



REFONDUE JUSQU'AU 14 SEPTEMBRE 2020

---

## 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 règle et la Norme canadienne 23-101, 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 sur les règles de négociation.

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](http://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 les opérations. Un marché est une bourse, un système de cotation et de déclaration d'opérations ou un SNP. Les sous-alinéas *iii* et *iv* de l'alinéa *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) Voici deux des particularités d'un « marché » :
  - 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 sur les *règles de négociation*. 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 sur les *règles de négociation* 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 du sous-alinéa *iii* de l'alinéa *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 sur les *règles de négociation*. 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 sur les *règles de négociation* 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 sur les *règles de négociation*. 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 sur les *règles de négociation* 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 à la règle;
  - 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 potentiels, 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 d'entreprise du marché, dont ceux apportés aux obligations en matière de composition du conseil d'administration ou des comités du conseil et au mandat de ceux-ci;
  - 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 sociétés dont l'accès au marché a été refusé ou limité.
- 6) Comme l'indique le paragraphe 4 ci-dessus, les autorités en valeurs mobilières du Canada considèrent 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 15 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 au renseignements figurant dans les formulaires prévus aux Annexes 21-101A1 et 21-101A2 conformément aux pratiques du personnel dans chaque territoire.

- 8.1) Afin que les dossiers concernant l'information du formulaire prévu à l'Annexe 21-101A1 ou 21-101A2 soient tenus à jour, la règle prévoit, au paragraphe 4 de l'article 3.2, que le chef de la direction du marché atteste que l'information est véridique, exacte et complète dans les 30 jours suivant la fin de chaque année civile, et que le marché fonctionne de la façon décrite dans le formulaire pertinent. 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 doivent être déposées simultanément. Cette attestation est également distincte de celle du formulaire prévu aux Annexes 21-101A1 et 21-101A2.
- 8.2) 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).

## **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.

L'article 4.3 oblige les bourses reconnues et les systèmes reconnus de cotation et de déclaration d'opérations à déposer des rapports financiers intermédiaires dans les 60 jours suivant la fin de chaque période intermédiaire. De l'avis des autorités en valeurs mobilières du Canada, l'expression « période intermédiaire » s'entend

d'une période commençant le premier jour de l'exercice de la bourse reconnue ou du système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations et se terminant 9, 6 ou 3 mois avant la clôture de celui-ci.

Les autorités en valeurs mobilières du Canada s'attendent à ce que les états et rapports financiers déposés en vertu des articles 4.2 et 4.3 indiquent les principes comptables appliqués pour leur établissement. Plus précisément, les états et rapports financiers devraient comprendre les déclarations suivantes :

- a) dans le cas états financiers annuels, une déclaration sans réserve de conformité aux IFRS :
- b) dans le cas d'un rapport financier intermédiaire, une déclaration sans réserve de conformité à la Norme comptable international 34, *Information financière intermédiaire*.

## **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 sur les *règles de négociation*, le marché devrait offrir aux personnes ou sociétés 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.

À l'alinéa 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<sup>7</sup>, 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 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**

- 0.1) 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 uniquement à des 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 sont respectées afin qu'elle ne soit pas utilisée à mauvais escient.

- 0.2) Pour être autorisé à communiquer de l'information sur les ordres et les opérations d'un participant au marché, le marché doit, conformément aux alinéas *a* et *b* du paragraphe 1.1 de l'article 5.10 de la règle, estimer raisonnablement qu'elle servira uniquement à des fins de recherche sur les marchés des capitaux et que, lorsque l'information identifiant directement ou indirectement le participant au marché ou l'un de ses clients est communiquée, elle est nécessaire à la recherche, et que celle-ci n'est pas effectuée dans le but d'identifier le participant au marché ou le client ou de découvrir une stratégie de négociation, ses opérations ou ses positions. Les autorités en valeurs mobilières du Canada s'attendent à ce que le marché se renseigne suffisamment sur le destinataire de l'information pour estimer raisonnablement que celle-ci servira uniquement à des fins de recherche sur les marchés des capitaux et, dans le cas où l'information communiquée permettrait d'identifier le participant au marché ou l'un de ses clients, qu'elle est nécessaire aux fins de la recherche et que celle-ci n'est pas effectuée dans le but d'identifier un participant au marché en particulier ou l'un de ses clients ou de découvrir une stratégie de négociation, des opérations ou des positions de l'un ou l'autre.
- 0.3) Les autorités en valeurs mobilières du Canada s'attendent du marché qui envisage de communiquer de l'information sur les ordres et les opérations qu'il fasse preuve de prudence à l'égard de l'information qui permettrait d'identifier un participant au marché ou l'un de ses clients. Plus particulièrement, le marché ne peut la communiquer dans un champ de saisie d'ordre au moyen du numéro du courtier, du numéro d'identification du négociateur ou de l'identificateur du client avec accès électronique direct que s'il estime raisonnablement qu'elle est nécessaire aux fins de la recherche.
- 0.4) L'alinéa *c* du paragraphe 1.1 de l'article 5.10 de la règle 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 *i* de cet alinéa, l'entente doit prévoir que la personne ou société s'engage à n'utiliser l'information que pour la recherche sur les marchés des capitaux. La commercialisation de l'information par son destinataire, par exemple 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 une stratégie de négociation appliquée ne constituerait pas une utilisation de l'information à des fins de recherche sur les marchés des capitaux.
- 0.5) Le sous-alinéa *i* de l'alinéa *c* du paragraphe 1.1 de l'article 5.10 de la règle prévoit que l'entente doit également interdire au destinataire de partager

les données sur les ordres et les opérations des participants au marché avec une 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 physique ou morale qui a accès aux données.

- 0.6) Afin de protéger l'identité des participants au marché concernés ou celle de leurs clients, l'entente doit prévoir, selon le sous-alinéa *i* de l'alinéa *c* du paragraphe 1.1 de la règle, que les destinataires ne publieront ni ne diffuseront de données ou d'information qui communiqueraient, directement ou indirectement, une stratégie de négociation, des opérations ou des positions d'un participant au marché ou de ses clients. De même, afin de protéger la confidentialité des données, l'entente doit prévoir que l'information sur les ordres et les opérations sera conservée de façon sécuritaire en tout temps, et que les données ne seront conservées que pendant une période raisonnable une fois la recherche terminée et publiée.
- 0.7) L'entente doit également prévoir 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 ont le droit de prendre toutes les mesures raisonnables qui sont nécessaires pour empêcher tout manquement réel ou possible à l'entente ou à la confidentialité de l'information fournie, ou pour y remédier, notamment chercher à obtenir une injonction visant à empêcher l'utilisation ou la communication non autorisée de l'information par son destinataire.
- 0.8) Le sous-alinéa *ii* de l'alinéa *c* du paragraphe 1.1 de l'article 5.10 de la règle prévoit une exception limitée aux contraintes liées à l'utilisation et à la communication de l'information par son destinataire afin de permettre à des pairs l'accès à ces données aux fins de vérification de la recherche avant la publication des résultats. La division C de ce sous-alinéa prévoit plus particulièrement l'obligation pour le marché de conclure une entente écrite avec le destinataire de l'information sur les ordres et les opérations utilisée pour la recherche qui sera publiée, prévoyant l'obtention par celui-ci de l'entente écrite de l'éditeur et de toute personne ou société participant à la vérification de la recherche, assortie de certaines restrictions sur l'utilisation et la communication de l'information par ceux-ci. Le marché peut exiger de la personne ou société qui se propose de communiquer de l'information conformément au sous-alinéa *ii* de l'alinéa *c* qu'elle reconnaisse avoir obtenu l'entente visée à la division C du sous-alinéa *ii* au moment d'aviser le marché avant la communication de l'information aux fins de vérification, comme il est prévu à la division B.

- 1) 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 ou sociétés 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.
- 2) 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.
- 3) 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 celle-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, potentiels ou perçus, liés aux intérêts commerciaux du marché, aux intérêts de ses propriétaires ou de ses exploitants, y compris les associés, les administrateurs, les dirigeants ou les salariés de ses propriétaires, 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 au paragraphe 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 ou société 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 écrites 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.

## **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 ou sociétés 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 sur les *règles de négociation*, 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.



- 2.1) Les paragraphes 3 de l'article 7.1 et 2 de l'article 7.2 interdisent au marché de fournir à quiconque l'information sur les ordres et les opérations avant de la fournir à l'agence de traitement de l'information ou, en l'absence d'agence de traitement de l'information, à un fournisseur d'information. Les autorités en valeurs mobilières du Canada reconnaissent qu'il peut y avoir des écarts entre le moment où le participant au marché qui obtient des données de marché directement du marché reçoit l'information sur les ordres et les opérations et celui où le participant au marché qui obtient ces données de marché directement de l'agence de traitement de l'information reçoit l'information. Toutefois, elles s'attendent à ce que les marchés qui se conforment à ces paragraphes communiquent l'information sur les ordres et les opérations en même temps à l'agence de traitement de l'information et aux personnes ou sociétés qui peuvent recevoir cette information directement du marché.
- 3) Abrogé.
- 4) 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.

## **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) Les obligations de transparence de l'information avant les opérations relatives aux titres de créance non cotés prévues aux articles 8.1 et 8.2 de la règle n'ont pas été mises en oeuvre en raison de l'exception prévue à l'article 8.6 de la règle et du fait qu'aucune agence de traitement de l'information pour les titres de créance privés n'a établi d'exigence en la matière.
- 2) Les obligations de transparence de l'information après les opérations relatives aux titres de créance non cotés sont prévues aux articles 8.1 et 8.2 de la règle. Les règles de déclaration détaillées, établies par les autorités en valeurs mobilières du Canada et mises en oeuvre par l'entremise de l'agence de traitement de l'information, comme la détermination de la personne qui doit déclarer les informations, les détails de déclaration, les

délais de publication de l'information et les plafonds sur le volume affiché, sont décrites dans la présente instruction complémentaire et dans l'Annexe 21-101A5.

- 3) Les articles 8.1 et 8.2 de la règle obligent les personnes qui exécutent des opérations sur des titres de créance non cotés, ou par l'entremise desquelles de telles opérations sont exécutées, à les déclarer à l'agence de traitement de l'information. Plus particulièrement, ces personnes sont actuellement des marchés, des courtiers, des intermédiaires entre courtiers sur obligations et des banques énumérées à l'annexe I, II et III de la *Loi sur les banques* (L.C. 1991, c. 46).
- 4) Les règles de déclaration détaillées des opérations sur titres de créance non cotés exigent notamment la déclaration du type d'émetteur, du coupon et de l'échéance du titre, du dernier cours négocié, du rendement applicable à la dernière opération, de la date et de l'heure d'exécution, de la date de règlement, du type d'opération, du volume négocié (sous réserve des plafonds de volume), selon les exigences de l'agence de traitement de l'information.
- 5) Le détail du volume négocié dépendra des plafonds de volume suivants :
  - a) si la valeur nominale d'une opération sur des titres de créance privés de qualité supérieure est supérieure à 2 millions de dollars, l'agence de traitement de l'information indiquera « 2 000 000 \$ + »; si la valeur nominale d'une opération sur tout autre titre de créance privé est supérieure à 200 000 \$, elle indiquera « 200 000 \$ + »;
  - b) en ce qui concerne les titres de créance publics, l'agence de traitement de l'information affichera le volume négocié conformément au tableau ci-dessous :

10 M\$	5 M\$	2 M\$	250 K\$
Bons du Trésor du gouvernement du Canada ( <b>bons du Trésor du GC</b> )	Obligations du gouvernement du Canada à rendement nominal à échéance de plus de 10 ans ( <b>obligations du GC &gt; 10 ans</b> )	Tous les titres de créance provinciaux, dont les obligations à rendement réel, les coupons détachés et les obligations résiduelles	Titres de créance municipaux du Québec
Obligations du		Tous les titres de	

gouvernement du Canada à rendement nominal à échéance de 10 ans ou moins <b>(obligations du GC &lt;=10)</b>		créance municipaux, sauf ceux émis au Québec	
		Tous les autres titres de créance d'organismes gouvernementaux	
Toutes les obligations hypothécaires du Canada		Obligations à rendement réel du gouvernement du Canada	
		Coupons détachés et obligations résiduelles du gouvernement du Canada	

- 6) L'agence de traitement de l'information peut proposer des modifications à ses 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. Les règles de transparence initiales et les modifications proposées seront, par voie d'avis, soumis à la consultation des participants avant que les autorités en valeurs mobilières du Canada ne les approuvent.
- 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. Abrogé.**

## **10.3. La liste consolidée**

Selon l'article 8.3 de la règle, l'agence de traitement de l'information doit produire en temps opportun de l'information consolidée exacte présentant les informations qui lui sont fournies conformément aux articles 8.1 et 8.2 de la règle. Les autorités en valeurs mobilières du Canada ont déterminé que l'agence de traitement de l'information devrait afficher les informations relatives aux opérations sur titres de créance non cotés à 17 h le jour après l'exécution de l'opération par une personne donnée ou par son entremise (le lendemain de l'opération à 17 h HE).

## **PARTIE 11 L'INTÉGRATION DES MARCHÉS**

### **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 sur les *règles de négociation*, 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 des contrôles internes adéquats des systèmes visés. Il est également dans l'obligation d'élaborer et de maintenir des contrôles généraux adéquats en matière d'informatique. Ces contrôles sont 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, de la cyberrésilience et de la sécurité. Parmi les guides reconnus permettant de déterminer si les contrôles de technologie de l'information sont adéquats, on compte notamment les indications, principes ou cadres publiés par les Comptables professionnels agréés – Canada (CPA Canada), l'American Institute of Certified Public Accountants (AICPA), l'Information Systems Audit and Control Association (ISACA), l'Organisation internationale de normalisation (ISO) ou le National Institute of Standards and Technology (ministère du Commerce des États-Unis) (NIST).
- 2) La gestion des capacités exige que le marché surveille, examine et teste (y compris du moyen de simulations de crise) en contenu la capacité et les performances de ses systèmes. Par conséquent, 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 capacité de traitement 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 tous les 12 mois. 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) En vertu du paragraphe c de l'article 12.1 de la règle, le marché est tenu d'aviser rapidement l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières de toute panne importante et de tout regard, défaut de fonctionnement ou incident de sécurité important touchant les systèmes. Une panne, un défaut de fonctionnement, un retard ou un incident de sécurité est important si, dans le cours normal des activités, les responsables de la technologie à la haute direction du marché en sont informés. En général, il ne s'agit pas d'événements qui ont peu d'incidence, voire aucune, sur les activités du marché ou sur ses participants. Un événement

qui n'est pas important peut le devenir s'il se reproduit ou a des effets cumulatifs.

- (2.2) Pour l'application du paragraphe c de l'article 12.1 de la règle est considéré comme un incident de sécurité tout événement qui compromet réellement ou potentiellement la confidentialité, l'intégrité ou la disponibilité des systèmes qui soutiennent les fonctions énumérées à l'article 12.1 ou de tout système qui partage les ressources de réseaux de l'un ou de plusieurs de ces systèmes, ou de l'information traitée, stockée ou transmise par ce système, ou qui constitue une atteinte ou une menace imminente d'atteinte aux politiques ou aux procédures de sécurité ou aux politiques d'utilisation acceptable. Tout incident de sécurité qui obligerait le marché à prendre des mesures non courantes ou à affecter des ressources non courantes serait jugé important et devrait, par conséquent, être déclaré à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières. Il incomberait au marché de consigner en dossier les motifs pour lesquels il a jugé qu'un incident de sécurité n'était pas important. Par ailleurs, le marché devrait avoir documenté les critères ayant fondé sa décision de faire l'annonce publique d'un incident de sécurité. Ces critères devraient comprendre notamment toute situation où la confidentialité des données d'un client pourrait avoir été touchée. L'annonce publique devrait indiquer les types et le nombre de participants touchés.
- 2.3) En ce qui concerne l'obligation de donner avis rapidement prévue au paragraphe c de l'article 2.1, les autorités en valeurs mobilières du Canada s'attendent à ce que le marché les avise rapidement de toute panne importante et de tout regard, défaut de fonctionnement ou incident de sécurité important touchant les systèmes, verbalement ou par écrit, au même moment où il en informe sa haute direction. On s'attend également à ce que, pour remplir son obligation de donner avis, le marché fasse rapport sur l'état de la panne, du défaut de fonctionnement ou de l'incident et la reprise du service. Il devrait également disposer de procédures exhaustives et bien documentées pour enregistrer, rapporter, analyser et résoudre tous les incidents. À cet égard, il devrait mener un examen « post-incident » afin de déterminer les causes et toute amélioration nécessaire au fonctionnement normal du système ou aux dispositifs de continuité des activités. Lorsque cela est pertinent, les participants au marché devraient être associés à cet examen. Les résultats de ces examens internes doivent être communiqués à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières dès que possible. Nous soulignons que l'Avis 21-326 du personnel des ACVM, *Indications sur les déclarations des incidents importants touchant les systèmes* donne aux marchés des indications supplémentaires et un ensemble complet de lignes directrices pour la déclaration des incidents importants touchant les systèmes qui es prévue à ce paragraphe.



- 2.4) En vertu du paragraphe *d* de l'article 12.1 de la règle, le marché doit tenir un registre de toute panne et de tout retard, défaut de fonctionnement ou incident de sécurité touchant les systèmes et indiquer si l'événement est important ou non. Nous signalons que le marché pourrait devoir fournir à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières des renseignements supplémentaires, notamment des rapports, des journaux ou d'autres documents liés à une panne, à un défaut de fonctionnement, à un retard ou à un incident de sécurité touchant les systèmes, ou toute autre donnée relative au processus ou au système.
- 2.5) Le marché devrait également se rapporter aux indications données aux paragraphes 2.2, 2.3 et 2.4 au sujet des incidents de sécurité touchant ses systèmes auxiliaires visés à l'article 12.1.1 de la règle. Il pourrait devoir fournir à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières des renseignements supplémentaires, notamment des rapports, des journaux ou d'autres documents liés à un incident de sécurité.
- 3) En vertu du paragraphe 1 de l'article 12.2 de la règle, le marché engage un ou plusieurs auditeurs externes compétents pour effectuer un examen indépendant annuel des systèmes afin d'évaluer sa conformité au paragraphe *a* de l'article 12.1 et aux articles 12.1.1 et 12.4 de la règle. L'auditeur externe compétent doit effectuer un examen indépendant des systèmes et établir un rapport selon les normes d'audit établies et les meilleures pratiques du secteur au moins une fois par période de 12 mois. Nous incluons parmi ces meilleures pratiques les critères des services Trust (*Trust Services Criteria*) élaborés par l'AICPA et CP Canada. 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'un incident de sécurité qui pourrait avoir une incidence néfaste sur les systèmes liés à la négociation. Pour l'application du paragraphe 1 de l'article 12.2, nous considérons qu'est un auditeur externe compétent une personne ou un groupe de personnes possédant l'expérience pertinente en matière de technologie de l'information et d'évaluation des contrôles internes connexes dans un environnement informatique complexe. Nous nous attendons aussi à ce que, avant d'engager l'auditeur externe compétent pour effectuer l'examen indépendant des systèmes, le marché discute avec l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières de son choix d'auditeur externe et de la portée de l'examen des systèmes. Nous nous attendons aussi à ce que le rapport établi par l'auditeur externe présente, dans la mesure applicable, l'opinion de l'auditeur sur les éléments suivants : *i*) la description contenue dans le rapport donne une image fidèle des systèmes et contrôles qui ont été conçus et mis en œuvre pendant toute la période visée; *ii*) les contrôles décrits ont été conçus adéquatement, et *iii*) les contrôles ont fonctionné efficacement pendant toute la période.

- 3.1) L'article 12.1.2 de la règle prévoit que le marché doit engager une ou plusieurs parties compétentes pour réaliser des évaluations et des essais appropriés en vue de détecter les vulnérabilités en matière de sécurité et de mesurer l'efficacité de contrôles de sécurité de l'information. Nous nous attendons à ce que le marché apporte les améliorations appropriées, au besoin. Pour l'application de l'article 12.1.2, nous considérons qu'est une partie compétente une personne ou un groupe de personnes possédant l'expérience pertinente en matière de technologies de l'information et d'évaluation des systèmes ou des contrôles internes connexes dans un environnement informatique complexe. Nous sommes d'avis que des parties compétentes peuvent être des auditeurs externes, des tiers consultants en systèmes d'information ou des salariés du marché ou d'une entité du même groupe, mais qu'il ne peut s'agir des personnes chargées de l'élaboration ou du fonctionnement des systèmes ou des capacités mis à l'essai. L'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières peut, conformément à la législation en valeurs mobilières, exiger que le marché lui fournisse une copie de l'évaluation.
- 4) Abrogé.
- 5) En vertu de l'article 15.1 de la règle, l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières peut envisager de dispenser un marché de l'obligation d'engager chaque année un ou plusieurs auditeurs externes compétents 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, au Québec, 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 considèrent qu'un changement important aux prescriptions techniques inclut un changement qui obligerait une personne ou société qui interagit avec le marché ou qui y a accès à consacrer de nombreuses heures et des coûts considérables en développement lié aux systèmes pour s'adapter au changement ou interagir pleinement avec le marché à la suite de celui-ci. Des changements aux prescriptions techniques qui auraient une incidence significative sur les activités de négociation d'un participant au marché pourraient aussi être considérés comme des changements importants, par exemple l'introduction d'un nouveau type d'ordre ou des changements significatifs à la liste de données réglementaires qu'un fournisseur de services de réglementation obtient du 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 à l'alinéa c du paragraphe 3 de l'article 12.3 de la règle, 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 technologie 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 technologie de l'information de celui-ci et les essais qui ont été effectués.
  - 2.2) 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 3.1 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. 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 technologie de l'information de celui-ci et les essais qui ont été effectués.

- 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.

#### **14.2.1. Symboles d'essais uniformes**

- 1) Conformément à l'article 12.3.1 de la règle, le marché est tenu d'utiliser des symboles d'essais uniformes pour effectuer des essais dans son environnement de production. Les autorités en valeurs mobilières du Canada estiment que l'utilisation de tels symboles cadre avec l'obligation de l'article 5.7 de la règle qui prévoit que le marché prenne toutes les mesures raisonnables pour que ses activités ne nuisent pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés.
- 2) L'utilisation de symboles d'essais uniformes vise à faciliter les essais de fonctionnalité dans l'environnement de production du marché; elle n'a pas pour but de permettre aux participants au marché de procéder à des simulations de crise. Les autorités en valeurs mobilières du Canada estiment que le marché peut suspendre l'accès à un symbole d'essai lorsque son utilisation dans des circonstances particulières expose à un risque excessif les activités ou la performance de son environnement de production. L'utilisation abusive des symboles d'essais par les participants au marché pourrait constituer un manquement aux dispositions en matière d'équité et de bon fonctionnement des marchés de la Norme canadienne 23-103 sur la *négociation électronique et l'accès électronique direct aux marchés*.

#### **14.3. Planification de la continuité des activités**

- 1) La gestion de la continuité des activités est un élément essentiel du cadre de gestion du risque opérationnel d'un marché. Conformément à l'article

12.4 de la règle, le marché doit élaborer et maintenir 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. Les autorités en valeurs mobilières du Canada s'attendent à ce que, dans l'élaboration et le maintien des plans, les marchés tiennent à jour leurs pratiques exemplaires en matière de planification de la continuité des activités et adoptent celles qui répondent à leurs besoins opérationnels.

- 2) L'alinéa b du paragraphe 1 de l'article 12.4 de la règle prévoit également que le marché doit mettre à l'essai ses plans de continuité des activités, notamment les plans de reprise après sinistre, selon des pratiques commerciales prudentes à une fréquence raisonnable et au moins une fois l'an.
- 3) L'article 12.4 de la règle établit en outre l'obligation pour les marchés qui respectent un seuil minimal en termes de valeur totale en dollars du volume des opérations, les bourses reconnues ou les systèmes reconnus de cotation et de déclaration d'opérations qui surveillent directement la conduite de leurs membres et les fournisseurs de services de réglementation ayant conclu une entente écrite avec un marché pour effectuer sa surveillance, d'établir, de mettre en œuvre et de maintenir des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour veiller à ce que les systèmes essentiels puissent reprendre leurs activités dans des délais prescrits après la déclaration du sinistre. Les autorités en valeurs mobilières du Canada s'attendent à ce que les politiques et procédures prévues à l'article 12.4 fassent partie intégrante des plans de continuité des activités et de reprise après sinistre de l'entité, et à ce que les entités assujetties aux obligations prévues aux paragraphes 2 à 4 de cet article se fondent sur leurs propres plans pour établir ce qui constitue un sinistre aux fins des obligations.

#### **14.4. Mise à l'essai des plans de continuité des activités à l'échelle du secteur**

Conformément à l'article 12.4.1 de la règle, le marché, la chambre de compensation reconnue, l'agence de traitement de l'information et le courtier participant doivent participer 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. Les autorités en valeurs mobilières du Canada s'attendent à ce que les marchés donnent accès à leur environnement de production à cette fin.

## **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 règle ou de dépôt) pour les marchés canadiens d'actions ou d'autres produits au comptant devraient avoir accès à l'infrastructure actuelle de règle 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 toutes personnes qui sont tenues 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'aucune personne 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 ou société ni à aucun groupe de personnes ou sociétés plus rapidement qu'à d'autres et n'accorder de traitement de faveur à aucune personne ou société ni à aucun groupe de personnes ou sociétés 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 ou société 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.
- 4) Le pouvoir des autorités en valeurs mobilières de permettre à une personne d'agir à titre d'agence de traitement de l'information pour l'application de la règle peut varier selon le cadre législatif pertinent. Au Québec, par exemple, une personne ne peut exercer l'activité d'agence de traitement de l'information que si elle est reconnue par l'autorité en valeurs mobilières ou est dispensée de reconnaissance à cet égard. Dans certains autres territoires, une personne peut être désignée agence de traitement de l'information, sous réserve des dispositions pertinentes de la législation en valeurs mobilières, ou être autrement autorisée à agir à ce titre si cela est dans l'intérêt 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 personnes 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) dans le cas d'une agence de traitement de l'information pour les titres de créance privés ou les titres de créance publics, les changements à l'information visés au paragraphe b de l'article 14.8 de la règle.

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.

### **16.3.1. 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.

### **16.4. 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.