

Avis 21-313 du personnel des ACVM

Agence de traitement de l'information pour les titres cotés autres que les options

Le 27 juin 2014

1. Introduction

Le personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) (le « personnel des ACVM » ou « nous ») publie le présent avis pour annoncer que l'agence de traitement de l'information TMX (l'« ATI de TMX ») continuera d'exercer la fonction d'agence de traitement de l'information sur les titres cotés autres que les options¹ en vertu de la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché* (la « Norme canadienne 21-101 ») pour une période de 4 ans, du 1^{er} juillet 2014 au 30 juin 2018.

2. Obligations réglementaires et nécessité d'une agence de traitement de l'information

Dans le contexte actuel de multiplicité des marchés négociant les mêmes titres cotés, il est impératif d'avoir une source consolidée de données afin de régler les questions entourant la fragmentation de l'information qui peut en découler. L'agence de traitement de l'information recueille, consolide et diffuse les données des marchés et, partant, garantit aux investisseurs et aux participants au marché la présence d'au moins une source de données consolidées. Elle permet également aux participants au marché de remplir les obligations réglementaires pertinentes qui s'appliquent dans un contexte de marchés multiples en garantissant la disponibilité de données consolidées qui respectent les normes réglementaires et auxquelles les utilisateurs peuvent avoir recours pour démontrer ou évaluer leur conformité aux obligations.

La Norme canadienne 21-101 prévoit le fonctionnement et la réglementation des agences de traitement de l'information. L'agence de traitement de l'information s'entend de la personne ou société qui reçoit et fournit des informations conformément à la Norme canadienne 21-101 et qui a déposé le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A5, *Rapport initial sur le fonctionnement de l'agence de traitement de l'information* (l'« Annexe 21-101A5 »).

La partie 7 de la Norme canadienne 21-101 établit des règles de transparence pour les marchés qui négocient des titres cotés. Le paragraphe 1 de l'article 7.1 prévoit que le marché qui affiche à l'intention d'une personne ou société des ordres portant sur des titres cotés fournit à une agence de traitement de l'information des informations exactes et à jour sur les ordres affichés par le marché ou, en l'absence d'agence de traitement de l'information, à un fournisseur d'information. Le paragraphe 2 prévoit une exception si le marché n'affiche les ordres qu'à l'intention de ses salariés ou des personnes ou sociétés dont les services ont été retenus par le marché pour aider au fonctionnement de ce marché et si les ordres saisis atteignent le seuil de taille fixé par un fournisseur de services de réglementation.

¹ Au Québec, les options ne sont pas des « titres cotés » mais plutôt des instruments dérivés aux termes de la *Loi sur les instruments dérivés* (Québec), de sorte qu'ils sont déjà exclus.

Conformément à l'article 7.2, le marché fournit à une agence de traitement de l'information les informations sur les opérations sur des titres cotés qui y sont effectuées ou, en l'absence d'agence de traitement de l'information, à un fournisseur d'information. Une certaine latitude est laissée à l'agence de traitement de l'information quant à l'information que les marchés doivent lui transmettre.

Les obligations réglementaires applicables à l'agence de traitement de l'information sont énoncées à la partie 14 de la Norme canadienne 21-101. Elles comprennent notamment :

- l'obligation de fournir une information rapide et exacte sur les ordres et les opérations et de ne pas imposer indûment de restrictions à l'accès équitable à cette information;
- l'obligation d'assurer 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;
- l'obligation de tenir les dossiers nécessaires;
- certaines obligations relatives aux caractéristiques des systèmes, notamment de faire effectuer un examen indépendant annuellement.

Par ailleurs, l'agence de traitement de l'information doit établir en temps voulu une connexion électronique avec chaque marché qui est tenu de lui fournir des informations en vertu de la Norme canadienne 21-101, et conclure une entente avec chacun d'eux. L'entente doit stipuler que le marché fournira des informations à l'agence de traitement de l'information conformément à la partie 7 de la Norme canadienne 21-101 et qu'il doit se conformer aux autres exigences raisonnables fixées par l'agence de traitement de l'information.

L'agence de traitement de l'information est désignée comme participant au marché au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario et peut être reconnue comme agence de traitement de l'information en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec.

3. ATI de TMX

Depuis le 1^{er} juillet 2009, l'agence de traitement de l'information pour les titres cotés autres que les options est l'ATI de TMX, qui est exploitée sous forme de division du Groupe TMX Limitée. À ce titre, elle recueille, consolide et diffuse les données de tous les marchés qui doivent les fournir afin de remplir les obligations prévues à la partie 14 de la Norme canadienne 21-101.

L'ATI de TMX offre les produits suivants (collectivement, « les produits consolidés ») :

- le Consolidated Data Feed, qui offre un accès aux données sur les ordres et les opérations de chaque marché qui lui en fournit (le « marché participant »);
- le Consolidated Last Sale, qui renferme les données en temps réel sur les opérations de tous les marchés participants;
- le Canadian Best Bid and Offer, qui offre un accès au meilleur cours acheteur/vendeur consolidé pour les titres cotés autres que les options;
- le Consolidated Depth of Book, qui offre un aperçu unique et consolidé du registre d'ordres des marchés participants.

L'ATI de TMX a un barème de droits « transparent » suivant lequel les marchés participants concluent des ententes contractuelles avec les fournisseurs de données et les abonnés directement, et les droits de chaque marché sont transférés directement aux utilisateurs finaux. Elle facture des droits mensuels pour chaque produit consolidé, et les publie sur son site Web².

L'ATI de TMX compte un comité de gouvernance (le « comité de gouvernance ») constitué de représentants de chaque marché participant. Une personne indépendante de tous les marchés et de TMX y siège sans pouvoir exercer de droit de vote et agit à titre de président. Chaque marché détient un droit de vote. Le comité de gouvernance possède le pouvoir décisionnaire sur la portée des services offerts, les priorités et les améliorations opérationnelles, la planification en matière de bande passante et de capacité ainsi que les critères et les méthodes de surveillance du rendement.

L'Avis 21-309 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Agence de traitement de l'information sur les valeurs mobilières inscrites en bourse autres que les options*³, publié en 2009, annonçait que l'ATI de TMX exercerait la fonction d'agence de traitement de l'information. Il renfermait également un certain nombre d'engagements en sus des obligations prévues par la partie 14 de la Norme canadienne 21-101 et auxquels l'ATI de TMX a convenu de se conformer. Un résumé des engagements figure ci-après :

- l'ATI de TMX établira des politiques et des procédures visant à régler les conflits d'intérêts relatifs au fonctionnement de l'agence de traitement de l'information par TMX;
- elle ne distribuera que les produits consolidés à titre d'agence de traitement de l'information et obtiendra l'approbation du personnel des ACVM pour offrir d'autres produits qui impliquent l'utilisation des données fournies par les marchés;
- elle procédera à une autoévaluation annuelle de sa conformité aux paragraphes 2, 4 et 5 de l'article 14.4 de la Norme canadienne 21-101 et de son rendement quant au respect de ses engagements;
- elle fournira un rapport d'autoévaluation à son comité de gouvernance et le déposera, avec le point de vue de celui-ci, auprès des ACVM;
- elle reconnaît ne pas détenir les droits exclusifs pour consolider et diffuser les données sur les ordres et les opérations;
- elle accepte de veiller à ce que tous les fournisseurs de données aient accès à l'agence de traitement de l'information selon des modalités équitables et raisonnables.

4. Surveillance de l'ATI de TMX par les ACVM

Depuis le 1^{er} juillet 2009, l'ATI de TMX fait l'objet d'une surveillance continue par le personnel des ACVM, qui consiste en ce qui suit :

- des réunions ou des appels trimestriels et ponctuels avec le personnel de l'ATI de TMX pour aborder certaines questions;
- des examens, par le personnel, des changements apportés à l'information incluse à

² http://www.tmx.com/en/pdf/IP_InfomationSheet.pdf

³ http://www.nbsc-cvmnb.ca/nbsc/uploaded_topic_files/21-309-CSAN-2009-06-05-F.pdf.

l'Annexe 21-101A5 déposée conformément à la Norme canadienne 21-101;

- des examens des rapports sur les examens indépendants des systèmes que l'ATI de TMX a fait mener conformément à ses obligations en vertu de la Norme canadienne 21-101;
- des examens des procès-verbaux des réunions du comité de gouvernance de l'ATI afin de comprendre les questions qui y ont été abordées ainsi que la façon dont elles ont été réglées;
- des examens des rapports d'autoévaluation établis par l'ATI de TMX et des commentaires de son comité de gouvernance;
- des examens de l'information financière fournie par l'ATI de TMX conformément à la Norme canadienne 21-101;
- des examens des rapports d'incidents, notamment la façon dont ils ont été résolus;
- une inspection sur place afin de surveiller les points qui n'ont pas été entièrement couverts par la surveillance continue, comme les conflits d'intérêts, les interactions entre l'ATI de TMX et son comité de gouvernance et la viabilité financière.

La surveillance continue nous a permis de constater que l'ATI de TMX se conformait aux dispositions applicables de la Norme canadienne 21-101 ainsi qu'à ses engagements. Nous n'avons aucune réserve quant à son rendement à titre d'agence de traitement de l'information.

5. Conclusion

En fonction des résultats de notre surveillance de l'ATI de TMX, le personnel des ACVM estime qu'il n'est pas contraire à l'intérêt public de la maintenir à la fonction d'agence de traitement de l'information pour les titres cotés autres que les options pour une autre période de quatre ans, du 1^{er} juillet 2014 au 30 juin 2018.

Le personnel des ACVM tient à souligner que les ACVM ont publié pour consultation, le 15 mai 2014, un projet de modifications à la Norme canadienne 23-101 sur les *règles de négociation*⁴. Une partie importante de celui-ci porte sur le régime de protection des ordres (le « RPO »). À l'heure actuelle, le RPO exige que tous les ordres dotés du meilleur cours soient exécutés avant les ordres dotés d'un cours inférieur, indépendamment du marché sur lequel ils sont affichés. Selon le projet de règle, les ordres ne seraient protégés que s'ils sont affichés sur un marché qui remplit certains critères. La période de consultation prend fin le 19 septembre 2014, et les ACVM évalueront si le projet de règle sera adopté tel quel ou si des modifications seront nécessaires. Si le RPO est modifié de sorte qu'il exige que les ordres ne soient protégés que lorsqu'ils sont affichés sur certains marchés, le personnel échangera avec l'ATI de TMX pour déterminer les changements qui seraient nécessaires avant la mise en œuvre des modifications.

Les engagements de l'ATI de TMX ont été révisés en conséquence, et aussi pour tenir compte du fait que certains engagements que celle-ci avait pris en 2009 ont été complétés. Les nouveaux engagements figurent à l'annexe A jointe au présent avis.

⁴ Se reporter à l'Avis de consultation sur le projet de modifications à la Norme canadienne 23-101 sur les *règles de négociation*.

6. Questions

Pour toute question, prière de s'adresser à l'une des personnes suivantes :

Stéphane Dupuis
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4326

Serge Boisvert
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4358

Ruxandra Smith
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416 593-8322

Tracey Stern
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416 593-8167

Alina Bazavan
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416 593-8082

Paula Kaner
Alberta Securities Commission
403 355-6290

Paula White
Commission des valeurs mobilières du
Manitoba
204 945-5195

Douglas MacKay
British Columbia Securities Commission
604 899-6609

ANNEXE A

ENGAGEMENTS DE L'ATI DE TMX

Relativement au prolongement de son rôle d'agence de traitement de l'information sur les valeurs mobilières inscrites en bourse autres que les options¹, l'ATI de TMX prend les engagements suivants :

1. Modification de l'Annexe 21-101A5

- a) Conformément à l'article 14.2 de la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché* (la « Norme canadienne 21-101 »), l'ATI de TMX déposera auprès des ACVM les modifications apportées à l'information fournie dans l'Annexe 21-101A5. Les changements significatifs dont il est question au paragraphe 1) de l'article 14.2 de la Norme canadienne 21-101 seront examinés et approuvés par le personnel des ACVM avant leur mise en œuvre. On trouvera des exemples de changement significatif au paragraphe 16.3 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché* (l'« IC 21-101 »), mais, pour plus de certitude, ces changements incluent ce qui suit :
- les changements touchant la gouvernance de l'ATI de TMX, dont la structure et le mandat de son comité de gouvernance et de son sous-comité consultatif;
 - les changements significatifs touchant les droits relatifs aux services offerts par l'ATI de TMX, y compris les droits d'accès des abonnés et les droits de diffusion;
 - les changements touchant le modèle de droits et le modèle de partage des produits d'exploitation pour les services offerts par l'ATI de TMX;
 - les changements touchant les produits d'information offerts par l'ATI de TMX;
 - les changements significatifs touchant les systèmes et la technologie utilisés par l'ATI de TMX, y compris les changements touchant la capacité;
 - les changements touchant le fournisseur de technologies et les changements ayant pour effet d'accroître la dépendance de l'ATI de TMX envers la technologie exclusive de Groupe TMX Limitée.

¹ Au Québec, les options ne sont pas des « valeurs mobilières inscrites en bourse » mais plutôt des instruments dérivés aux termes de la *Loi sur les instruments dérivés* (Québec), de sorte qu'elles sont déjà exclues.

- b) L'ATI de TMX fournira au personnel des ACVM le nom des représentants du comité de gouvernance de l'ATI et du sous-comité consultatif de l'ATI et l'avisera des changements touchant ces représentants.

2. Gouvernance et conflits d'intérêts

- a) Les conseils d'administration de Groupe TMX Limitée, de Groupe TMX Inc. et de TSX ne participeront pas aux décisions du comité de gouvernance de l'ATI concernant la portée des services, les priorités opérationnelles, la bande passante, la planification de la capacité, la gestion de la performance, y compris les niveaux de service, le modèle de droits et le modèle de partage des produits d'exploitation de l'ATI de TMX.
- b) L'ATI de TMX maintiendra et surveillera des politiques et des procédures visant à séparer les activités boursières de TSX des activités de l'ATI de TMX et à gérer les conflits d'intérêts inhérents et en contrôlera le respect, et elle soumettra au personnel des ACVM pour examen et approbation tout changement devant être apporté à ces politiques et ces procédures.
- c) La technologie utilisée par l'ATI de TMX ne procurera pas aux marchés du même groupe (au sens de la Norme canadienne 21-101) que Groupe TMX Limitée un avantage injuste relativement à leurs données comparativement à d'autres marchés.

3. Produits de l'ATI

- a) L'ATI de TMX distribuera uniquement les produits suivants, qui sont décrits dans l'Annexe 21-101A5 (collectivement, les « produits consolidés ») :
- Consolidated Data Feed (« CDF »);
 - Canadian Best Bid and Offer (« CBBO »);
 - Consolidated Last Sale (« CLS »);
 - Consolidated Depth of Book Feed.
- b) L'ATI de TMX procédera à une révision des produits consolidés et à un examen de tout produit à créer et de tout changement à apporter aux produits consolidés en réponse à des modifications apportées à la partie 6 de la Norme canadienne 23-101 sur les *règles de négociation* (La protection des ordres), si de telles modifications sont adoptées par les ACVM au cours de la durée des présents engagements.
- c) L'ATI de TMX ne distribuera aucun autre produit utilisant les données qui lui sont fournies aux termes de la partie 7 de la Norme canadienne 21-101 sans avoir obtenu l'approbation préalable du personnel des ACVM.
- d) Tel qu'il est fourni par l'ATI de TMX, chaque produit compris dans les produits consolidés peut être groupé avec d'autres afin d'être vendu à des acheteurs de

données², mais il sera également disponible sous forme de fil distinct pouvant être sélectionné.

- e) Si Groupe TMX Limitée ou une entité du même groupe (au sens de l'article 1.3 de la Norme canadienne 21-101) que celui-ci entend créer des produits utilisant les données qui sont fournies à l'ATI de TMX aux termes de la partie 7 de la Norme canadienne 21-101 et les distribuer par l'intermédiaire de ses canaux de distribution commerciaux et non par l'intermédiaire de l'ATI de TMX :
 - (i) les données que les pourvoyeurs de données³ sont tenus de fournir à l'ATI de TMX ne seront pas utilisées pour ces autres produits sans la permission des pourvoyeurs de données;
 - (ii) les produits supplémentaires pourront être achetés séparément et ne seront pas groupés avec les produits consolidés ni aucun autre produit approuvé aux termes des paragraphes 3 a) et 3 c).

Groupe TMX Limitée ne fournira pas à une personne qui a un lien avec elle (au sens du paragraphe 1 de l'article 1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario), sans la permission des pourvoyeurs de données, les données sous-jacentes que les pourvoyeurs de données fournissent à l'ATI de TMX aux fins de l'élaboration des produits consolidés.

- f) L'ATI de TMX consolidera, mettra à jour et fournira en temps réel les produits consolidés pendant les heures d'ouverture de tout marché canadien qui est tenu de fournir de l'information à une agence de traitement de l'information aux termes de la Norme canadienne 21-101, dans la mesure où l'ATI de TMX peut exécuter dans le cours normal les activités de mise à jour, de traitement par lot et de maintenance des opérations. L'ATI de TMX fournira du soutien à la clientèle de 7 h 30 à 17 h 30 et assurera un soutien technique en tout temps.

4. Ententes avec les pourvoyeurs de données

- a) L'ATI de TMX s'assurera de fournir à tous les pourvoyeurs de données l'accès à ses services selon des modalités équitables et raisonnables.
- b) Les ententes ou les contrats types devant intervenir entre l'ATI de TMX et les pourvoyeurs de données relativement aux services de l'ATI de TMX seront remis au personnel des ACVM pour examen et approbation avant d'être conclus. Par ailleurs, toute modification importante devant être apportée à ces ententes ou contrats types sera soumise au personnel des ACVM pour examen et approbation.

² Pour les besoins de cette mention et de toute mention ultérieure, le terme « acheteurs de données » désigne les abonnés, les fournisseurs et toute autre partie qui achètent un produit d'information offert par l'ATI de TMX.

³ Pour les besoins de cette mention et de toute mention ultérieure, le terme « pourvoyeurs de données » désigne les marchés et toute autre personne qui fournissent des données à l'ATI de TMX conformément à l'obligation prescrite par la Norme canadienne 21-101 de fournir de l'information sur les ordres et les opérations à une agence de traitement de l'information.

5. Droits / barème de droits / partage des produits d'exploitation

- a) Le barème de droits des produits consolidés sera disponible sur le site Web de l'ATI de TMX.
- b) Si elle prévoit ajuster ou modifier les droits, le barème de droits, le modèle de droits ou le modèle de partage des produits d'exploitation ayant trait à ses services, l'ATI de TMX demandera à son comité de gouvernance de consulter le sous-comité consultatif avant d'approuver ces ajustements ou modifications.
- c) L'ATI de TMX remettra annuellement au personnel des ACVM un rapport écrit indiquant si elle a recouvré la totalité de ses coûts (y compris le coût du capital et les coûts liés aux obligations prévues aux paragraphes 2), 4) et 5) de l'article 14.4 de la Norme canadienne 21-101) associés à la prestation des services de l'ATI de TMX et examinera et indiquera si la marge bénéficiaire sur les services de l'ATI de TMX est conforme aux normes du secteur.
- d) Si les produits d'exploitation sont supérieurs aux coûts majorés d'une marge bénéficiaire raisonnable et que les produits excédentaires ne sont pas affectés à l'exploitation ou à l'augmentation de la capacité, de l'ATI de TMX, celle-ci examinera ses options quant à l'utilisation de ces produits excédentaires et, après analyse, elle recommandera une utilisation appropriée à son comité de gouvernance. L'ATI de TMX demandera à son comité de gouvernance d'examiner l'analyse et les recommandations et de lui remettre une opinion écrite. L'analyse, les recommandations et l'opinion du comité de gouvernance de l'ATI de TMX seront fournies au personnel des ACVM dans les 30 jours suivant la réception de l'analyse et des recommandations par le comité de gouvernance.
- e) L'ATI de TMX examinera le modèle des droits « imputables » à la demande du personnel des ACVM. Cet examen inclura l'analyse des modèles de droits utilisés par d'autres consolidateurs de données dans d'autres territoires et du coût des données au Canada. Il tiendra également compte des rapports ou des études qui seront disponibles au moment de l'examen. Un rapport énonçant les conclusions de l'examen et leur fondement, ainsi que les recommandations, le cas échéant, sera remis au comité de gouvernance de l'ATI dans les plus brefs délais. L'ATI de TMX demandera au comité de gouvernance de l'ATI d'examiner le rapport et de lui remettre une opinion écrite. Le rapport et l'opinion du comité de gouvernance de l'ATI seront fournis au personnel des ACVM dans les 90 jours suivant la date du début de l'examen.

6. Non-exclusivité

L'ATI de TMX reconnaît que l'agence de traitement de l'information choisie par les autorités ne détient pas le droit exclusif de consolider et de diffuser des données sur les ordres et les opérations. L'ATI de TMX ne cherchera pas à obtenir un droit exclusif aux termes d'un contrat portant sur les produits consolidés ou les données sous-jacentes aux produits consolidés conclu avec un pourvoyeur de données ou un acheteur de données.

7. Auto-évaluation

En plus de réaliser un examen indépendant annuel de son système comme il est prévu au paragraphe 14.5 de la Norme canadienne 21-101, l'ATI de TMX procédera annuellement à une auto-évaluation afin de déterminer si elle respecte les paragraphes 2), 4) et 5) de l'article 14.4 de la Norme canadienne 21-101 ainsi que ses engagements envers les ACVM. Un rapport de l'auto-évaluation sera remis au comité de gouvernance de l'ATI dans les plus brefs délais. L'ATI de TMX demandera à son comité de gouvernance d'examiner le rapport et de lui remettre une opinion écrite. Le rapport et l'opinion du comité de gouvernance de l'ATI seront fournis au personnel des ACVM dans les 90 jours suivant la fin de l'exercice de l'ATI de TMX.

8. Viabilité financière

Groupe TMX Limitée fournira à l'ATI de TMX des ressources financières et autres suffisantes pour assurer sa viabilité financière et lui permettre d'exécuter adéquatement ses fonctions.

9. Durée et avis

L'ATI de TMX continuera d'agir à titre d'agence de traitement de l'information sur les valeurs mobilières inscrites en bourse autres que les options pendant quatre ans, soit du 1^{er} juillet 2014 au 30 juin 2018, sous réserve de son droit de remettre au personnel des ACVM un préavis d'au moins un an si elle ne souhaite pas continuer d'agir à titre d'agence de traitement de l'information.