

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

### PARTIE 1 INTRODUCTION

#### ~~1.1~~ 1.1. Introduction

~~Traditionnellement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont régi les marchés de valeurs mobilières en réglementant les courtiers, les bourses et, dans certains territoires, les systèmes de cotation et de déclaration d'opérations. Depuis quelques années, aux États Unis particulièrement, de nouveaux types de marchés ont vu le jour, qui se présentent sous des formes différentes et qui négocient les titres d'une manière différente. Ces entités sont appelées « systèmes de négociation parallèles ». Bien que le régime de réglementation actuel s'applique de manière générale aux activités de ces marchés, il existe des situations où ce régime ne suffit plus. C'est la raison pour laquelle les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont adopté la Norme canadienne 21-101 sur Le fonctionnement du marché (la « règle »), qui définit un régime de réglementation adapté à ces nouveaux types de marchés et qui complète le régime applicable aux bourses et aux systèmes de cotation et de déclaration d'opérations.~~

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

La présente instruction complémentaire ~~a pour objet de présenter les vues des Autorités canadiennes~~ présente le point de vue des autorités en valeurs mobilières du Canada sur diverses questions ~~relatives au~~ concernant la règle, notamment :

a) l'~~analyse de l'optique~~orientation générale ~~que les Autorités canadiennes en valeurs mobilières~~qu'elles ont adoptée ~~dans~~pour concevoir la ~~de~~de règle et ~~de l'~~de son objet général ~~de celle-ci~~;

b) l'interprétation de divers termes et dispositions de la règle.

#### **1.21.2. La définition ~~de~~de « titre coté »**

L'article 1.1 de la règle définit ~~le~~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 (la « règle 23-101 »)~~et de la Norme canadienne 23-101.

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

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

Un titre intercoté serait considéré comme un titre coté. ~~Un~~Le titre ~~qui est~~ inscrit à la cote d'une bourse étrangère ou ~~qui est~~ 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 ».

#### **1.31.3. La définition ~~de~~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~~ 2.1. Le marché

1) Dans la règle, le terme « marché » comprend tous les types de systèmes de négociation qui appartiennent aux opérations. Un marché est une bourse, un système de cotation et de déclaration d'opérations ou un SNP. Les alinéas ~~c)~~ et ~~d)~~ de la définition de « marché » décrivent ce que les ~~Autorités canadiennes~~ 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 à l'alinéa ~~d)~~ de la définition de « marché », et comme un SNP.

2) Deux des particularités d'un « marché » sont de regrouper les ordres de nombreux acheteurs et vendeurs et d'utiliser des méthodes éprouvées, non discrétionnaires selon lesquelles les ordres interagissent.

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

~~4~~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));

~~2~~b) un système qui ne fait qu'acheminer les ordres à un mécanisme où ils sont exécutés;

~~3~~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 ~~effectue des opérations au sens de la législation en valeurs mobilières et 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 ~~règle~~ Norme canadienne 23-101. Chaque intermédiaire entre courtiers sur obligations peut choisir d'être assujéti à la Règle 36 de l'OCRCVM et à la Règle 2100 de l'OCRCVM; il entre alors dans la définition de l'intermédiaire entre courtiers sur obligations de la règle et il est assujéti aux règles de transparence de la partie 8 de la règle. Ou plutôt l'intermédiaire entre courtiers sur obligations peut choisir d'être un SNP et de se conformer aux dispositions de la règle et de la ~~règle~~ Norme canadienne 23-101 applicables à un marché et à un SNP. L'intermédiaire entre courtiers sur obligations qui choisit d'être un SNP n'est pas assujéti à la Règle 36 de l'OCRCVM ni à la Règle 2100 de l'OCRCVM, mais sera assujéti à toutes les autres règles de l'OCRCVM applicables à un courtier.

8) L'article 1.2 de la règle prévoit l'interprétation de la définition de « marché ». Les autorités en valeurs mobilières du Canada considèrent qu'un système qui se contente d'acheminer des ordres non appariés à un marché pour exécution n'est pas un marché. En revanche, elles pourraient considérer que le courtier qui utilise un système d'appariement des ordres d'achat et de vente ou d'appariement des ordres avec des ordres de sens inverse hors marché et qui achemine les ordres appariés à un marché sous forme d'application exploite un marché au sens de l'alinéa c 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~~ 3.1. La bourse

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

2) Les ~~Autorités canadiennes~~ 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 « quant à 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 canadiennes~~ autorités en valeurs mobilières du Canada considéreront qu'un marché constitue une bourse.

### 3.23.2. Le système de cotation et de déclaration d'opérations

1) Dans certains territoires, la législation ~~canadienne~~ en valeurs mobilières comprend la notion de système de cotation et de déclaration d'opérations. Un tel système est défini, dans la législation ~~canadienne~~ 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.

### 3.33.3. La définition ~~du~~ 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 canadiennes~~ 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.

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 ~~quant à~~ 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 canadiennes~~ autorités en valeurs mobilières du Canada sa reconnaissance à titre de bourse.

#### ~~3.4~~ 3.4.4. 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 ~~règle~~ Norme canadienne 23-101. Si un SNP est reconnu à titre de bourse, les dispositions de la règle relatives aux marchés et aux bourses reconnues s'appliquent.

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

3) En vertu de l'alinéa ~~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 ~~règle~~ Norme canadienne 23-101 doit être inscrit comme courtier pour exercer son activité. ~~À~~ moins de disposition contraire, le SNP inscrit comme courtier est soumis à toutes les règles applicables aux courtiers en vertu de la législation ~~canadienne~~ en valeurs mobilières, notamment aux règles imposées par la règle et par la ~~règle~~ Norme canadienne 23-101. Un SNP exerce son activité sur un territoire s'il fournit un accès direct aux adhérents se trouvant sur ce territoire.

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

5) L'alinéa ~~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 ~~exigences~~ 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 ~~par écrit~~ l'autorité en valeurs mobilières ~~lorsqu'~~il atteint ou dépasse l'un ~~ou l'autre~~ ~~de~~ ~~des~~ trois seuils. ~~Dès qu'elle sera~~ Une fois informée ~~que l'un de ces seuils a été atteint ou dépassé,~~ l'autorité en valeurs mobilières ~~compte procéder à un examen du~~ examine le SNP, ~~de sa structure et de son activité pour déterminer son fonctionnement afin d'évaluer~~ si la personne ou société qui l'exploite ~~le SNP~~ ~~doit~~ pourrait être considérée comme une bourse ~~au sens~~ pour l'application de la législation en valeurs mobilières. ~~L'autorité 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 ~~une indication~~ un signe que le SNP ~~domine~~ a une présence importante sur le marché ~~d'~~ relativement à un type de ~~titres~~ titre, de sorte qu'il serait plus approprié de ~~régir ce SNP~~ le réglementer comme une bourse. ~~Lorsque~~ Si plusieurs autorités ~~canadiennes~~ en valeurs mobilières du Canada doivent procéder à cet examen, elles ~~entendent concerter leur examen~~ le feront de façon coordonnée. Les seuils de volume ~~mentionnés~~ dont il est question au paragraphe 1) de l'article 6.7 ~~et à l'article 12.2~~ de la règle ~~sont établis~~ par reposent sur le type de ~~titres~~ titre. Les ~~Autorités canadiennes~~ 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 ~~priviliés,~~ les titres d'emprunt 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.

9) ~~Le paragraphe 2) de l'article 6.10 et le paragraphe 2) de l'article 6.11 de la règle prévoient que le SNP doit obtenir une confirmation de ses adhérents. La confirmation peut prendre diverses formes : la signature de l'adhérent, 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 l'adhérent a bien reçu la mise en garde. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières sont d'avis qu'il incombe au SNP de veiller à ce que la confirmation soit obtenue de l'adhérent en temps opportun. (paragraphe supprimé).~~



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

### 4.1.4.1. 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 canadiennes~~ autorités en valeurs mobilières du Canada doivent déterminer si cette décision est conforme à l'intérêt public.

2) ~~Dans l'exercice de leur pouvoir discrétionnaire, les Autorités canadiennes~~ Pour savoir si cette décision est conforme à l'intérêt public, les autorités en valeurs mobilières ~~considéreront~~ 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 ~~désignation~~ ~~employée~~ terminologie utilisée ne permet pas ~~nécessairement de décider s'il s'agit d'~~ déterminer si une indication d'intérêt constitue un ordre. C'est plutôt ce qui se produit réellement entre l'acheteur et le vendeur qui ~~détermine~~ permet de savoir s'il s'agit d'une indication « ferme ». ~~Au minimum, les Autorités canadiennes ou non. Les autorités~~ en valeurs mobilières ~~considéreront qu'il s'agit d'~~ du Canada considèrent cependant qu' une indication «est ferme ~~→~~ » si elle peut être exécutée sans autre ~~discussion~~ échange entre la personne ou société ~~qui l'~~ ayant entrée et la contrepartie a saisi 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 canadiennes~~ autorités en valeurs mobilières ~~considéreront~~ du Canada considèrent que l'indication ~~comme~~ est ferme si cet ~~accord ultérieur~~ assentiment est toujours, ou presque toujours, donné, ~~ce qui et n'est~~ en fait ~~dans une large mesure~~ pratiquement qu' une formalité. Ainsi, ~~s'il est~~ présupposé avec une netteté plus ou moins grande, sur le fondement d'accords ou des rapports antérieurs entre les parties, que l'opération sera conclue au prix indiqué, l'indication donnée 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 canadiennes** 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** LES FORMULAIRES À DÉPOSER L'INFORMATION SUR LES MARCHÉS ET LES ÉTATS FINANCIERS

### **6.1**

#### **6.1.** Les formulaires à déposer déposés par les marchés

1)  ~~Selon le paragraphe 1) de l'article 3.1 de la règle, la demande de reconnaissance à titre de bourse se fait au moyen du formulaire prévu à l'annexe 21-101A1. Ce paragraphe ne s'applique pas aux bourses qui ont été reconnues avant l'entrée en vigueur de la règle.~~  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 ~~resteront~~restent confidentiels. Les ~~Autorités canadiennes~~autorités en valeurs mobilières du Canada estiment qu'ils contiennent ~~de l'information privée et~~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) ~~Selon le paragraphe 1) de l'article 3.2 de la règle, la bourse reconnue doit déposer, au moins 45 jours avant de mettre en œuvre tout changement significatif touchant un point du formulaire prévu à l'annexe 21-101A1, une description du changement ou une modification des informations fournies dans le formulaire, de la manière indiquée à cette annexe. Selon les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, un changement significatif s'entend notamment d'un changement dans les informations contenues dans les annexes A, B, G, I, J, K, M, N, P et Q du formulaire. Il en est de même pour les modifications que dépose le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations aux termes du paragraphe 1) de l'article 4.2 de la règle. 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) ~~La bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations qui dépose des modifications des informations fournies dans le formulaire prévu à l'annexe 21-101A1 les numérote à la suite l'une de l'autre. 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, les participants au marché, les investisseurs ou les marchés financiers canadiens. Elles estiment que les changements suivants, notamment, constituent des changements significatifs :~~

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

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

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

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

f) 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;

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

h) 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;

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

j) les changements touchant le contrôle du marché;

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

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

m) les nouvelles ententes de garde d'actifs ou les changements qui y sont apportés;

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

~~5) Il se peut que la législation en valeurs mobilières ou les modalités de reconnaissance de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations exigent que la bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations qui renonce volontairement à ce statut dépose un~~

~~avis ou une demande auprès de l'autorité en valeurs mobilières.~~ Sont exclus des changements significatifs les modifications des renseignements fournis conformément à l'Annexe 21-101A1 ou à l'Annexe 21-101A2 qui remplissent l'une des conditions suivantes:

a) elles n'auraient aucune incidence sur la structure du marché, les participants au marché, les investisseurs, les émetteurs ou les marchés financiers;

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.

Ces changements sont déposés conformément au paragraphe 3 de l'article 3.2 de la règle.

~~6) Selon le paragraphe 2) de l'article 6.4 de la règle, au moins 45 jours avant de mettre en œuvre un changement significatif sur un point du formulaire prévu à l'annexe 21-101A2, le SNP dépose une modification des informations fournies sur ce formulaire, de la manière indiquée à l'annexe. Selon les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, constitue un changement significatif au fonctionnement d'un SNP toute modification des renseignements fournis aux Annexes A, B, C, F, G, I et J de l'Annexe 21-101A2. Les autorités en valeurs mobilières du Canada considèrent généralement qu'un changement touchant les droits du marché ou le barème des droits constitue un changement significatif. Elles reconnaissent toutefois que dans le contexte actuel où plusieurs marchés se livrent concurrence et qui peut nécessiter des changements fréquents aux droits ou au barème, les marchés peuvent avoir à les modifier rapidement. Pour faciliter ce processus, le paragraphe 2 de l'article 3.2 de la règle prévoit que les marchés peuvent fournir l'information décrivant le changement apporté aux droits ou au barème dans un délai plus court, soit sept jours ouvrables avant la date prévue de sa mise en œuvre.~~

~~7) Selon le paragraphe 4) de l'article 6.4 de la règle, le SNP doit déposer~~ En ce qui concerne les changements dont il est question au paragraphe 3 de l'article 3.2 de la règle, les autorités en valeurs mobilières du Canada peuvent examiner les

documents déposés pour vérifier si leur classification est appropriée. Le marché est avisé par écrit de tout désaccord à cet égard.

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

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

~~8) Le SNP qui dépose un avis de son intention d'exercer l'activité de bourse selon l'article 6.6 de la règle et qui entend commencer à exercer l'activité de bourse dépose le formulaire prévu à l'annexe 21-101A1.~~

~~6.2~~

## 6.2. Le dépôt des formulaires en format électronique ~~états financiers~~

~~Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières demandent que tous les formulaires et toutes les pièces qui doivent être déposés selon la règle soient déposés en format électronique, lorsque c'est possible.~~

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

## **PARTIE 7 LES RÈGLES APPLICABLES ~~SEULEMENT AUX BOURSES ET AUX SYSTÈMES DE COTATION ET DE DÉCLARATION D'OPÉRATIONS~~ AUX MARCHÉS**

### ~~7.1~~7.1. Les règles d'accès

1) L'article 5.1 de la règle établit les règles d'accès qui s'appliquent ~~aux bourses reconnues et aux systèmes reconnus de cotation et de déclaration d'opérations~~ au marché. Les autorités en valeurs mobilières du Canada signalent que les règles d'accès ~~ne limitent pas le pouvoir d'une bourse reconnue ou d'un~~

~~système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations de fixer~~ 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 barèmes de droits et les pratiques de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations ne restreignent~~ droits, s'il y a lieu, du marché ne créent pas indûment de barrières à l'accès aux services qu'il ~~ou elle~~ offre.

2) Afin de respecter les obligations de protection des ordres prévues à la partie 6 de la ~~règle~~ Norme canadienne 23-101, ~~la bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations~~ le marché devrait ~~fournir~~ offrir aux personnes ou sociétés suivantes un accès équitable et efficient :

~~a) les membres ou les utilisateurs qui accèdent~~ a) le participant au marché qui accède directement ~~à la bourse ou au système de cotation et de déclaration d'opérations~~ au marché;

b) ~~les personnes~~ la personne ou société qui y ~~accèdent~~ accède indirectement par l'entremise d'un ~~membre ou d'un utilisateur~~ participant au marché;

c) un autre marché qui lui achemine un ordre.

~~c) les marchés qui lui acheminent des ordres.~~

À l'alinéa b, ~~sont assimilées aux " personnes ou sociétés" les systèmes et les mécanismes que les personnes ou sociétés exploitent et les personnes ou sociétés qui ont un accès par l'entremise d'un membre ou d'un utilisateur.~~ un système ou un mécanisme est considéré comme une « personne ou société».

3) ~~À l'alinéa b de~~ À l'article 5.1 de la règle, ~~l'expression "les « services »~~ s'entendent de tous les services offerts à une personne ou société, ~~y compris~~ notamment les services relatifs à la saisie des ordres, à ~~leur~~ la négociation, à l'exécution, à leur l'acheminement et aux données ~~s'y rapportant, de même qu'à la négociation des titres, ainsi que la colocalisation.~~

4) ~~Il incombe aux bourses reconnues et aux systèmes reconnus de cotation et de déclaration d'opérations de fixer des droits qui sont conformes à l'article 5.1 de la règle. La bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations devrait évaluer si les droits exigés imposent indûment des conditions ou des limites à l'accès à ses services selon divers facteurs, notamment les suivants :~~ 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;~~

a) la valeur du titre négocié;

~~b) le rapport entre le montant des droits et la valeur du titre;~~

b) le rapport entre le montant des droits et la valeur du titre négocié;

~~c) les droits exigés par les autres marchés pour l'exécution~~

c) les droits exigés par les autres marchés pour exécuter des opérations;

~~d) dans le cas des 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 ~~de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations;~~ du marché;

~~e) s'agissant des~~ e) en ce qui concerne les modalités d'exécution des ordres, notamment ~~des~~ les droits ~~y afférents, le fait que le, la~~ conformité du résultat de leur application ~~est conforme~~ aux objectifs réglementaires de la protection des ordres.

Les autorités en valeurs mobilières du Canada ~~jugeront selon~~ prendront ces facteurs, ~~entre autres, si les droits exigés par les bourses reconnues et les systèmes reconnus de cotation et de déclaration d'opérations imposent indûment 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 ~~leurs~~ services. ~~Dans le cas des frais de négociation, nous sommes~~ Elles sont d'avis que ~~des frais ce serait le cas de droits~~ égaux ou supérieurs à l'échelon de cotation minimal, au sens des Règles universelles d'intégrité du marché de l'OCRCVM, et ~~de~~ leurs modifications, ~~imposeraient indûment des conditions ou des limites à l'accès aux services de la bourse reconnue ou du système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations,~~ car ils seraient incompatibles avec les objectifs réglementaires de la protection des ordres. Des ~~frais~~ droits de négociation inférieurs à l'échelon de cotation minimal pourraient avoir le même effet restrictif ~~selon,~~ 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.

7.2

### 7.3. Les règles de conformité

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

### ~~7.3~~ 7.4. Le dépôt des règles

~~Selon Conformément à~~ l'article 5.5 de la règle, la bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations  ~~doit déposer~~ dépose les règles, politiques et autres textes similaires, de même que leurs modifications, selon  ~~les exigences de~~ ce qu'exige l'autorité en valeurs mobilières.  ~~Au départ~~ Initialement, les règles, les politiques et les autres textes  ~~seront tous~~ 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  ~~compte~~ 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.

## ~~PARTIE 8 — LES RÈGLES NE S'APPLIQUANT QU'AUX SNP~~

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.

### ~~8.1.7.7. Le traitement confidentiel par le SNP des informations sur les opérations de~~ l'information relative à la négociation

1) ~~Selon le~~Le paragraphe 2) de l'article ~~6.8~~5.10 de la règle, ~~prévoit que~~ le ~~SNP~~ marché ne peut exercer son activité ~~à titre de SNP~~ à moins d'avoir mis en place des mesures de protection et des procédures raisonnables visant à protéger ~~les informations sur les opérations des adhérents~~ l'information des participants au marché relative à la négociation, notamment :

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

b) en mettant en ~~place~~ œuvre des procédures ~~pour assurer que les employés du SNP ne puissent utiliser ces informations 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 ~~prévues dont il est question~~ au paragraphe 1) ~~doivent devraient~~ être claires, sans ambiguïté et ~~non ambiguës et être~~ présentées à tous les ~~employés salariés~~ et ~~aux~~ mandataires du ~~SNP~~ marché, qu'ils ~~soient~~ aient ou non ~~directement responsables~~ la responsabilité directe du fonctionnement du ~~SNP~~ marché.

3) ~~Aucune disposition de l'article 6.85.10 de la règle n'empêche un SNP pas le marché de se conformer à l'Instruction générale canadienne° C 41 ou à la règle canadienne le remplaçant. Cette précision est nécessaire du fait qu'un courtier en valeurs mobilières qui exerce l'activité de SNP à la Norme canadienne 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujetti. Nous tenons à le préciser puisqu'un courtier en placement qui exploite un marché peut être un intermédiaire pour l'application de l'Instruction générale canadienne n° C 41 ou du texte la remplaçant et être tenu de divulguer des informations cette règle et donc être tenu de communiquer de l'information~~ en vertu de ~~ce texte~~ celle-ci.

## 8.2 — Les règles d'accès

1) ~~L'article 6.13 de la règle prévoit les règles d'accès qui s'appliquent aux SNP. Les autorités en valeurs mobilières du Canada signalent que les règles d'accès ne limitent pas le pouvoir d'un SNP de fixer des normes d'accès raisonnables. Les règles d'accès visent à ce que les politiques, les procédures, les barèmes de droits et les pratiques du SNP ne restreignent pas indûment l'accès aux services qu'il offre.~~

2) ~~Afin de respecter les obligations de protection des ordres prévues à la partie 6 de la règle 23-101, le SNP devrait fournir aux personnes ou sociétés suivantes un accès équitable et efficace:~~

~~a) les adhérents qui accèdent directement au SNP;~~

~~b) les personnes ou sociétés qui y accèdent indirectement par l'entremise d'un adhérent;~~

~~— c) — les marchés qui lui acheminent des ordres.~~

~~— En outre, à l'alinéa b, sont assimilées aux " personnes ou sociétés " les systèmes ou les mécanismes que les personnes ou sociétés exploitent et les personnes ou sociétés qui ont un accès par l'entremise d'un adhérent qui est courtier.~~

~~3) — À l'alinéa b de l'article 6.13 de la règle, l'expression " services " s'entend de tous les services offerts à une personne ou société, y compris les services relatifs à la saisie des ordres, à leur exécution, à leur acheminement et aux données s'y rapportant, de même qu'à la négociation des titres.~~

~~4) — Il incombe aux SNP de fixer des droits qui sont conformes à l'article 6.13 de la règle. Le SNP devrait évaluer si les droits exigés imposent indûment des conditions ou des limites à l'accès à ses services selon 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 l'exécution des opérations;~~

~~— d) — dans le cas des droits relatifs aux données de marché, le rapport entre le montant des droits exigés et la part de marché du SNP;~~

~~— e) — s'agissant des modalités d'exécution des ordres, notamment des droits y afférents, le fait que le résultat de leur application est conforme aux objectifs réglementaires de la protection des ordres.~~

## 7.8. La gestion des conflits d'intérêts

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

2) Les politiques du marché devraient également tenir compte des conflits des propriétaires qui sont participants au marché. Il peut notamment s'agir des incitations à envoyer un flux d'ordre au marché pour accroître leur participation

ou à utiliser le marché pour réaliser des opérations contre le flux d'ordre des clients. Ces politiques devraient être rendues publiques de la façon prévue à l'alinéa e de l'article 10.1 de la règle.

~~Les autorités en valeurs mobilières du Canada jugeront selon ces facteurs, entre autres, si les droits exigés par les SNP imposent indûment des conditions ou des limites à l'accès à leurs services. Dans le cas des frais de négociation, nous sommes d'avis que des frais égaux ou supérieurs à l'échelon de cotation minimal, au sens des Règles universelles d'intégrité du marché de l'OCRCVM, et leurs modifications, imposeraient indûment des conditions ou des limites à l'accès aux services du SNP, car ils seraient incompatibles avec les objectifs réglementaires de la protection des ordres. Des frais de négociation inférieurs à l'échelon de cotation minimal pourraient avoir le même effet restrictif selon certains facteurs, dont ceux indiquées ci-dessus.~~

#### 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.

### 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 ~~POUR LES MARCHÉS SUR LESQUELS SE NÉGOCIENT DES~~SUR LES TITRES COTÉS

### 9.1 ~~9.1.~~ Les règles de transparence de l'information ~~pour les marchés sur lesquels se négocient des~~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 ~~à une~~, 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. ~~L'article 7.2 exige que le marché fournisse~~ 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 ~~sur~~ les au sujet des opérations effectuées qu'il a effectué sur des titres cotés ~~à une~~ agence de traitement de l'information ou, en l'absence d'agence de traitement de l'information, à un fournisseur d'information qui respecte les normes établies par ~~un~~ le fournisseur de services de réglementation. Certains marchés, comme les bourses, peuvent être fournisseurs de services de réglementation et ~~établiront~~ 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 ~~en vertu de la règle 23-101~~ un contrat avec un fournisseur de services de réglementation, en vertu de la Norme canadienne 23-101, il doit lui fournir ~~de l'information à celui-ci et~~, 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, le marché ne devrait pas mettre les informations requises sur les ordres et les opérations à la disposition d'autres personnes ou sociétés plus rapidement qu'il ne les fournit à l'agence de traitement de l'information ou au fournisseur d'information. En outre, toute information que le marché fournit à une agence de traitement de l'information ou à un fournisseur d'information doit préciser l'identité du marché et contenir tout

autre renseignement utile, notamment le volume, le symbole, le cours et l'heure de l'ordre ou de l'opération.

3) (paragraphe supprimé).

4) (paragraphe supprimé).

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 canadiennes** **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 ~~POUR~~SUR LES TITRES ~~D'EMPRUNT~~DE CRÉANCE NON COTÉS**

### **~~10.1~~10.1. Les règles de transparence de l'information ~~pour~~sur les ~~marchés négociant des titres d'emprunt~~de créance non cotés**

1) L'obligation de transparence de l'information relative aux ordres et aux opérations sur les titres d'emprunt de créance publics prévue à l'article 8.1 de la règle ne s'appliquera pas avant le 1<sup>er</sup> janvier ~~2012~~2015. Les **Autorités canadiennes** **autorités** en valeurs mobilières **du Canada** continueront à examiner les obligations de transparence pour décider s'il y a lieu de modifier celles visées aux paragraphes 2 et 3.

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

6) Par « titre d'emprunt de créance privé de qualité supérieure », il faut entendre un titre d'emprunt de créance privé qui a reçu de l'une des agences de notation suivantes une notation note égale ou supérieure à la notation note indiquée ci-dessous ou à la catégorie de notation qui précède ou remplace l'une de celles indiquées ci-dessous :

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

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

8) L'agence de traitement de l'information publiera la liste des titres d'emprunt de créance publics désignés et des titres d'emprunt 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 canadiennes~~ autorités en valeurs mobilières du Canada, conformément au paragraphe 1 de l'article 14.2(1) de la règle. Les ~~Autorités canadiennes~~ autorités en valeurs mobilières du Canada examineront la modification proposée pour s'assurer qu'elle n'est pas contraire à l'intérêt public, préserver l'équité et garantir un juste équilibre entre les règles de transparence et la qualité du marché (en termes de liquidité et d'efficacité) dans chaque secteur du marché. Tout projet de modification des règles de transparence fera également l'objet d'une consultation des participants au marché.

## 10.2. Disponibilité de l'information

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

## ~~10.3~~ 10.3. La liste consolidée

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

## PARTIE 11 L'INTÉGRATION DES MARCHÉS

## ~~11.5~~ 11.5. L'intégration des marchés

Bien que les ~~Autorités canadiennes~~ 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 L'INFORMATION À FOURNIR SUR LES FRAIS~~ LA TRANSPARENCE DES ACTIVITÉS DU MARCHÉ ~~DE NÉGOCIATION POUR LE MARCHÉ~~

### ~~12.1—L'information sur les frais de négociation à fournir par le marché~~

~~Selon l'article 10.1 de la règle, le marché doit mettre son barème des frais de négociation à la disposition du public. Le barème devrait inclure tous les frais de négociation et indiquer les frais minimaux et maximaux exigibles pour des opérations représentatives. Il n'est pas de l'intention des Autorités canadiennes en valeurs mobilières que la commission perçue par le courtier pour des services de courtier soit communiquée. Chaque marché est tenu d'afficher publiquement le barème de tous les frais de négociation applicables aux participants d'un autre marché pour avoir accès à un ordre et exécuter une opération affichée par l'entremise de l'agence de traitement de l'information ou d'un fournisseur d'information. L'obligation de communiquer les frais de négociation n'entraîne pas l'obligation pour chaque marché de calculer un prix combiné.~~

### ~~12.2—Conditions discriminatoires~~

~~L'article 10.2 de la règle interdit au marché d'imposer des conditions entraînant une discrimination entre les ordres qui lui sont acheminés et ceux qui sont saisis sur celui-ci.~~

### 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 à l'alinéa 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 à l'alinéa 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 à l'alinéa 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 à l'alinéa 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 à l'alinéa 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) L'alinéa 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~~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 ~~canadienne~~ en valeurs mobilières, les ~~Autorités canadiennes~~ 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~~13.2. La synchronisation des horloges**

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

**PARTIE 14** ~~LA CAPACITÉ, L'INTÉGRITÉ ET LA SÉCURITÉ DES~~ **LES** **SYSTÈMES DU MARCHÉ** ET LA PLANIFICATION DE LA CONTINUITÉ DES ACTIVITÉS

**14.1** 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.

1) En vertu de l'alinéa a de l'article 12.1 de la règle, le marché est tenu d'élaborer et de maintenir un système adéquat de contrôle interne des systèmes visés. Il est également dans l'obligation d'élaborer et de maintenir des contrôles généraux adéquats en matière d'informatique. Il s'agit des contrôles mis en œuvre en appui de la planification, de l'acquisition, du développement et de l'entretien des technologies de l'information, de l'exploitation informatique, du soutien des systèmes d'information et de la sécurité. Des ouvrages reconnus indiquent ce en quoi consistent des contrôles adéquats en matière d'informatique, notamment *La gestion du contrôle de l'informatique*, de l'Institut canadien des comptables agréés (ICCA), et COBIT, ~~du~~ de l'IT Governance Institute.

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

3) En vertu du paragraphe 1 de l'article 12.2 de la règle, le marché ~~est tenu d'engager~~ engage une partie compétente pour effectuer une évaluation annuelle indépendante des contrôles internes visés à l'alinéa a de l'article 12.1 de la règle. Une partie compétente est une personne ou société ou un groupe de personnes ou sociétés expérimentées en matière de technologies de l'information et d'évaluation des contrôles internes connexes dans un environnement informatique complexe, comme des auditeurs externes ou des tiers consultants en systèmes d'information. Avant d'engager une partie compétente, le marché devrait discuter de son choix avec l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières.

4) En vertu de l'alinéa c de l'article 12.1 de la règle, le marché est tenu d'aviser l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières de toute panne importante. Les autorités en valeurs mobilières du Canada considèrent qu'une panne, un défaut de fonctionnement ou un retard sont importants si, dans le cours normal des opérations, les membres de la haute direction du marché qui sont responsables de la technologie en sont informés. Elles

s'attendent également à ce que, pour remplir son obligation, le marché fasse rapport sur l'état de la panne, la reprise du service et les résultats de l'examen interne.

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

↳ Pour déterminer si la dispense est dans l'intérêt public et établir sa durée, l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières peut ~~juger si l'intérêt public justifie la dispense sur divers~~ tenir compte de nombreux facteurs, notamment la part de marché du marché ~~concerné~~, la date du dernier examen indépendant de ses systèmes ~~et~~ les modifications apportées à ses systèmes ou ~~à son personnel~~ 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. Publication des spécifications techniques et accès aux installations d'essais**

1) ~~En vertu du~~ 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.

2) ~~En vertu du~~ 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.

3) ~~En vertu du~~ 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.

### 14.3. Planification de la continuité des activités

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

## **PARTIE 15 LA COMPENSATION ET LE RÈGLEMENT**

### ~~15.1~~ **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 ~~SNP~~ 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.



## PARTIE 16 L'AGENCE DE TRAITEMENT DE L'INFORMATION

### ~~16.1~~16.1. L'agence de traitement de l'information

1) Les ~~Autorités canadiennes~~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 canadiennes~~autorités en valeurs mobilières du Canada s'attendent à ce que, lorsqu'elle remplit cette obligation, elle fasse en sorte que tous les marchés, intermédiaires entre courtiers sur obligations et courtiers qui sont tenus de fournir des informations aient accès à elle à des conditions équitables et raisonnables. Elles s'attendent également à ce qu'elle ne donne la priorité aux informations d'aucun marché, intermédiaire entre courtiers sur obligations ou courtier lors de la collecte, du traitement, de la diffusion ou de la publication.

3) En vertu du paragraphe 5 de l'article 14.4 de la règle, l'agence de traitement de l'information fournit de l'information rapide et exacte sur les ordres et les opérations et ne doit pas imposer indûment de restrictions à l'accès équitable à cette information. Pour s'acquitter de l'obligation d'octroyer un «accès équitable», l'agence de traitement de l'information est censée rendre les informations diffusées et publiées disponibles à des conditions raisonnables et non discriminatoires. Par exemple, elle ne doit fournir les informations sur les ordres et les opérations à aucune personne 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~~16.2. Le choix de l'agence de traitement de l'information

1) Les ~~Autorités canadiennes~~autorités en valeurs mobilières du Canada examineront le formulaire prévu à l'~~annexe~~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 ~~en b)~~ à l'alinéa c de l'article 14.5 de la règle.

2) Les ~~Autorités canadiennes~~ autorités en valeurs mobilières du Canada demandent que les formulaires et les annexes soient déposés en format électronique, ~~lorsque c'~~ 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 canadiennes~~ autorités en valeurs mobilières du Canada estiment qu'ils contiennent de l'information privée et sensible de nature financière, commerciale et technique et que le besoin de confidentialité des déposants prévaut sur le respect du principe de l'accès public.

### ~~16.3—Le changement~~ 16.3. Les changements dans les informations

~~Selon le~~ 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~~ Annexe 21-101A5 au moins 45 jours avant de mettre en œuvre un changement ~~important~~ significatif touchant un point de ce formulaire, de la manière ~~prévue à l'annexe 21-101A5 qui y est indiquée~~. Selon les ~~Autorités canadiennes~~ autorités en valeurs mobilières du Canada, ~~un changement important s'entend d'un changement apporté aux informations fournies dans les annexes A, B, F, G, H, O, P, Q, R, S et à la rubrique 10 de ce formulaire. les changements suivants, notamment, constituent des changements significatifs :~~

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### 16.4. Les obligations relatives aux systèmes

Les indications données à l'article 14.1 de la présente instruction complémentaire ~~sur les~~ appliquent aux obligations relatives aux systèmes ~~valent pour les agences~~ de l'agence de traitement de l'information ~~dans la mesure applicable.~~