui sont cachés ne sont pas considérés comme affichés sur un marché. L'ordre doit être fourni de façon à permettre aux autres marchés et participants au marché d'accéder facilement à l'information et de la verser dans leurs systèmes ou mécanismes d'acheminement des ordres.

2) Le paragraphe 3 de l'article 5.1 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché* indique que les ordres qui ne sont pas immédiatement exécutables ou sont assortis de conditions particulières ne sont pas considérés comme des « ordres » devant être fournis à une agence de traitement de l'information ou à un fournisseur d'information conformément à la partie 7 de la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché*. Par conséquent, ils ne sont pas considérés comme des « ordres protégés » au sens de la règle et ne bénéficient pas de la protection des ordres. Toutefois, ceux qui exécutent des ordres contre ces types d'ordres sont tenus de les exécuter d'abord contre tous les ordres ayant un meilleur cours. En outre, l'obligation de protection des ordres s'applique aux ordres assortis de conditions particulières saisis sur un marché, s'il est possible de les exécuter contre des ordres existants malgré les conditions en question.

1.1.4. Définition d'« ordre à cours calculé »

Un « ordre à cours calculé » s'entend de tout ordre dont le cours n'est pas connu au moment de la saisie de l'ordre et n'est pas fondé, directement ou indirectement, sur le cours d'un titre coté au moment où l'engagement d'exécuter l'ordre a été pris. Les ordres visés sont les suivants :

a) l'ordre au cours du marché, dont le cours est calculé par le système de négociation du marché au moment fixé par ce dernier;

b) l'ordre au premier cours, dont le cours est le cours d'ouverture déterminé par le marché selon sa propre formule;

c) l'ordre au dernier cours, qui est exécuté au cours de clôture sur un marché donné, mais saisi avant que ce cours ne soit connu;

d) l'ordre au cours moyen pondéré en fonction du volume, dont le cours est fixé selon une formule qui mesure le cours moyen sur un ou plusieurs marchés;

e) l'ordre de base, dont le cours est fonction des cours auxquels une ou plusieurs opérations sur dérivés ont été effectuées sur un marché; ce type d'ordre doit être approuvé par un fournisseur de services de réglementation, ou encore par une bourse surveillant la conduite de ses membres ou un système de cotation et de déclaration d'opérations surveillant celle de ses utilisateurs.

1.1.5. Définition d'« ordre à traitement imposé »

1) L'ordre à traitement imposé informe le marché destinataire qu'il peut donner immédiatement suite à l'action indiquée par le marché ou le participant au marché ayant transmis l'ordre et que l'auteur de l'ordre respecte l'obligation de protection des ordres. Un marché ou un participant au marché peut désigner un ordre à traitement imposé par le sigle OTI. L'auteur de l'ordre peut ajouter des identificateurs donnant au marché les instructions suivantes :

- a) exécuter l'ordre et annuler toute tranche non exécutée au moyen d'un identificateur « exécuter sinon annuler »;
- b) exécuter l'ordre et inscrire dans le registre toute tranche non exécutée;
- c) inscrire l'ordre dans le registre comme ordre passif en attente d'exécution;
- d) éviter l'interaction avec la liquidité cachée au moyen d'un identificateur de contournement, au sens des Règles universelles d'intégrité du marché de l'OCRCVM.

La définition prévoit que plusieurs ordres à traitement imposé peuvent être acheminés simultanément pour exécution contre tout ordre protégé ayant un meilleur cours. En outre, les marchés ou les participants au marché peuvent n'envoyer qu'un seul ordre à traitement imposé pour exécution contre la meilleure offre d'achat protégée ou la meilleure offre de vente protégée. Le marché qui reçoit un ordre à traitement imposé peut exécuter les instructions de l'auteur sans vérifier si d'autres marchés affichent des ordres avec un meilleur cours ni appliquer ses politiques et procédures pour empêcher raisonnablement les transactions hors cours.

2) Que la saisie d'un ordre à traitement imposé soit accompagnée ou non d'un identificateur de contournement, son auteur doit éliminer tous les ordres visibles à un meilleur cours avant d'exécuter l'ordre à un cours inférieur. Par exemple, si un marché ou un participant au marché associe un identificateur de contournement à un ordre à traitement imposé pour éviter l'exécution contre la liquidité cachée, l'ordre est assujéti à des obligations de protection des ordres relativement à la liquidité visible. Si un ordre à traitement imposé interagit avec la liquidité cachée, l'obligation d'éliminer tous les ordres visibles à un meilleur cours avant d'exécuter l'ordre à un cours inférieur s'applique encore.

1.1.6. Définition d'« ordre non standard »

L'expression « ordre non standard » s'entend de tout ordre d'achat ou de vente d'un titre qui est assorti de conditions de règlement n'ayant pas été établies par le marché à la cote duquel le titre est inscrit ou sur lequel il est coté. Le participant au marché ne peut cependant ajouter aucune condition de règlement à un ordre à la seule fin d'en faire un ordre non standard au sens de la définition.

PARTIE 2 LE CHAMP D'APPLICATION DE LA RÈGLE

2.1 Le champ d'application de la règle

Selon l'article 2.1 de la règle, une personne ou société est dispensée de l'application du paragraphe 1 de l'article 3.1 et des parties 4 et 5 de la règle dès lors qu'elle se conforme à des règles similaires établies par une bourse reconnue qui, directement, surveille la conduite de ses membres et prend les mesures d'application des règles établies conformément au paragraphe 1 de l'article 7.1 de la règle, par un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations qui, directement, surveille la conduite de ses adhérents et prend les mesures d'application des règles établies conformément au paragraphe 1 de l'article 7.3 de la règle, ou par un fournisseur de services de réglementation. Les règles sont déposées par la bourse reconnue, le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations ou le fournisseur de services de réglementation et approuvés par l'autorité en valeurs mobilières. Si une personne ou société ne se conforme pas aux exigences de la bourse reconnue, du système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations ou du fournisseur de services de réglementation, la dispense ne s'applique pas et la personne ou société est assujéti au paragraphe 1 de l'article 3.1 et aux parties 4 et 5 de la règle. La dispense du paragraphe 1 de l'article 3.1 ne s'applique pas en Alberta, en Colombie-Britannique, en Ontario, au Québec ni en Saskatchewan, et les dispositions pertinentes de la législation en valeurs mobilières s'appliquent.

PARTIE 3 LA MANIPULATION ET LA FRAUDE

3.1 La manipulation et la fraude

1) Le paragraphe 1 de l'article 3.1 de la règle interdit la manipulation et les opérations trompeuses, car elles peuvent créer une activité de négociation et des cours trompeurs qui nuisent aux investisseurs et à l'intégrité du marché.

2) Le paragraphe 2 de l'article 3.1 de la règle prévoit que, nonobstant le paragraphe 1 de cet article, les dispositions du *Securities Act* de l'Alberta, du *Securities Act* de la Colombie-Britannique, de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario, de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec et du *The Securities Act, 1988* de la Saskatchewan, respectivement, visant la manipulation et la fraude s'appliquent dans chacun de ces territoires.

3) Pour l'application du paragraphe 1 de l'article 3.1 de la règle, sans limiter la portée générale de ces dispositions, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, en fonction des circonstances, estimerait normalement que les activités suivantes entraînent ou créent une apparence trompeuse d'activité de négociation, ou un cours artificiel, à l'égard d'un titre, ou y contribuent :

a) exécuter des opérations sur un titre qui n'entraînent pas de changement de propriétaire véritable. Cela comprend des activités comme les opérations fictives (« wash-trading »);

b) effectuer des opérations ayant pour effet de faire monter ou baisser, ou de maintenir, artificiellement le cours du titre. On trouve dans cette catégorie l'achat de titres ou des offres d'achat de titres à des prix de plus en plus hauts, ou la vente ou des offres de vente à des prix de plus en plus bas, ou la passation d'un ou plusieurs ordres d'achat ou de vente visant :

i) à établir un cours ou une cotation prédéterminée;

ii) à réaliser un cours de clôture bas ou haut ou une cotation de fermeture basse ou haute;

iii) à maintenir le cours, le cours acheteur ou le cours vendeur dans une fourchette prédéterminée;

c) passer un ou plusieurs ordres dont on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'ils créent une impression artificielle de participation des investisseurs au marché. Par exemple, la passation d'un ordre d'achat ou de vente d'un titre alors qu'on sait qu'un ordre de vente ou d'achat, respectivement, d'à peu près la même taille, à peu près au même moment et à peu près au même prix a été ou sera passé par les mêmes personnes ou des personnes différentes;

d) exécuter des opérations arrangées d'avance qui ont pour effet de créer une apparence trompeuse de marché actif ou d'écarter indûment les autres participants au marché;

e) effectuer une opération dont le but est de reporter le paiement du titre négocié;

f) passer un ordre d'achat ou de vente d'un titre sans avoir la capacité et l'intention :

i) d'effectuer le paiement nécessaire au règlement correct de l'opération, s'il s'agit d'un achat;

ii) de livrer les titres nécessaires au règlement correct de l'opération, s'il s'agit d'une vente.

On trouve notamment dans cette catégorie le resquillage (« free riding »), le tirage à découvert (« kiting » ou « debit kiting »), qui consiste pour une personne ou société à éviter de payer ou de livrer des titres en règlement d'une opération;

g) exécuter une opération ou une manœuvre ou se livrer à une pratique qui entrave indûment le jeu normal de l'offre et de la demande d'un titre ou qui limite ou réduit artificiellement le flottant d'un titre d'une manière dont on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elle entraîne la fixation d'un cours artificiel;

h) se livrer à toute manipulation au moyen de négociations visant à accroître la valeur d'une position sur dérivés;

i) entrer une série d'ordres sur un titre alors qu'on n'a pas l'intention de les exécuter.

4) Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ne considèrent pas que des activités de stabilisation du marché effectuées à l'occasion d'un placement contreviennent au paragraphe 1 de l'article 3.1 de la règle, si elles se font conformément aux règles du marché où se négocient les titres ou aux dispositions de la législation en valeurs mobilières qui permettent la stabilisation du marché à l'occasion d'un placement.

5) L'article 3.1 de la règle s'applique aux opérations tant sur le marché que hors marché. Pour établir si une opération crée une apparence trompeuse d'activité de négociation à l'égard d'un titre, un cours artificiel ou si elle y contribue, il peut être pertinent de savoir si elle a lieu sur le marché ou hors marché. Ainsi, un transfert de titres à une société de portefeuille qui s'effectue de bonne foi hors marché ne constitue pas, en règle générale, une contravention à l'article 3.1, même s'il s'agit d'un transfert sans changement de propriétaire véritable.

6) Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières sont d'avis que l'article 3.1 de la règle ne fait pas naître de droit privé d'action.

7) Selon les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, l'article 3.1 de la règle couvre la tentative de créer une apparence trompeuse de négociations sur un titre ou un cours artificiel sur un titre, ou une tentative de commettre une fraude.

PARTIE 4 LA MEILLEURE EXÉCUTION

4.1 La meilleure exécution

1) L'obligation de meilleure exécution prévue à la partie 4 de la règle ne s'applique pas au SNP qui est inscrit comme courtier, sous réserve qu'il exerce ses activités à titre de marché et que son traitement des ordres des clients se limite à les accepter pour exécution dans le système. L'obligation de meilleure exécution s'applique toutefois au SNP qui agit à titre de mandataire du client.

2) L'article 4.2 de la règle exige que le courtier ou le conseiller qui agit pour le compte d'un client fasse des efforts raisonnables pour réaliser la meilleure exécution (les conditions d'exécution les plus avantageuses pouvant être raisonnablement obtenues dans les circonstances). Cette obligation s'applique pour tous les titres.

3) Bien que ce qui constitue la « meilleure exécution » dépende des circonstances, le courtier ou le conseiller devrait, pour s'acquitter de son obligation de faire des « efforts raisonnables », pouvoir démontrer qu'il a mis en place et respecté des politiques et procédures i) l'obligeant à suivre les instructions du client et les objectifs fixés et ii) établissant un processus conçu pour réaliser la meilleure exécution. Les politiques et procédures devraient fixer la méthode par laquelle le courtier ou le conseiller détermine s'il a obtenu la meilleure exécution et devraient faire l'objet d'une révision régulière et rigoureuse. Les politiques définissant les obligations du courtier ou du conseiller sont fonction de son rôle dans l'exécution des ordres. Par exemple, dans ses efforts raisonnables pour réaliser la meilleure exécution, le courtier devrait tenir compte des instructions du client et de certains facteurs, dont les objectifs de placement du client et sa propre connaissance des marchés et des structures de négociation. Le conseiller devrait lui aussi prendre certains facteurs en considération, notamment l'évaluation des exigences ou des objectifs de placement du client, la sélection des courtiers et des

marchés appropriés ainsi que le contrôle régulier des résultats. De plus, les facteurs propres aux courtiers pourraient également s'appliquer au conseiller qui accède directement à un marché.

4) Lorsque des titres inscrits à la cote d'une bourse canadienne ou cotés sur un système canadien de cotation et de déclaration d'opérations sont intercotés au Canada ou sur une bourse étrangère ou un système étranger de cotation et de déclaration d'opérations, le courtier devrait, dans ses efforts raisonnables pour réaliser la meilleure exécution, évaluer s'il convient de tenir compte de tous les marchés à la cote desquels les titres sont inscrits ou sur lesquels ils sont cotés et du lieu de négociation des titres, tant au Canada qu'à l'étranger.

5) Pour s'acquitter de son obligation de meilleure exécution lorsqu'un titre se négocie sur plusieurs marchés au Canada, le courtier devrait prendre en considération l'information provenant de tous les marchés appropriés (et pas seulement des marchés auxquels il participe). Il ne s'ensuit pas que le courtier doive avoir accès aux listes de données transmises en temps réel par chaque marché. Cependant, ses politiques et procédures en matière de meilleure exécution devraient inclure l'information relative aux ordres ou aux opérations exécutés sur tous les marchés appropriés ainsi que l'obligation d'évaluer l'opportunité, selon les circonstances, de prendre les dispositions nécessaires pour accéder aux ordres. Ces dispositions peuvent notamment consister à conclure une entente avec un autre courtier participant à un marché particulier ou à acheminer un ordre vers un marché particulier.

6) Dans le cas des titres cotés à l'étranger qui se négocient sur un marché au Canada, le courtier devrait inclure dans ses politiques et procédures en matière de meilleure exécution l'évaluation régulière de la pertinence de tenir compte du marché et des marchés étrangers sur lesquels les titres se négocient.

7) L'article 4.2 de la règle s'applique au conseiller inscrit et au courtier inscrit qui fournit des conseils mais qui est dispensé de l'obligation d'inscription à titre de conseiller.

8) L'article 4.3 de la règle exige que le courtier ou le conseiller fasse des efforts raisonnables pour utiliser les mécanismes qui donnent de l'information sur les ordres et les opérations. Par efforts raisonnables, on entend l'utilisation de l'information affichée par l'agence de traitement de l'information ou, en l'absence d'agence de traitement de l'information, un fournisseur d'information.

PARTIE 5 LES SUSPENSIONS DE COTATION

5.1 Les suspensions de cotation

L'article 5.1 de la règle s'applique lorsqu'une suspension de cotation à des fins réglementaires a été imposée par un fournisseur de services de réglementation, une bourse reconnue ou un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations. La suspension de cotation visée à l'article 5.1 de la règle est imposée pour préserver le bon fonctionnement et l'équité du marché, notamment en application d'une politique relative à l'information occasionnelle, ou pour manquement aux obligations réglementaires. Selon les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, un ordre peut être exécuté sur un marché malgré le fait que les opérations sur le titre ont été suspendues parce que l'émetteur du titre a cessé de satisfaire aux critères minimaux d'inscription à la cote ou de cotation ou a omis de payer à la bourse reconnue ou au système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations les droits relatifs à l'inscription à la cote ou à la cotation de ses titres. De même, un ordre peut être exécuté sur un marché malgré le fait que les opérations sur le titre ont été différées ou interrompues par suite de problèmes techniques ne touchant que le système de négociation de la bourse reconnue ou du système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations.

PARTIE 6 LA PROTECTION DES ORDRES

6.1. Les obligations des marchés en matière de protection des ordres

1) En vertu du paragraphe 1 de l'article 6.1 de la règle, le marché doit établir, maintenir et faire respecter des politiques et procédures écrites raisonnablement conçues pour empêcher les transactions hors cours découlant d'ordres saisis sur le marché. Il peut

s'acquitter de cette obligation de diverses façons. Par exemple, ses politiques et procédures peuvent empêcher raisonnablement ces transactions en prévoyant des algorithmes d'exécution qui les préviennent ou en établissant volontairement des liens directs avec d'autres marchés. Les marchés ne peuvent pas se décharger de leurs obligations en établissant des politiques et des procédures qui obligent les participants au marché à prendre des mesures raisonnables pour empêcher les transactions hors cours à leur place.

2) Il incombe aux marchés d'examiner et de contrôler régulièrement l'efficacité de leurs politiques et procédures ainsi que de prendre rapidement les mesures nécessaires pour corriger les lacunes dans la prévention des transactions hors cours et dans l'observation du paragraphe 2 de l'article 6.1 de la règle. On s'attend de manière générale à ce que les marchés conservent de l'information pertinente permettant aux autorités en valeurs mobilières d'évaluer adéquatement l'efficacité de leurs politiques et procédures. Cette information porterait notamment sur:

- a) les mesures prises par le marché pour évaluer ses politiques et procédures;
- b) les manquements ou les lacunes rencontrés;
- c) les mesures prises pour corriger les manquements ou les lacunes.

3) Dans les politiques et procédures prévues au paragraphe 1 de l'article 6.1 de la règle, le marché devrait traiter de sa fonctionnalité automatisée et indiquer la façon dont il traite les réponses tardives qui peuvent résulter d'une panne ou d'un défaut de fonctionnement du matériel ou des systèmes d'un autre marché. Il devrait également y exposer la manière dont il traitera les ordres à traitement imposé reçus et leurs modalités d'utilisation.

4) La protection des ordres s'applique lorsque au moins deux marchés comportant des ordres protégés sont ouverts. Certains marchés tiennent une séance à des cours établis par eux pendant les heures normales de négociation pour les participants au marché qui sont évalués par rapport à un certain cours de clôture. En vertu du paragraphe *e* de l'article 6.2, ces marchés n'ont pas à prendre de mesures pour empêcher raisonnablement les transactions hors cours contournant les ordres affichés par un autre marché dans ces circonstances.

6.2 Les obligations des participants au marché en matière de protection des ordres

1) En vertu de l'article 6.4 de la règle, le participant au marché qui entend recourir aux ordres à traitement imposé doit établir, maintenir et faire respecter des politiques et procédures écrites raisonnablement conçues pour empêcher les transactions hors cours. On s'attend de manière générale à ce que ce participant au marché conserve de l'information pertinente permettant aux autorités en valeurs mobilières d'évaluer adéquatement l'efficacité de ses politiques et procédures. Cette information porterait notamment sur :

- a) les mesures prises par le participant au marché pour évaluer ses politiques et procédures;
- b) les manquements ou les lacunes rencontrés;
- c) les mesures prises pour corriger les manquements ou les lacunes.

Ces politiques et procédures devraient également préciser les circonstances dans lesquelles il convient de recourir aux ordres à traitement imposé ainsi que la façon d'y recourir conformément au paragraphe *a* de l'article 6.4 de la règle.

2) La protection des ordres s'applique lorsque au moins deux marchés qui affichent des ordres protégés sont ouverts. Certains marchés tiennent une séance à des cours établis par eux pendant les heures normales de négociation pour les participants au marché qui sont évalués par rapport à un certain cours de clôture. En vertu du sous-alinéa C de l'alinéa *iv* du paragraphe *a* de l'article 6.4 de la règle, le participant au marché n'a pas à prendre de mesures pour empêcher raisonnablement les transactions hors cours contournant les ordres affichés par d'autres marchés dans ces circonstances.

6.3. La liste des transactions hors cours

L'article 6.2 et les alinéas *i* à *v* du paragraphe *a* de l'article 6.4 de la règle contiennent une liste de transactions hors cours « autorisées » qui sont principalement conçues pour rendre possible la protection des ordres ainsi que certaines stratégies de négociation et types d'ordres utiles aux investisseurs.

a) i) Le paragraphe *a* de l'article 6.2 et l'alinéa *i* du paragraphe *a* de l'article 6.4 de la règle s'appliquent lorsque le marché ou le participant au marché, selon le cas, a conclu raisonnablement qu'un marché connaît une panne, un défaut de fonctionnement ou un retard important touchant ses systèmes, son matériel ou sa capacité à diffuser les données de marché. Par retard important, on entend le défaut répété d'un marché de répondre à un ordre dès sa réception. Cette disposition vise à laisser de la latitude aux marchés et aux participants au marché lorsqu'ils traitent avec un marché dont les systèmes rencontrent des problèmes techniques (qu'ils puissent être résolus à brève échéance ou non).

ii) En vertu du paragraphe 1 de l'article 6.3 de la règle, il incombe au marché qui connaît une panne, un défaut de fonctionnement ou un retard important touchant ses systèmes, son matériel ou sa capacité à diffuser les données de marché d'en informer tous les autres marchés, ses participants au marché, 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 sur le *fonctionnement du marché*, ainsi que les fournisseurs de services de réglementation. Toutefois, s'il manque à plusieurs reprises de répondre immédiatement aux ordres reçus et ne diffuse aucun avis pour signaler ses difficultés techniques, le marché qui lui achemine un ordre ou le participant au marché peut, en vertu des paragraphes 2 et 3 de l'article 6.3 de la règle respectivement, conclure raisonnablement que le marché rencontre des problèmes techniques, et se prévaloir en conséquence du paragraphe *a* de l'article 6.2 ou de l'alinéa *i* du paragraphe *a* de l'article 6.4 de la règle, selon le cas. En l'occurrence, ils doivent s'en prévaloir conformément à des politiques et procédures établies pour composer avec les réponses tardives des marchés et documenter les motifs de leur conclusion. Le marché qui achemine l'ordre ou le participant au marché ne peuvent plus se prévaloir de ces dispositions si le marché confirme, en réponse à l'avis, qu'il ne rencontre pas de problèmes techniques.

b) Le paragraphe *b* de l'article 6.2 de la règle prévoit une exception à l'obligation, pour les marchés, d'appliquer leurs politiques et procédures afin d'empêcher raisonnablement les transactions hors cours lorsqu'ils reçoivent un ordre à traitement imposé. En particulier, le marché qui reçoit un tel ordre peut immédiatement l'exécuter ou l'inscrire dans le registre (ou toute tranche restante), et ne pas appliquer ses politiques et procédures pour empêcher raisonnablement les transactions hors cours. Toutefois, les politiques et procédures du marché doivent inclure une description du traitement d'un ordre à traitement imposé. Le paragraphe *c* de l'article 6.2 et l'alinéa *iii* du paragraphe *a* de l'article 6.4 de la règle prévoient une exception dans le cas où le marché ou le participant au marché achemine simultanément des ordres à traitement imposé pour exécution contre le volume total affiché de tout ordre protégé contourné. Cette exception tient à la possibilité que des ordres à traitement imposé acheminés simultanément ne soient pas exécutés simultanément, ce qui occasionne alors une ou plusieurs transactions hors cours du fait qu'un ordre à un cours moins élevé est exécuté en premier.

c) Le paragraphe *d* de l'article 6.2 et l'alinéa *ii* du paragraphe *a* de l'article 6.4 de la règle prévoient une exception pour cause de variation des marchés. En particulier, l'exception permet la réalisation d'une transaction hors cours lorsque, immédiatement avant l'exécution de l'ordre qui y donne lieu, le marché sur lequel l'ordre a été exécuté affichait le meilleur cours, mais au moment de l'exécution, le marché fluctue et un autre marché affiche le meilleur cours. Cette exception pour cause de fluctuation des marchés permet, dans certaines circonstances, l'exécution d'un ordre sur un marché dans les limites du meilleur cours acheteur ou vendeur sur ce marché, mais hors des limites du meilleur cours acheteur ou vendeur sur l'ensemble des marchés. Tel pourrait être le cas, par exemple, dans les circonstances suivantes:

i) le meilleur cours acheteur ou vendeur affiché sur l'ensemble des marchés fluctue entre la saisie d'un ordre et son exécution sur un marché donné;

ii) une opération convenue hors marché est saisie sur un marché à un cours se situant dans la fourchette des meilleurs cours acheteur et vendeur affichés sur l'ensemble des marchés, mais avant l'exécution (c'est-à-dire la saisie) de l'ordre, le meilleur cours acheteur ou vendeur affiché sur l'ensemble des marchés fluctue, ce qui occasionne une transaction hors cours.

d) Le paragraphe *e* de l'article 6.2 et l'alinéa *iv* du paragraphe *a* de l'article 6.4 de la règle permettent les ordres à cours calculé, les ordres non standards et les ordres au cours de clôture parce qu'ils présentent des caractéristiques particulières qui les distinguent des autres ordres. Ces caractéristiques concernent le cours (pour les ordres à cours calculé et les ordres au cours de clôture) et les conditions de règlement non standards (pour les ordres non standards) qui ne sont établies par aucune bourse ni aucun système de cotation et de déclaration d'opérations.

e) Le paragraphe *f* de l'article 6.2 et l'alinéa *v* du paragraphe *a* de l'article 6.4 de la règle autorisent les opérations exécutées en cas de marché croisé pour un titre coté. Sans cette autorisation, aucun marché ne pourrait exécuter d'opérations dans ce cas parce qu'il s'agirait de transactions hors cours. Comme la protection des ordres ne s'applique qu'aux ordres ou tranches d'ordres affichés, il est possible que les ordres cachés ou en réserve restent dans le registre après exécution de tous les ordres affichés, ce qui peut entraîner des marchés croisés. Quiconque réalise une opération croisée intentionnellement pour tirer avantage de ces dispositions commet une infraction à l'article 6.5 de la règle.

6.4. Les marchés figés et croisés

1) En vertu de l'article 6.5 de la règle, aucun participant au marché ni aucun marché qui achemine des ordres ou qui en modifie le cours ne peut intentionnellement figer ni croiser un marché en saisissant un ordre protégé visant à acheter un titre à un cours égal ou supérieur à la meilleure offre de vente protégée ou en saisissant un ordre protégé visant à vendre un titre à un cours égal ou inférieur à la meilleure offre d'achat protégée. Cette disposition ne vise pas à interdire les ordres à cours limité négociables. Le paragraphe *f* de l'article 6.2 et l'alinéa *v* du paragraphe *a* de l'article 6.4 de la règle permettent de débloquer les marchés croisés qui se produisent accidentellement.

Les autorités en valeurs mobilières du Canada considèrent qu'un ordre est « saisi » sur le marché lorsqu'il est acheminé ou que son cours a été modifié. Cependant, elles ne considèrent pas le déclenchement d'un ordre stop (aussi appelé ordre à arrêt unique) saisi antérieurement comme une « saisie » de l'ordre ou une « modification » de son cours.

2) L'article 6.5 de la règle interdit à un participant au marché ou à un marché qui achemine des ordres ou qui en modifie le cours de figer ou de croiser intentionnellement un marché. Cela se produit par exemple lorsqu'un participant au marché saisit un ordre qui fige ou croise le marché en vue d'éviter d'acquiescer les droits exigés par un marché ou de profiter des rabais offerts par un marché. Cela pourrait également se produire lorsque le système d'un marché est programmé pour modifier le cours des ordres sans vérifier si le nouveau cours aurait pour effet de figer le marché ou lorsque l'acheminement d'ordres par le marché vers un autre marché donne lieu à un marché figé.

Dans certaines situations, un marché figé ou croisé peut se produire accidentellement, par exemple :

a) en raison du temps de latence lorsqu'un participant au marché achemine à divers marchés plusieurs ordres à traitement imposé désignés comme « exécuter sinon annuler »;

b) en raison d'un ordre affiché sur un marché qui connaît une panne, un défaut de fonctionnement ou un retard important touchant ses systèmes, son matériel ou sa capacité à diffuser les données de marché;

c) en raison d'un ordre affiché à un moment où une offre d'achat protégée était plus élevée qu'une offre de vente protégée;

d) en raison d'un ordre affiché après que la totalité de la liquidité affichée a été exécutée et qu'un ordre en réserve a généré une nouvelle offre d'achat visible supérieure à l'offre de vente affichée ou de vente inférieure à l'offre d'achat affichée;

e) en raison d'un ordre saisi sur un marché particulier afin de se conformer aux obligations prévues par la législation en valeurs mobilières, comme la Rule 904 du Regulation S de la *Loi de 1933* qui exige que les titres assujettis à des restrictions en matière de revente aux États-Unis soient vendus au Canada sur un « marché de valeurs extraterritorial désigné » (*designated offshore securities market*);

f) en raison d'un ordre affiché dans une « situation de concurrence », où des ordres concurrents sont saisis sur des marchés presque au même moment sans qu'aucune des parties n'ait connaissance de l'autre ordre au moment de la saisie;

g) en raison des différences entre le temps de traitement et le temps de latence des systèmes du participant au marché, des marchés, de l'agence de traitement de l'information et des fournisseurs d'information;

h) en raison des différences entre les mécanismes des marchés conçus pour « reprendre » la négociation après une suspension à des fins réglementaires ou opérationnelles;

i) en raison de l'exécution d'un ordre au cours du processus de répartition à l'ouverture ou à la fermeture d'un marché alors que la négociation avait lieu au même moment de façon continue sur un autre marché.

3) Si un participant au marché qui recourt à un ordre à traitement imposé choisit d'inscrire l'ordre ou toute tranche restante dans le registre, il doit veiller à ce que la partie de l'ordre qui est inscrite dans le registre n'ait pas pour effet de figer ou de croiser le marché. Les autorités en valeurs mobilières du Canada estiment que les marchés figés ou croisés résultant d'ordres à traitement imposé inscrits dans le registre ou de toute tranche restante d'ordres de ce type sont intentionnels et constituent une infraction à l'article 6.5 de la règle.

6.5. Disposition anti-échappatoire

L'article 6.7 de la règle interdit à quiconque d'envoyer un ordre à une bourse, à un système de cotation et de déclaration d'opérations ou à un système de négociation parallèle qui n'exerce pas d'activité au Canada pour éviter de l'exécuter contre un ordre ayant un meilleur cours sur un marché au Canada. Cet article vise à empêcher l'acheminement d'ordres à des marchés étrangers à la seule fin de contourner le régime canadien de protection des ordres.

PARTIE 7 LA SURVEILLANCE ET LES MESURES D'APPLICATION

7.1 La surveillance et les mesures d'application des règles établies par la bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations

Selon l'article 7.1 de la règle, la bourse reconnue établit des règles régissant la conduite de ses membres. Selon l'article 7.3 de la règle, le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations établit des règles régissant la conduite de ses adhérents. La bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations peut surveiller la conduite de ses membres ou adhérents et prendre les mesures d'application des règles ainsi établies, soit directement, soit par l'intermédiaire d'un fournisseur de services de réglementation. Le fournisseur de services de réglementation est une personne ou société qui fournit des services de réglementation et qui est une bourse reconnue, un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations ou une entité d'autoréglementation reconnue.

Si la bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations a conclu une entente écrite avec un fournisseur de services de réglementation, les règles établies par la bourse ou le système conformément à la partie 7 de la règle devraient comprendre l'ensemble des règles du fournisseur qui se rapportent à la négociation. Par exemple, si la bourse ou le système a conclu une entente écrite avec l'OCRCVM, les règles qu'il adopte reprennent les Règles universelles d'intégrité du

marché de cet organisme. La synchronisation des horloges, les désignations des opérations et les obligations d'arrêt des opérations sont des exemples de règles qui se rapportent à la surveillance, par le fournisseur de services de réglementation, des activités de négociation sur la bourse reconnue, le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations et entre les marchés.

Nous estimons que la bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations doit adopter l'ensemble des règles qui se rapportent à la négociation du fournisseur de services de réglementation avec lequel il a conclu une entente écrite compte tenu de leur importance pour la surveillance efficace des activités de négociation sur et entre les marchés. Nous soulignons que le fournisseur de services de réglementation est tenu de surveiller la conformité aux règles adoptées et de sanctionner les membres de la bourse reconnue ou les utilisateurs du système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations. Il est également tenu de surveiller la conformité de la bourse reconnue ou du système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations avec ces règles, mais il incombe à l'autorité en valeurs mobilières de sanctionner la bourse ou le système.

Selon les articles 7.2 et 7.4 de la règle, la bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations qui choisit de confier la surveillance et les mesures d'application à un fournisseur de services de réglementation conclut avec lui une entente aux termes de laquelle celui-ci s'engage à prendre les mesures d'application des règles établies par la bourse ou le système conformément au paragraphe 1 de l'article 7.1 ou 7.3.

Plus particulièrement, les articles 7.2 et 7.4 exigent que l'entente écrite conclue entre une bourse reconnue ou un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations et son fournisseur de services de réglementation prévoie que ce dernier assure la surveillance de la conformité aux règles établies au paragraphe 1 de l'article 7.1 ou 7.3 et prend des mesures d'application, et surveille la conformité aux règles établies conformément au paragraphe 3 de ces articles.

L'alinéa *i* du paragraphe *a* de l'article 7.2.1 prévoit que la bourse reconnue doit transmettre l'information dont le fournisseur de services de réglementation a raisonnablement besoin pour surveiller efficacement la conduite et les activités de négociation des participants au marché sur et entre les marchés. La surveillance des activités de négociation « entre les marchés » renvoie aux cas où certains titres sont négociés sur plusieurs marchés. Elle pourrait ne pas s'appliquer lorsque les titres sont négociés sur un seul marché.

En vertu de l'alinéa *ii* du paragraphe *a* de l'article 7.2.1, la bourse reconnue doit transmettre l'information dont le fournisseur de services de réglementation a raisonnablement besoin pour surveiller efficacement sa conformité aux règles établies conformément au paragraphe 3 de l'article 7.1. Par ailleurs, le paragraphe *b* de l'article 7.2.1 exige que la bourse reconnue se conforme à l'ensemble des ordres et directives de son fournisseur de services de réglementation qui ont trait à la conduite et aux activités de négociation de ses membres ainsi qu'à la supervision, par le fournisseur, de la conformité de la bourse aux règles établies conformément au paragraphe 3 de l'article 7.1.

7.2 La surveillance et les mesures d'application dans le cas du SNP

Selon l'article 8.2 de la règle, le fournisseur de services de réglementation doit établir les règles à l'intention du SNP et de ses adhérents. Avant d'exécuter une opération pour un adhérent, le SNP doit conclure une entente avec le fournisseur de services de réglementation et une entente avec chaque adhérent. Ces ententes forment le fondement sur lequel le fournisseur de services de réglementation assurera la surveillance des activités de négociation du SNP et de ses adhérents et prendra les mesures d'application de ses règles. Les règles établies par le fournisseur de services de réglementation doivent notamment prévoir que le SNP et ses adhérents vont exercer leurs activités de négociation conformément à la règle. Le SNP et ses adhérents sont considérés comme se conformant à la règle et sont dispensés de l'application de la plupart de ses dispositions si le SNP et l'adhérent respectent les règles établies par le fournisseur de services de réglementation.

7.3 La surveillance et les mesures d'application dans le cas de l'intermédiaire entre courtiers sur obligations

Selon l'article 9.1 de la règle, le fournisseur de services de réglementation doit établir des règles régissant la conduite de l'intermédiaire entre courtiers sur obligations. Selon l'article 9.2 de la règle, l'intermédiaire entre courtiers sur obligations doit conclure une entente avec le fournisseur de services de réglementation, prévoyant notamment que celui-ci surveille les activités de l'intermédiaire entre courtiers sur obligations et prend les mesures d'application des règles établies par le fournisseur de services de réglementation. Toutefois, l'article 9.3 de la règle dispense l'intermédiaire entre courtiers sur obligations de l'application des articles 9.1 et 9.2 de la règle dès lors qu'il se conforme à la Règle 2800 de l'OCRCVM, Code de conduite à l'intention des sociétés courtiers membres de la société négociant sur les marchés canadiens institutionnels de titres d'emprunt, et ses modifications, comme si ce principe s'appliquait à lui.

7.4 La surveillance et les mesures d'application dans le cas du courtier exécutant des opérations sur des titres de créance non cotés hors marché

Selon l'article 10.1 de la règle, le fournisseur de services de réglementation doit établir des règles régissant la conduite du courtier exécutant des opérations sur des titres de créance non cotés hors marché. Selon l'article 10.2 de la règle, le courtier doit conclure une entente avec le fournisseur de services de réglementation, prévoyant notamment que celui-ci surveille les activités du courtier et prend les mesures d'application des règles établies par le fournisseur de services de réglementation.

7.5. L'entente entre le marché et le fournisseur de services de réglementation

Le paragraphe *c* des articles 7.2 et 7.4 de la règle a pour objet de faciliter la surveillance exercée par les fournisseurs de services de réglementation sur les activités de négociation des participants au marché sur les marchés et entre eux. Il vise aussi à faciliter la surveillance, à des fins particulières, de la conduite des bourses reconnues et des systèmes reconnus de cotation et de déclaration d'opérations. Il peut amener le fournisseur de services de réglementation à surveiller les marchés qui l'ont engagé et à faire rapport à une bourse reconnue, à un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations ou à une autorité en valeurs mobilières si un marché ne respecte pas ses obligations réglementaires ou ses politiques et procédures. Bien que l'étendue de la surveillance puisse changer selon l'évolution des marchés, nous nous attendons à ce qu'elle porte au moins sur la synchronisation des horloges, l'utilisation des désignations, des symboles et des identificateurs spécifiques, les obligations relatives à la protection des ordres, ainsi que celles qui concernent la piste de vérification.

7.6. La coordination de la surveillance et des mesures d'application

1) En vertu de l'article 7.5 de la règle, les fournisseurs de services de réglementation, les bourses reconnues et les systèmes reconnus de cotation et de déclaration d'opérations doivent conclure une entente écrite visant à coordonner les mesures d'application des règles prévues aux parties 7 et 8. Cette coordination est nécessaire aux fins de la surveillance intermarchés.

2) Toute bourse reconnue ou tout système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations qui n'a pas engagé de fournisseur de services de réglementation demeure dans l'obligation de coordonner ses activités avec celles d'un fournisseur de services de réglementation et des autres bourses ou systèmes de cotation et de déclaration d'opérations sur lesquels les mêmes titres se négocient afin d'assurer une surveillance intermarchés efficace.

3) À l'heure actuelle, l'OCRCVM est le seul fournisseur de services de réglementation pour les titres de créance non cotés et les titres cotés, sauf les options et, au Québec, les dérivés standardisés. Lorsque plusieurs fournisseurs de services de réglementation réglementent des marchés sur lesquels un certain type de titre se négocie, les fournisseurs doivent coordonner la surveillance et les mesures d'application des règles établies.

PARTIE 8 LES RÈGLES SUR LA PISTE DE VÉRIFICATION

8.1 Les règles sur la piste de vérification

Selon l'article 11.2 de la règle, le courtier et l'intermédiaire entre courtiers sur obligations sont tenus d'enregistrer sous forme électronique et de déclarer certains éléments d'information au sujet des ordres et des opérations. Les informations à enregistrer comprennent les indications exigées par le fournisseur de services de réglementation (comme l'indication qu'un ordre est exécuté pour le compte d'un actionnaire important). Les obligations prévues à la partie 11 visent à permettre à l'entité chargée de la surveillance de constituer une piste de données sur les ordres, les cotations et les opérations qui renforcera ses capacités de surveillance et d'examen.

8.2 La transmission de l'information au fournisseur de services de réglementation

Conformément à l'article 11.3 de la règle, le courtier et l'intermédiaire entre courtiers sur obligations doivent fournir au fournisseur de services de réglementation l'information que celui-ci exige, dans un délai de dix jours ouvrables et sous forme électronique. Cette obligation ne s'applique que dans le cas où le fournisseur de services de réglementation établit des règles de transmission de l'information.

8.3 La forme électronique

Le paragraphe 1 de l'article 11.3 de la règle prévoit que l'information doit être transmise au fournisseur de services de réglementation et à l'autorité en valeurs mobilières sous forme électronique. Le courtier et l'intermédiaire entre courtiers sur obligations doivent fournir l'information dans une forme qui permette au fournisseur de services de réglementation et à l'autorité en valeurs mobilières d'y accéder (par exemple, en format SELECTR).