

Avis 23-330 du personnel des ACVM

Régime de protection des ordres : seuil de part de marché en vigueur le 1^{er} avril 2023

Le 23 février 2023

Introduction

Le 20 juin 2016, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) ont publié un avis¹ (**l'Avis de 2016**) relatif à la mise en œuvre du seuil de part de marché. Le présent avis met à jour la liste des marchés protégés et non protégés publiée le 25 février 2021. Cette liste sera en vigueur le 1^{er} avril 2023, jusqu'à nouvel avis. Nous soulignons que le seul changement notable par rapport au dernier avis publié² consiste en l'ajout du deuxième registre de négociation de la Bourse des valeurs canadiennes (la **CSE**) (le **CSE2**).

Il est possible de consulter cet avis sur les sites Web des membres des ACVM, notamment :

www.lautorite.qc.ca

www.asc.ca

www.bcsc.bc.ca

www.fcnb.ca

nssc.novascotia.ca

www.osc.ca

www.fcaa.gov.sk.ca

www.mbsecurities.ca

Objet

Le présent avis vise à donner la liste des marchés affichant des ordres protégés (les **marchés protégés**) et de ceux dont les ordres ne seront pas protégés (les **marchés non protégés**) pour l'application de la Norme canadienne 23-101 sur les *règles de négociation* (la **Norme canadienne 23-101**) et du régime de protection des ordres (le **RPO**) à compter du 1^{er} avril 2023 pour l'une des raisons suivantes :

- i) ils ne fournissent pas de fonctionnalité de négociation automatisée du fait qu'ils imposent un délai intentionnel dans le traitement des ordres;
- ii) ils n'atteignent pas le seuil de part de marché.

Le seuil de part de marché a été fixé à 2,5 %³.

¹ Avis 23-316 du personnel des ACVM, *Régime de protection des ordres : mise en œuvre du seuil de part de marché et modification de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 23-101 sur les règles de négociation*.

² Avis 23-328 du personnel des ACVM, *Régime de protection des ordres : seuil de part de marché du 1^{er} avril 2021 au 31 mars 2022*.

³ L'Avis de 2016 comprend une description du mode de calcul du seuil de part de marché.

Obligations prévues par le RPO

L'article 6.1 de la Norme canadienne 23-101 prévoit que le marché doit établir, maintenir et faire respecter des politiques et procédures raisonnablement conçues pour empêcher les transactions hors cours sur une offre d'achat ou de vente protégée dotée d'un meilleur cours. L'article 6.4 de cette règle impose la même obligation aux participants au marché qui assurent la conformité au RPO en saisissant des ordres à traitement imposé.

Au sens de l'article 1.1 de la Norme canadienne 23-101, une offre d'achat protégée ou une offre de vente protégée s'entend d'une offre d'achat ou de vente affichée sur un marché fournissant la fonctionnalité de négociation automatisée et à l'égard de laquelle de l'information est fournie à une agence de traitement de l'information.

L'article 1.1.2.1 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 23-101 sur les *règles de négociation* traite des situations dans lesquelles un marché ayant introduit un délai intentionnel dans le traitement des ordres ne serait pas considéré comme offrant la fonctionnalité de négociation automatisée et, dès lors, les ordres qui y sont affichés ne seraient pas protégés.

Les ordres négociés sur les marchés « opaques » ne sont pas protégés puisqu'ils ne sont pas affichés. Ainsi, pour l'application du RPO, les ordres négociés sur ICX, LiquidNet, MATCHNow, sur le registre opaque de la Bourse NEO (NEO-D) et Nasdaq CXD sont non protégés.

Liste des marchés protégés et des marchés non protégés

On trouvera ci-après la liste des marchés protégés et des marchés non protégés.

Les ordres affichés sur les marchés indiqués dans le Tableau 1 ci-dessous seront protégés soit parce que le marché atteint le seuil de part de marché, soit parce qu'ils visent des titres qui sont inscrits à la cote de ce marché et y sont négociés :

Tableau 1 – Marchés affichant des ordres protégés

Marché	Part de marché	État	Motif de protection
CSE	5,79 %	Protégé	Seuil de part de marché atteint
Nasdaq CXC	11,26 %	Protégé	Seuil de part de marché atteint
Nasdaq CX2	5,18 %	Protégé	Seuil de part de marché atteint
NEO-L	6,55 %	Protégé	Seuil de part de marché atteint
Omega	5,61 %	Protégé	Seuil de part de marché atteint
TSX	44,96 %	Protégé	Seuil de part de marché atteint
TSX de croissance	7,85 %	Protégé	Seuil de part de marché atteint

Les ordres affichés sur les marchés indiqués dans le Tableau 2 ci-dessous ne seront pas protégés parce que ces derniers n'offrent pas la fonctionnalité de négociation automatisée, n'atteignent pas le seuil de part de marché ou n'affichent pas d'ordres.

Tableau 2 – Marchés dont les ordres ne sont pas protégés

Marché	Part de marché	État	Motif de non-protection
Alpha	8,31 %	Non protégé	Absence de fonctionnalité de négociation automatisée
Lynx	0,22 %	Non protégé	Seuil de part de marché non atteint
CSE2	0,01 %	Non protégé	Seuil de part de marché non atteint
NEO-N	4,26 %	Non protégé	Absence de fonctionnalité de négociation automatisée
ICX		Non protégé	Ordres non affichés
LiquidNet		Non protégé	Ordres non affichés
MATCHNow		Non protégé	Ordres non affichés
Nasdaq CXD		Non protégé	Ordres non affichés
NEO-D		Non protégé	Ordres non affichés

AVIS AU PUBLIC

Veillez noter que l’avis contenant la liste des marchés protégés et des marchés non protégés n’est pas nécessairement annuel et ne sera publié qu’en cas de changements à cette liste.

QUESTIONS

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

<p>Roland Geiling Analyste en produits dérivés Direction de l’encadrement des activités de négociation Autorité des marchés financiers roland.geiling@lautorite.qc.ca</p>	<p>Serge Boisvert Analyste expert à la réglementation Direction de l’encadrement des activités de négociation Autorité des marchés financiers serge.boisvert@lautorite.qc.ca</p>
<p>Alina Bazavan Market Specialist, Market Regulation Commission des valeurs mobilières de l’Ontario abazavan@osc.gov.on.ca</p>	<p>Alex Petro Trading Specialist, Market Regulation Commission des valeurs mobilières de l’Ontario apetro@osc.gov.on.ca</p>
<p>Michael Grecoff Securities Market Specialist, Legal Services British Columbia Securities Commission zmasum@bcsc.bc.ca</p>	<p>Jesse Ahlan Regulatory Analyst, Market Structure Alberta Securities Commission jesse.ahlan@asc.ca</p>