

7.2

Réglementation de l'Autorité

7.2. RÉGLEMENTATION DE L'AUTORITÉ

7.2.1. Consultation

Aucune information.

7.2.2. Publication

DÉCISION N° 2009-PDG-0194

Règlement modifiant le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») de prendre le *Règlement modifiant le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché* (le « Règlement »), conformément aux paragraphes 1°, 3°, 8°, 32° et 34° de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, tel que modifié par L.Q. 2009, c. 25, a. 45 et L.Q. 2009, c. 58, a. 138 (la « Loi »);

Vu le pouvoir de l'Autorité de prendre un règlement prévu à la Loi, qui appartient exclusivement à son président-directeur général, conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2;

Vu la publication pour consultation au Bulletin de l'Autorité (le « Bulletin ») le 20 avril 2007 [(2007) Vol. 4, n° 16, B.A.M.F., Section 7.2.1], du projet de Règlement, accompagné de l'avis prévu à l'article 10 de la *Loi sur les règlements*, L.R.Q., c. R-18.1 (l'« avis réglementaire »), le tout, conformément à l'article 331.2 de la Loi;

Vu les modifications substantielles apportées au projet de Règlement à la suite de cette consultation;

Vu la nouvelle publication pour consultation au Bulletin le 17 octobre 2008 [(2008) Vol. 5, n° 41, B.A.M.F., Section 7.2.1], du projet de Règlement, accompagné de l'avis réglementaire, le tout, conformément à l'article 331.2 de la Loi;

Vu les modifications apportées au projet de Règlement à la suite de cette nouvelle consultation;

Vu la publication du projet de Règlement pour information au Bulletin le 13 novembre 2009 [(2009) Vol. 6, n° 45, B.A.M.F., Section 7.2.2];

Vu la recommandation de la Direction de l'encadrement des marchés de valeurs;

En conséquence :

L'Autorité prend le *Règlement modifiant le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché*, dans ses versions française et anglaise, dont les textes sont annexés à la présente décision, et autorise sa transmission au ministre des Finances pour approbation.

Fait le 23 décembre 2009.

Jean St-Gelais
Président-directeur général

DÉCISION N° 2009-PDG-0195***Règlement modifiant le Règlement 23-101 sur les règles de négociation***

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») de prendre le *Règlement modifiant le Règlement 23-101 sur les règles de négociation* (le « Règlement »), conformément aux paragraphes 1°, 2°, 3°, 8°, 9.1°, 32° et 34° de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, tel que modifié par L.Q. 2009, c. 25, a. 45 et L.Q. 2009, c. 58, a. 138 (la « Loi »);

Vu le pouvoir de l'Autorité de prendre un règlement prévu à la Loi, qui appartient exclusivement à son président-directeur général, conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2;

Vu la publication pour consultation au Bulletin de l'Autorité (le « Bulletin ») le 20 avril 2007 [(2007) Vol. 4, n° 16, B.A.M.F., Section 7.2.1], du projet de Règlement, accompagné de l'avis prévu à l'article 10 de la *Loi sur les règlements*, L.R.Q., c. R-18.1 (l'« avis réglementaire »), le tout, conformément à l'article 331.2 de la Loi;

Vu les modifications substantielles apportées au projet de Règlement à la suite de cette consultation;

Vu la nouvelle publication pour consultation au Bulletin le 17 octobre 2008 [(2008) Vol. 5, n° 41, B.A.M.F., Section 7.2.1], du projet de Règlement, accompagné de l'avis réglementaire, le tout, conformément à l'article 331.2 de la Loi;

Vu les modifications apportées au projet de Règlement à la suite de cette nouvelle consultation;

Vu la publication du projet de Règlement pour information au Bulletin le 13 novembre 2009 [(2009) Vol. 6, n° 45, B.A.M.F., Section 7.2.2];

Vu la recommandation de la Direction de l'encadrement des marchés de valeurs;

En conséquence :

L'Autorité prend le *Règlement modifiant le Règlement 23-101 sur les règles de négociation*, dans ses versions française et anglaise, dont les textes sont annexés à la présente décision, et autorise sa transmission au ministre des Finances pour approbation.

Fait le 23 décembre 2009.

Jean St-Gelais
Président-directeur général

DÉCISION N° 2009-PDG-0196**Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché**

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») prévu à l'article 274 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 (la « Loi »), d'établir des instructions générales qui indiquent comment l'Autorité entend exercer ses pouvoirs discrétionnaires aux fins de l'administration de la Loi;

Vu le pouvoir de l'Autorité d'établir une instruction générale prévu à la Loi, qui appartient exclusivement à son président-directeur général, conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2;

Vu la publication pour consultation au Bulletin de l'Autorité (le « Bulletin ») le 20 avril 2007 [(2007) Vol. 4, n° 16, B.A.M.F., Section 7.2.1], du projet de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché* (l'« Instruction générale »);

Vu les modifications substantielles apportées au projet de modification de l'Instruction générale à la suite de cette consultation;

Vu la nouvelle publication du projet de modification de l'Instruction générale pour consultation au Bulletin le 17 octobre 2008 [(2008) Vol. 5, n° 41, B.A.M.F., Section 7.2.1];

Vu les modifications apportées au projet de modification de l'Instruction générale à la suite de cette nouvelle consultation;

Vu la publication du projet de modification de l'Instruction générale pour information au Bulletin le 13 novembre 2009 [(2009) Vol. 6, n° 45, B.A.M.F., Section 7.2.2];

Vu la décision n° 2009-PDG-0194 en date du 23 décembre 2009, par laquelle l'Autorité a pris le *Règlement modifiant le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché*, et a autorisé sa transmission au ministre des Finances pour approbation, conformément à l'article 331.2 de la Loi;

Vu l'article 298 de la Loi prévoyant l'obligation de publier les instructions générales au Bulletin;

Vu la recommandation de la Direction de l'encadrement des marchés de valeurs;

En conséquence :

L'Autorité établit la modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché*, dans ses versions française et anglaise, dont les textes sont annexés à la présente décision, et autorise sa publication au Bulletin.

La présente décision prend effet le 28 janvier 2010.

Fait le 23 décembre 2009.

Jean St-Gelais
Président-directeur général

DÉCISION N° 2009-PDG-0197**Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 23-101 sur les règles de négociation**

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») prévu à l'article 274 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 (la « Loi »), d'établir des instructions générales qui indiquent comment l'Autorité entend exercer ses pouvoirs discrétionnaires aux fins de l'administration de la Loi;

Vu le pouvoir de l'Autorité d'établir une instruction générale prévu à la Loi, qui appartient exclusivement à son président-directeur général, conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2;

Vu la publication pour consultation au Bulletin de l'Autorité (le « Bulletin ») le 20 avril 2007 [(2007) Vol. 4, n° 16, B.A.M.F., Section 7.2.1], du projet de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 23-101 sur les règles de négociation* (l'« Instruction générale »);

Vu les modifications substantielles apportées au projet de modification de l'Instruction générale à la suite de cette consultation;

Vu la nouvelle publication du projet de modification de l'Instruction générale pour consultation au Bulletin le 17 octobre 2008 [(2008) Vol. 5, n° 41, B.A.M.F., Section 7.2.1];

Vu les modifications apportées au projet de modification de l'Instruction générale à la suite de cette nouvelle consultation;

Vu la publication du projet de modification de l'Instruction générale pour information au Bulletin le 13 novembre 2009 [(2009) Vol. 6, n° 45, B.A.M.F., Section 7.2.2];

Vu la décision n° 2009-PDG-0195 en date du 23 décembre 2009, par laquelle l'Autorité a pris le *Règlement modifiant le Règlement 23-101 sur les règles de négociation*, et a autorisé sa transmission au ministre des Finances pour approbation, conformément à l'article 331.2 de la Loi;

Vu l'article 298 de la Loi prévoyant l'obligation de publier les instructions générales au Bulletin;

Vu la recommandation de la Direction de l'encadrement des marchés de valeurs;

En conséquence :

L'Autorité établit la modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 23-101 sur les règles de négociation*, dans ses versions française et anglaise, dont les textes sont annexés à la présente décision, et autorise sa publication au Bulletin.

Les modifications visées par la présente décision prennent effet le 28 janvier 2010, sauf celles prévues aux articles 3 et 5 qui prennent effet le 1^{er} février 2011.

Fait le 23 décembre 2009.

Jean St-Gelais
Président-directeur général

**Règlement modifiant le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché
Règlement modifiant le Règlement 23-101 sur les règles de négociationsⁱ**

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie les règlements suivants :

- *Règlement modifiant le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché;*
- *Règlement modifiant le Règlement 23-101 sur les règles de négociations.*

Vous trouverez également ci-joint au présent bulletin, les modifications aux textes suivants :

- *Instruction générale relative au Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché;*
- *Instruction générale relative au Règlement 23-101 sur les règles de négociations.*

Avis de publication

Le *Règlement modifiant le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché* et le *Règlement modifiant le Règlement 23-101 sur les règles de négociations* ont été pris par l'Autorité le 23 décembre 2009, ont reçu l'approbation ministérielle requise et sont entrés en vigueur le 28 janvier 2010.

L'arrêté ministériel approuvant les règlements a été publié dans la *Gazette officielle du Québec*, en date du 27 janvier 2010 et est reproduit ci-dessous.

Le 29 janvier 2010

ⁱ Diffusion autorisée par Les Publications du Québec

VU que les troisième et quatrième alinéas de l'article 331.2 de cette loi prévoient qu'un projet de règlement est publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, qu'il est accompagné de l'avis prévu à l'article 10 de la Loi sur les règlements (L.R.Q., c. R18.1) et qu'il ne peut être soumis pour approbation ou être édicté avant l'expiration d'un délai de 30 jours à compter de sa publication;

VU que les premier et cinquième alinéas de cet article prévoient que tout règlement pris en vertu de l'article 331.1 est approuvé, avec ou sans modification, par le ministre des Finances et qu'il entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'indique le règlement;

VU que le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché a été adopté par la décision n^o 2001-C-0409 du 28 août 2001 (Bulletin hebdomadaire vol. 32, n^o 35 du 31 août 2001);

VU que le Règlement 23-101 sur les règles de négociation a été adopté par la décision n^o 2001-C-0411 du 28 août 2001 (Bulletin hebdomadaire vol. 32, n^o 35 du 31 août 2001);

VU qu'il y a lieu de modifier ces règlements;

VU que le projet de Règlement modifiant le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché et le projet de Règlement modifiant le Règlement 23-101 sur les règles de négociation ont été publiés au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, volume 5, n^o 41 du 17 octobre 2008;

VU que l'Autorité des marchés financiers a adopté, par les décisions n^o 2009-PDG-0194 et n^o 2009-PDG-0195 du 23 décembre 2009, le Règlement modifiant le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché et le Règlement modifiant le Règlement 23-101 sur les règles de négociation;

VU qu'il y a lieu d'approuver ces règlements sans modification;

EN CONSÉQUENCE, le ministre des Finances approuve sans modification le Règlement modifiant le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché et le Règlement modifiant le Règlement 23-101 sur les règles de négociation, dont les textes sont annexés au présent arrêté.

Le 15 janvier 2010

Le ministre des Finances,
RAYMOND BACHAND

A.M., 2010

Arrêté numéro V-1.1-2010-01 du ministre des Finances en date du 15 janvier 2010

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1)

CONCERNANT le Règlement modifiant le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché et le Règlement modifiant le Règlement 23-101 sur les règles de négociation

VU que les paragraphes 1^o, 2^o, 3^o, 8^o, 9.1^o, 32^o et 34^o de l'article 331.1 de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.Q., c. V-1.1), modifié par l'article 138 du chapitre 58 des lois de 2009, prévoient que l'Autorité des marchés financiers peut adopter des règlements concernant les matières visées à ces paragraphes;

Règlement modifiant le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché*

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1^o, 3^o, 8^o, 32^o et 34^o;
2009, c. 58, a. 138)

1. L'article 1.1 du Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché est modifié :

1^o par la suppression de la définition de « ACCOVAM »;

2^o par le remplacement du paragraphe *b* de la définition de « bourse reconnue » par le suivant :

« *b* » au Québec, une bourse reconnue à titre de bourse ou d'organisme d'autorégulation par l'autorité en valeurs mobilières en vertu de la législation en valeurs mobilières ou de la législation sur les dérivés; »;

3^o par le remplacement de la définition de « intermédiaire entre courtiers sur obligations » par la suivante :

« « intermédiaire entre courtiers sur obligations » : une personne autorisée à agir à titre de courtier intermédiaire en obligations par l'OCRCVM selon la Règle 36, Courtage sur le marché obligataire entre courtiers et ses modifications, et régie par la Règle 2100, Systèmes de courtage sur le marché obligataire entre courtiers et ses modifications; »;

4^o par l'insertion, après la définition de « membre », de la suivante :

« « OCRCVM » : l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières; »;

5^o par le remplacement de la définition de « système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations » par la suivante :

« « système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations » : les systèmes suivants :

* Les seules modifications au Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché, adopté par la décision n^o 2001-C-0409 du 28 août 2001 (Bulletin hebdomadaire vol. 32, n^o 35 du 31 août 2001), ont été apportées par le règlement adopté par la décision n^o 2002-C-0128 du 28 mars 2002 (Bulletin hebdomadaire vol. 33, n^o 23 du 14 juin 2002), par le règlement approuvé par l'arrêté ministériel n^o 2007-01 du 6 mars 2007 (2007, G.O. 2, 1735) et par le règlement approuvé par l'arrêté ministériel n^o 2008-14 du 22 août 2008 (2008, G.O. 2, 5001).

a) dans les territoires autres que la Colombie-Britannique et le Québec, un système de cotation et de déclaration d'opérations reconnu par l'autorité en valeurs mobilières, en vertu de la législation en valeurs mobilières, pour exercer l'activité de système de cotation et de déclaration d'opérations;

b) en Colombie-Britannique, un système de cotation et de déclaration d'opérations reconnu par l'autorité en valeurs mobilières, en vertu de la législation en valeurs mobilières, pour exercer l'activité de système de cotation et de déclaration d'opérations ou de bourse;

c) au Québec, un système de cotation et de déclaration d'opérations reconnu par l'autorité en valeurs mobilières, en vertu de la législation en valeurs mobilières ou de la législation sur les dérivés, à titre de bourse ou d'organisme d'autorégulation; ».

2. L'article 1.4 de ce règlement est modifié par l'addition, après le paragraphe 2, du suivant :

« 3) Au Québec, est assimilé à un « titre », lorsqu'il est employé dans le présent règlement, tout dérivé standardisé au sens de la Loi sur les instruments dérivés (L.R.Q., c. I-14.01). ».

3. L'intitulé de la partie 10 de ce règlement est remplacé par le suivant :

« PARTIE 10 LES FRAIS DE NÉGOCIATION EXIGÉS PAR LE MARCHÉ ».

4. Ce règlement est modifié par l'addition, après l'article 10.2, du suivant :

« 10.3. Conditions discriminatoires

Le marché ne peut, relativement à l'exécution des ordres, imposer de conditions entraînant une discrimination entre les ordres qui lui sont acheminés et ceux qui sont saisis sur celui-ci. ».

5. L'article 11.5 de ce règlement est remplacé par le suivant :

« 11.5. La synchronisation des horloges

1) Le marché sur lequel se négocient des titres cotés ou des titres cotés à l'étranger, l'agence de traitement de l'information qui reçoit de l'information à leur sujet et le courtier qui les négocie synchronisent les horloges utilisées pour enregistrer ou contrôler l'heure et la date de tout événement qui doit être enregistré conformément à la présente partie et au Règlement 23-101 sur les

règles de négociation avec l'horloge d'un fournisseur de services de réglementation surveillant les activités des marchés et des participants au marché négociant ces titres.

2) Le marché sur lequel se négocient des titres d'emprunt privés ou publics, l'agence de traitement de l'information qui reçoit de l'information à leur sujet ainsi que le courtier et l'intermédiaire entre courtiers sur obligations qui les négocient synchronisent les horloges utilisées pour enregistrer ou contrôler l'heure et la date de tout événement qui doit être enregistré conformément à la présente partie et au Règlement 23-101 sur les règles de négociation avec l'horloge d'un fournisseur de services de réglementation surveillant les activités des marchés, des courtiers et des intermédiaires entre courtiers sur obligations négociant ces titres. ».

6. Les articles 12.1 à 12.3 de ce règlement sont remplacés par les suivants :

« 12.1. Les obligations relatives aux systèmes

Le marché a, pour chacun de ses systèmes servant à la saisie, à l'acheminement et à l'exécution des ordres, à la déclaration, à la comparaison et à la compensation des opérations, aux listes de données et à la surveillance des marchés, les obligations suivantes :

a) élaborer et maintenir les éléments suivants :

i) des plans raisonnables de continuité des activités et de reprise après sinistre;

ii) un système adéquat de contrôle interne de ces systèmes;

iii) des contrôles généraux adéquats en matière de technologie de l'information, notamment en ce qui concerne le fonctionnement des systèmes d'information, la sécurité de l'information, la gestion des changements, la gestion des problèmes, le soutien du réseau et le soutien du logiciel d'exploitation;

b) conformément à la pratique commerciale prudente, prendre les mesures suivantes à une fréquence raisonnable et au moins une fois par année :

i) effectuer des estimations raisonnables de la capacité actuelle et future;

ii) soumettre les systèmes à des tests avec charge élevée pour déterminer leur capacité de traiter les opérations de manière exacte, rapide et efficace;

iii) tester ses plans de continuité des activités et de reprise après sinistre;

c) aviser rapidement l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières et, le cas échéant, son fournisseur de services de réglementation de toute panne importante ou de tout retard ou défaut de fonctionnement importants touchant les systèmes.

« 12.2. L'examen des systèmes

1) Le marché engage chaque année une partie compétente pour effectuer un examen indépendant de chacun de ses systèmes servant à la saisie, à l'acheminement et à l'exécution des ordres, à la déclaration, à la comparaison et à la compensation des opérations, aux listes de données et à la surveillance des marchés et pour établir un rapport selon les normes de vérification établies afin de garantir sa conformité au paragraphe a de l'article 12.1.

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

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

b) l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières, dans un délai de 30 jours suivant la présentation du rapport au conseil d'administration ou au comité de vérification.

« 12.3. Publication des prescriptions techniques et accès aux installations d'essais

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

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

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

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

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

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

3) Le marché ne peut entrer en activité avant de s'être conformé au sous-paragraphe *a* des paragraphes 1 et 2.

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

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

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

7. L'article 14.5 de ce règlement est remplacé par le suivant :

« 14.5. Les obligations relatives aux systèmes

L'agence de traitement de l'information a les obligations suivantes :

a) élaborer et maintenir les éléments suivants :

i) des plans raisonnables de continuité des activités et de reprise après sinistre;

ii) un système adéquat de contrôles internes sur ses systèmes essentiels;

iii) des contrôles généraux adéquats en matière de technologie de l'information, notamment en ce qui concerne le fonctionnement des systèmes d'information, la sécurité de l'information, la gestion des changements, la gestion des problèmes, le soutien du réseau et le soutien du logiciel d'exploitation;

b) conformément à la pratique commerciale prudente, prendre les mesures suivantes à une fréquence raisonnable et au moins une fois par année :

i) effectuer des estimations raisonnables de la capacité actuelle et future de chacun de ses systèmes;

ii) soumettre ses systèmes essentiels à des tests avec charge élevée pour déterminer leur capacité de traiter l'information de manière exacte, rapide et efficace;

iii) tester ses plans de continuité des activités et de reprise après sinistre;

c) engager chaque année une partie compétente pour effectuer un examen indépendant des systèmes et pour établir un rapport selon les normes de vérification établies afin de garantir sa conformité au paragraphe *a*;

d) présenter le rapport visé au paragraphe *c* aux destinataires suivants :

i) son conseil d'administration ou son comité de vérification, rapidement après l'établissement du rapport;

ii) l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières, dans un délai de 30 jours suivant la présentation du rapport au conseil d'administration ou au comité de vérification;

e) aviser rapidement les parties suivantes de toute panne, de tout défaut de fonctionnement ou de tout retard important touchant ses systèmes ou son matériel :

i) l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières;

ii) tout fournisseur de services de réglementation, toute bourse reconnue ou tout système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations surveillant la négociation des titres sur lesquels de l'information est fournie à l'agence de traitement de l'information. ».

8. Le présent règlement entre en vigueur le 28 janvier 2010.

Règlement modifiant le Règlement 23-101 sur les règles de négociation*

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1^o, 2^o, 3^o, 8^o, 9.1^o, 32^o et 34^o; 2009, c. 58, a. 138)

1. L'article 1.1 du Règlement 23-101 sur les règles de négociation est modifié :

1^o par l'insertion, après la phrase introductive, de la définition suivante :

« « fonctionnalité automatisée » : la capacité de faire ce qui suit :

* Les seules modifications au Règlement 23-101 sur les règles de négociation, adopté par la décision n^o2001-C-0411 du 28 août 2001 (Bulletin hebdomadaire vol. 32, n^o 35 du 31 août 2001), ont été apportées par le règlement adopté par la décision n^o 2002-C-0128 du 28 mars 2002 (Bulletin hebdomadaire vol. 33, n^o 23 du 14 juin 2002), par le règlement approuvé par l'arrêté ministériel n^o 2007-02 du 6 mars 2007 (2007, G.O. 2, 1741) et par le règlement approuvé par l'arrêté ministériel n^o 2008-15 du 22 août 2008 (2008, G.O. 2, 5003).

a) permettre immédiatement que tout ordre entrant qui a été saisi sur le marché électroniquement porte la désignation « exécuter sinon annuler »;

b) exécuter immédiatement et automatiquement tout ordre désigné comme « exécuter sinon annuler » contre le volume affiché;

c) annuler immédiatement et automatiquement la tranche non exécutée de tout ordre désigné comme « exécuter sinon annuler » sans l'acheminer ailleurs;

d) transmettre immédiatement et automatiquement une réponse à l'auteur de tout ordre désigné comme « exécuter sinon annuler » en indiquant la mesure prise à l'égard de l'ordre;

e) afficher immédiatement et automatiquement toute information qui met à jour les ordres affichés sur le marché pour montrer toute modification de leurs conditions importantes; »;

2^o par l'insertion, après la définition de « meilleure exécution », des suivantes :

« offre d'achat protégée » : toute offre d'achat d'un titre coté, à l'exception d'une option, qui remplit les conditions suivantes :

a) elle est affichée sur un marché fournissant la fonctionnalité automatisée;

b) de l'information la concernant doit être fournie conformément à la partie 7 du Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché, adopté par la Commission des valeurs mobilières du Québec en vertu de la décision n^o 2001-C-0409 du 28 août 2001, 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;

« offre de vente protégée » : toute offre de vente d'un titre coté, à l'exception d'une option, qui remplit les conditions suivantes :

a) elle est affichée sur un marché fournissant la fonctionnalité automatisée;

b) de l'information la concernant doit être fournie conformément à la partie 7 du Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché 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;

« ordre à cours calculé » : tout ordre, saisi sur un marché, d'achat ou de vente d'un titre coté, à l'exception d'une option, dont le cours remplit les conditions suivantes :

a) il n'est pas connu au moment de la saisie de l'ordre;

b) il n'est pas fondé, directement ou indirectement, sur le cours d'un titre coté au moment où l'engagement d'exécuter l'ordre a été pris;

« ordre à traitement imposé » : tout ordre à cours limité d'achat ou de vente d'un titre coté, à l'exception d'une option, qui remplit les conditions suivantes :

a) lorsqu'il est saisi sur un marché ou acheminé à un marché, l'une des situations suivantes s'applique :

i) il est immédiatement exécuté contre un ordre protégé, et toute tranche non exécutée est inscrite dans un registre ou annulée;

ii) il est immédiatement inscrit dans un registre;

b) il est désigné comme ordre à traitement imposé;

c) il est saisi ou acheminé en même temps qu'un ou plusieurs autres ordres à cours limité saisis sur un ou plusieurs marchés ou acheminés à un ou plusieurs marchés, au besoin, pour être exécutés contre tout ordre protégé à un meilleur cours que l'ordre visé au paragraphe a);

« ordre au cours de clôture » : tout ordre d'achat ou de vente d'un titre coté, à l'exception d'une option, qui remplit les conditions suivantes :

a) il est saisi sur un marché un jour de bourse donné;

b) il est subordonné aux conditions suivantes :

i) il doit être exécuté au cours de clôture du titre sur ce marché ce jour-là;

ii) il doit être exécuté après l'établissement du cours de clôture;

« ordre non standard » : tout ordre d'achat ou de vente d'un titre coté, à l'exception d'une option, qui est saisi sur un marché et assorti de conditions de règlement non standardisées qui n'ont pas été établies par le marché à la cote duquel le titre est inscrit ou sur lequel il est coté;

« ordre protégé » : une offre d'achat protégée ou une offre de vente protégée;

« transaction hors cours » : l'exécution d'un ordre à l'un des cours suivants :

a) dans le cas d'un achat, un cours plus élevé que toute offre de vente protégée;

b) dans le cas d'une vente, un cours inférieur à toute offre d'achat protégée. ».

2. L'article 1.2 de ce règlement est modifié par la suppression de « , adopté par la Commission des valeurs mobilières du Québec en vertu de la décision n^o 2001-C-0409 du 28 août 2001, ».

3. L'article 3.1 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 2, de « de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.Q., c. V-V-1.1) » par « de la Loi sur les instruments dérivés (L.R.Q., c. I-14.01) et de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.Q., c. V-1.1), ».

4. L'intitulé de la partie 6 et l'article 6.1 de ce règlement sont remplacés par ce qui suit :

« PARTIE 6 LES HEURES DE NÉGOCIATION ET LES ORDRES FIGÉS OU CROISÉS

« 6.1. Les heures de négociation

Chaque marché établit des règles concernant les heures de négociation pour les participants au marché.

« 6.2. Les ordres figés ou croisés

Aucun participant au marché ne peut intentionnellement saisir sur un marché les ordres suivants :

a) un ordre protégé visant à acheter un titre à un cours égal ou supérieur à la meilleure offre de vente protégée;

b) un ordre protégé visant à vendre un titre à un cours égal ou inférieur à la meilleure offre d'achat protégée. ».

5. L'intitulé de la partie 6 et l'article 6.1 de ce règlement sont remplacés par ce qui suit :

« PARTIE 6 LA PROTECTION DES ORDRES

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

1) Le marché établit, maintient et fait respecter des politiques et procédures écrites raisonnablement conçues pour faire ce qui suit :

a) empêcher sur celui-ci les transactions hors cours qui ne correspondent pas à celles visées à l'article 6.2;

b) assurer sa conformité à la présente partie lorsqu'il exécute une opération donnant lieu à une transaction hors cours visée à l'article 6.2.

2) Le marché examine et contrôle régulièrement l'efficacité des politiques et procédures visées au paragraphe 1 et en corrige rapidement les lacunes.

3) Le marché dépose auprès de l'autorité en valeurs mobilières et, le cas échéant, de son fournisseur de services de réglementation les politiques et procédures prévues au paragraphe 1 et leurs modifications significatives au moins 45 jours avant leur mise en œuvre.

« 6.2. La liste des transactions hors cours

Les transactions hors cours visées au sous-paragraphe a du paragraphe 1 de l'article 6.1 sont les suivantes :

a) celles qui ont lieu lorsque le marché a conclu raisonnablement que le marché affichant l'ordre protégé contourné connaissait une panne, un défaut de fonctionnement ou un retard important touchant ses systèmes, son matériel ou sa capacité à diffuser les données de marché;

b) l'exécution d'un ordre à traitement imposé;

c) les transactions hors cours effectuées par un marché qui achemine simultanément un ordre à traitement imposé pour exécution contre le volume total affiché de tout ordre protégé contourné;

d) les transactions hors cours lorsque, immédiatement avant, le marché affichant l'ordre protégé contourné affiche à son meilleur cours un ordre protégé dont le cours est égal ou inférieur à celui de cette transaction;

e) les transactions hors cours résultant de l'un des ordres suivants :

i) un ordre non standard;

ii) un ordre à cours calculé;

iii) un ordre au cours de clôture;

f) les transactions hors cours exécutées lorsque la meilleure offre d'achat protégée du titre visé par cette transaction était supérieure à la meilleure offre de vente protégée.

« 6.3. Les pannes, défauts de fonctionnements et retards importants touchant les systèmes ou le matériel

1) Le marché qui a une panne, un défaut de fonctionnement ou un retard important touchant ses systèmes, son matériel ou sa capacité à diffuser les données de marché avise immédiatement les personnes suivantes :

- a) tous les autres marchés;
- b) tous les fournisseurs de services de réglementation;
- c) ses participants au marché;
- d) toute agence de traitement de l'information ou, en l'absence d'agence de traitement de l'information, tout fournisseur d'information qui diffuse ses données conformément à la partie 7 du Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché.

2) Si l'avis prévu au paragraphe 1 n'a pas été envoyé, le marché qui exécute une opération visée au paragraphe a de l'article 6.2 et achemine un ordre vers un autre marché avise immédiatement les personnes suivantes :

- a) le marché dont il a raisonnablement conclu qu'il a une panne, un défaut de fonctionnement ou un retard important touchant ses systèmes, son matériel ou sa capacité à diffuser les données de marché;
- b) tous les fournisseurs de services de réglementation;
- c) ses participants au marché;
- d) toute agence de traitement de l'information qui diffuse de l'information conformément à la partie 7 du Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché.

3) Le participant au marché qui conclut raisonnablement qu'un marché connaît une panne, un défaut de fonctionnement ou un retard important touchant ses systèmes, son matériel ou sa capacité à diffuser les données de marché et qui achemine un ordre pour exécution contre un ordre protégé sur un autre marché affichant un cours inférieur avise du problème les personnes suivantes :

- a) le marché qui semble rencontrer le problème;
- b) tous les fournisseurs de services de réglementation.

« 6.4. Les obligations des participants au marché en matière de protection des ordres

1) Le participant au marché ne peut saisir un ordre à traitement imposé que s'il a établi, maintient et fait respecter des politiques et procédures écrites raisonnablement conçues pour faire ce qui suit :

- a) empêcher les transactions hors cours, sauf les suivantes :
 - i) celles qui ont lieu lorsque le participant au marché a conclu raisonnablement que le marché affichant l'ordre protégé contourné connaissait une panne, un défaut de fonctionnement ou un retard important touchant ses systèmes, son matériel ou sa capacité à diffuser les données de marché;
 - ii) les transactions hors cours effectuées par un participant au marché qui achemine simultanément un ordre à traitement imposé pour exécution contre le volume total affiché de tout ordre protégé contourné;
 - iii) les transactions hors cours lorsque, immédiatement avant, le marché affichant l'ordre protégé contourné affiche à son meilleur cours un ordre protégé dont le cours est égal ou inférieur à celui de cette transaction;

iv) les transactions hors cours résultant de l'un des ordres suivants :

- A) un ordre non standard;
- B) un ordre à cours calculé;
- C) un ordre au cours de clôture;

v) les transactions hors cours exécutées lorsque la meilleure offre d'achat protégée du titre visé par cette transaction était supérieure à la meilleure offre de vente protégée.

b) assurer sa conformité à la présente partie lorsqu'il exécute les transactions hors cours visées aux sous-paragraphe i à v du paragraphe a.

2) Le participant au marché qui saisit un ordre à traitement imposé examine et contrôle régulièrement l'efficacité des politiques et procédures visées au paragraphe 1 et en corrige rapidement les lacunes.

« 6.5. Les ordres figés ou croisés

Aucun participant au marché ne peut intentionnellement saisir sur un marché les ordres suivants :

a) un ordre protégé visant à acheter un titre à un cours égal ou supérieur à la meilleure offre de vente protégée;

b) un ordre protégé visant à vendre un titre à un cours égal ou inférieur à la meilleure offre d'achat protégée.

« 6.6. Les heures de négociation »

Le marché fixe les heures de négociation que ses participants doivent observer.

« 6.7. Disposition anti-échappatoire »

Il est interdit d'envoyer un ordre à une bourse, à un système de cotation et de déclaration d'opérations ou à un système de négociation parallèle qui n'exerce pas d'activité au Canada pour éviter de l'exécuter contre un ordre à un meilleur cours sur un marché.

« 6.8. Champ d'application »

Au Québec, la présente partie ne s'applique pas aux dérivés standardisés. ».

6. L'article 7.2 de ce règlement est modifié par le remplacement du paragraphe *c* par le suivant :

« *c*) la bourse reconnue transmet au fournisseur de services de réglementation l'information visée à la partie 11 du Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché, de même que toute autre information raisonnablement nécessaire à une surveillance efficace de ce qui suit :

i) la conduite et les activités de négociation des participants au marché sur les marchés et entre eux;

ii) la conduite de la bourse reconnue, le cas échéant; ».

7. L'article 7.4 de ce règlement est modifié par le remplacement du paragraphe *c* par le suivant :

« *c*) le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations transmet au fournisseur de services de réglementation l'information visée à la partie 11 du Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché, de même que toute autre information raisonnablement nécessaire à une surveillance efficace de ce qui suit :

i) la conduite et les activités de négociation des participants au marché sur les marchés et entre eux;

ii) la conduite du système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations, le cas échéant; ».

8. L'article 7.5 de ce règlement est modifié par l'insertion, après les mots « conformément à la présente partie », des mots « et à la partie 8 ».

9. L'article 8.3 de ce règlement est modifié par le remplacement du paragraphe *d* par le suivant :

« *d*) le SNP transmet au fournisseur de services de réglementation l'information visée à la partie 11 du Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché, de même que toute autre information raisonnablement nécessaire à la surveillance efficace de ce qui suit :

i) la conduite et les activités de négociation des participants au marché sur les marchés et entre eux;

ii) la conduite du SNP; ».

10. L'article 9.3 de ce règlement est modifié par le remplacement des mots « au Principe directeur n^o 5 canadien des titres d'emprunt, modifié » par les mots « à la Règle 2800 de l'OCRCVM, Code de conduite à l'intention des sociétés courtiers membres de la société négociant sur les marchés canadiens institutionnels de titres d'emprunt, et ses modifications ».

11. Les dispositions du paragraphe 1 et du paragraphe 2, dans la mesure où il édicte les définitions de « offre d'achat protégée », de « offre de vente protégée » et de « ordre protégé », de l'article 1 et des articles 2 à 4 et 6 à 10 du présent règlement entrent en vigueur le 28 janvier 2010.

12. Les dispositions du paragraphe 2, dans la mesure où il édicte les définitions de « ordre à cours calculé », de « ordre à traitement imposé », de « ordre au cours de clôture », de « ordre non standard » et de « transaction hors cours », de l'article 1 et de l'article 5 du présent règlement entrent en vigueur le 1^{er} février 2011.

53127

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 21-101 SUR LE FONCTIONNEMENT DU MARCHÉ

1. L'Instruction générale relative au Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché est modifiée par l'insertion, après l'article 1.3, du suivant :

« 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. ».

2. L'article 2.1 de cette instruction générale est modifié :

1° par le remplacement, dans le paragraphe 1 du texte français, du mot « couplent » par le mot « apparient » et des mots « alinéas » et « l'alinéa » par, respectivement, les mots « paragraphes » et « le paragraphe »;

2° par le remplacement, partout où ils se trouvent dans le paragraphe 7, de « ACCOVAM » par « OCRCVM », de « au Statut 36 » par « à la Règle 36 » et de « au Règlement 2100 » par « à la Règle 2100 ».

3. L'article 3.4 de cette instruction générale est modifié :

1° par le remplacement, dans le paragraphe 3 du texte français, des mots « l'alinéa » par les mots « le paragraphe »;

2° par le remplacement, dans le paragraphe 4 du texte français, des mots « l'alinéa » par les mots « le paragraphe »;

3° par le remplacement, dans le paragraphe 5, de « ACCOVAM » par « OCRCVM » et, dans le texte français, des mots « L'alinéa » par les mots « Le paragraphe ».

4. Le paragraphe 6 de l'article 6.1 de cette instruction générale est modifié par le remplacement des mots « la modification de la plate-forme d'exploitation du SNP, des types de titres négociés ou des types d'adhérents » par les mots « toute modification des renseignements fournis aux Annexes A, B, C, F, G, I et J de l'Annexe 21-101A2. ».

5. L'article 7.1 de cette instruction générale est remplacé par le suivant :

« 7.1. Les règles d'accès

1) L'article 5.1 du règlement établit les règles d'accès qui s'appliquent aux bourses reconnues et aux systèmes reconnus de cotation et de déclaration d'opérations. 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 des normes d'accès raisonnables. Les règles d'accès visent à ce que les règles, les politiques, les procédures, les barèmes de droits et les pratiques de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations ne restreignent pas indûment l'accès aux services qu'il ou elle offre.

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

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

b) les personnes qui y accèdent indirectement par l'entremise d'un membre ou d'un utilisateur;

c) les marchés qui lui acheminent des ordres.

Au paragraphe *b*, sont assimilées aux « personnes » les systèmes et les mécanismes que les personnes exploitent et les personnes qui ont un accès par l'entremise d'un membre ou d'un utilisateur.

3) Au paragraphe *b* de l'article 5.1 du règlement, l'expression « services » s'entend de tous les services offerts à une personne, 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 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 du règlement. 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 :

a) la valeur du titre négocié;

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

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 de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations;

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.

Les autorités en valeurs mobilières du Canada jugeront selon 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 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 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 de négociation inférieurs à l'échelon de cotation minimal pourraient avoir le même effet restrictif selon certains facteurs, dont ceux indiqués ci-dessus. ».

6. L'article 8.2 de cette instruction générale est remplacée par le suivant :

« 8.2. Les règles d'accès »

1) L'article 6.13 du règlement 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 du règlement 23-101, le SNP devrait fournir aux personnes suivantes un accès équitable et

efficient :

- a) les adhérents qui accèdent directement au SNP;
- b) les personnes qui y accèdent indirectement par l'entremise d'un adhérent;
- c) les marchés qui lui acheminent des ordres.

En outre, au paragraphe *b*, sont assimilées aux « personnes » les systèmes ou les mécanismes que les personnes exploitent et les personnes qui ont un accès par l'entremise d'un adhérent qui est courtier.

3) Au paragraphe *b* de l'article 6.13 du règlement, l'expression « services » s'entend de tous les services offerts à une personne, 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 du règlement. 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.

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. L'article 9.1 de cette instruction générale est modifié :

1° par le remplacement des deux premières phrases du paragraphe 1 par les suivantes :

« Conformément au paragraphe 1 de l'article 7.1 du règlement, le marché qui affiche à l'intention d'une personne des ordres portant sur des titres cotés doit fournir des informations exactes et à jour sur ces ordres 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. L'article 7.2 exige que le marché fournisse des informations exactes et à jour sur les opérations effectuées 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 fournisseur de services de réglementation. »;

2° par le remplacement du paragraphe 2 par le suivant :

« 2) Dans l'application des articles 7.1 et 7.2 du règlement, le marché ne devrait pas mettre les informations requises sur les ordres et les opérations à la disposition d'autres personnes plus rapidement qu'il ne les fournit à l'agence de traitement de l'information ou au fournisseur d'information. 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. ».

8. Cette instruction générale est modifiée par l'insertion, après l'article 10.1, du suivant, et par la renumérotation de l'article 10.2, qui devient l'article 10.3 :

« 10.2. Disponibilité de l'information

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

9. Cette instruction générale est modifiée par l'insertion, après l'article 12.1, du suivant :

« 12.2. Conditions discriminatoires

L'article 10.2 du règlement 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. ».

10. Cette instruction générale est modifiée par le remplacement de l'article 13.2 par le suivant :

« 13.2. La synchronisation des horloges

Les paragraphes 1 et 2 de l'article 11.5 du règlement 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 du Règlement 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. ».

11. L'article 14.1 de cette instruction générale est remplacé par les suivants :

« 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 du règlement.

1) En vertu du paragraphe *a* de l'article 12.1 du règlement, 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 IT Governance Institute.

2) En vertu du paragraphe *b* de l'article 12.1 du règlement, 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 du règlement, le marché est tenu d'engager une partie compétente pour effectuer une évaluation annuelle indépendante des contrôles internes visés au paragraphe *a* de l'article 12.1 du règlement. Une partie compétente est une personne ou un groupe de personnes expérimentées en matière de technologies de l'information et d'évaluation des contrôles internes connexes dans un environnement informatique complexe. 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'article 15.1 du règlement, 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 du règlement, 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.

L'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières peut juger si l'intérêt public justifie la dispense sur divers 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.

14.2. Publication des spécifications techniques et accès aux installations d'essais

1) En vertu du paragraphe 1 de l'article 12.3 du règlement, 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 paragraphe 2 de l'article 12.3 du règlement, 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 paragraphe 4 de l'article 12.3 du règlement, 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. ».

12. L'article 16.1 de cette instruction générale est modifié par le remplacement du paragraphe 2 par les suivants :

« 2) En vertu du paragraphe 2 de l'article 14.4 du règlement, 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 en valeurs mobilières 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 du règlement, l'agence de traitement de l'information fournit de l'information rapide et exacte sur les ordres et les opérations et ne doit pas imposer indûment de restrictions à l'accès équitable à cette information. Pour s'acquitter de l'obligation d'octroyer un « accès équitable », l'agence de traitement de l'information est censée rendre les informations diffusées et publiées disponibles à des conditions raisonnables et non discriminatoires. Par exemple, elle ne doit fournir les informations sur les ordres et les opérations à aucune personne ni à aucun groupe de personnes plus rapidement qu'à d'autres et n'accorder de traitement de faveur à aucune personne ni à aucun groupe de personnes en matière de fixation de prix. ».

13. Le sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 16.2 de cette instruction générale est modifié par la suppression de « , sans discrimination indue ».

14. Cette instruction générale est modifiée par l'insertion, après l'article 16.3, du suivant :

« 16.4. Les obligations relatives aux systèmes

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

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 23-101 SUR LES RÈGLES DE NÉGOCIATION

1. L'article 1.1 de l'*Instruction générale relative au Règlement 23-101 sur les règles de négociation* est modifié par le remplacement des mots « règlement canadien 23-101 sur » par les mots « *Règlement 23-101 sur* ».

2. Cette instruction générale est modifiée par l'insertion, après l'article 1.1.1, des suivants :

« 1.1.2. Définition de « fonctionnalité automatisée » »

L'article 1.1. du règlement prévoit une définition de l'expression « fonctionnalité automatisée », qui s'entend de la capacité de faire ce qui suit : 1) donner suite à un ordre entrant; 2) répondre à l'auteur de l'ordre; et 3) mettre l'ordre à jour en transmettant de l'information à une agence de traitement de l'information ou à un fournisseur d'information. Cette fonctionnalité permet d'exécuter immédiatement et automatiquement tout ordre entrant jusqu'à concurrence de la taille affichée et d'annuler immédiatement et automatiquement la tranche non exécutée de cet ordre sans l'inscrire dans le registre ni l'acheminer ailleurs. Elle ne nécessite aucune intervention humaine dans le traitement des ordres reçus. Le marché pourvu de cette fonctionnalité devrait disposer de systèmes, de politiques et de procédures appropriés pour traiter les ordres « exécuter sinon annuler ».

1.1.3. Définition d'« ordre protégé »

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

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

3. Cette instruction générale est modifiée par l'insertion, après l'article 1.1.3, des suivants :

« 1.1.4. Définition d'« ordre à cours calculé » »

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

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

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

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

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

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

1.1.5. Définition d'« ordre à traitement imposé »

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

a) exécuter l'ordre et annuler toute tranche non exécutée au moyen d'un identificateur « exécuter sinon annuler »;

b) exécuter l'ordre et inscrire dans le registre toute tranche non exécutée;

c) inscrire l'ordre dans le registre comme ordre passif en attente d'exécution;

d) éviter l'interaction avec la liquidité cachée au moyen d'un identificateur de contournement, au sens des Règles universelles d'intégrité du marché de l'OCRCVM.

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

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

1.1.6. Définition d'« ordre non standard »

L'expression « ordre non standard » s'entend de tout ordre d'achat ou de vente d'un titre qui est assorti de conditions de règlement n'ayant pas été établies par le marché à la

cote duquel le titre est inscrit ou sur lequel il est coté. Le participant au marché ne peut cependant ajouter aucune condition de règlement à un ordre à la seule fin d'en faire un ordre non standard au sens de la définition. ».

4. La partie 6 de cette instruction générale est remplacée par la suivante :

« PARTIE 6 LES HEURES DE NÉGOCIATION ET LES MARCHÉS FIGÉS OU CROISÉS

6.1. Les heures de négociation

1) Selon l'article 6.1 du règlement, chaque marché établit des règles concernant les heures de négociation pour les participants au marché. Un marché peut autoriser les négociations hors séance sans limite de cours.

2) Le SNP peut négocier hors séance à des cours en dehors des cours acheteur et vendeur de clôture fixés par le marché sur lequel le titre est inscrit ou coté.

6.2. Les marchés figés et croisés

1) En vertu de l'article 6.2 du règlement, aucun participant au marché ne peut intentionnellement figer ni croiser un marché en saisissant un ordre protégé visant à acheter un titre à un cours égal ou supérieur à la meilleure offre de vente protégée ou en saisissant un ordre protégé visant à vendre un titre à un cours égal ou inférieur à la meilleure offre d'achat protégée. Du fait que l'article s'applique aux « ordres protégés », le participant au marché qui saisit un ordre visible affiché ne peut intentionnellement figer ou croiser un ordre visible affiché. L'article ne vise pas à interdire les ordres à cours limité négociables.

2) L'article 6.2 du règlement interdit à un participant au marché de figer ou de croiser intentionnellement un marché, par exemple en saisissant un ordre qui fige ou croise le marché en vue d'éviter d'acquitter les droits exigés par un marché ou de profiter des rabais offerts par un marché. Dans certaines situations, un marché figé ou croisé peut se produire accidentellement, par exemple :

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

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

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

5. La partie 6 de cette instruction générale est remplacée par la suivante :

« PARTIE 6 LA PROTECTION DES ORDRES

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

1) En vertu du paragraphe 1 de l'article 6.1 du règlement, le marché doit établir, maintenir et faire respecter des politiques et procédures écrites raisonnablement conçues pour empêcher les transactions hors cours découlant d'ordres saisis sur le marché. Il peut s'acquitter de cette obligation de diverses façons. Par exemple, ses politiques et procédures peuvent empêcher raisonnablement ces transactions en prévoyant des algorithmes d'exécution qui les préviennent ou en établissant volontairement des liens directs avec d'autres marchés. Les marchés ne peuvent pas se décharger de leurs obligations en établissant des politiques et des procédures qui obligent les participants au marché à prendre des mesures raisonnables pour empêcher les transactions hors cours à leur place.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

6.3. La liste des transactions hors cours

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

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

ii) En vertu du paragraphe 1 de l'article 6.3 du règlement, il incombe au marché qui connaît une panne, un défaut de fonctionnement ou un retard important touchant ses systèmes, son matériel ou sa capacité à diffuser les données de marché d'en informer tous les autres marchés, ses participants au marché, toute agence de traitement de l'information ou, en l'absence d'agence de traitement de l'information, tout fournisseur d'information qui diffuse ses données conformément à la partie 7 du *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché*, ainsi que les fournisseurs de services de réglementation. Toutefois, s'il manque à plusieurs reprises de répondre immédiatement aux ordres reçus et ne diffuse aucun avis pour signaler ses difficultés techniques, le marché qui lui achemine un ordre ou le participant au marché peut, en vertu des paragraphes 2 et 3 de l'article 6.3 du règlement respectivement, conclure raisonnablement que le marché rencontre des problèmes techniques, et se prévaloir en conséquence du paragraphe *a* de l'article 6.2 ou du sous-paragraphe *i* du paragraphe *a* de l'article 6.4 du règlement, selon le cas. En l'occurrence, ils doivent s'en prévaloir conformément à des politiques et procédures établies pour composer avec les réponses tardives des marchés et documenter les motifs de leur conclusion. Le marché qui achemine l'ordre ou le participant au marché ne peuvent plus se prévaloir de ces dispositions si le marché confirme, en réponse à l'avis, qu'il ne rencontre pas de problèmes techniques.

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

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

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

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

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

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

6.4. Les marchés figés et croisés

1) En vertu de l'article 6.5 du règlement, aucun participant au marché ne peut intentionnellement figer ni croiser un marché en saisissant un ordre protégé visant à acheter un titre à un cours égal ou supérieur à la meilleure offre de vente protégée ou en saisissant un ordre protégé visant à vendre un titre à un cours égal ou inférieur à la meilleure offre d'achat protégée. Du fait que l'article s'applique aux « ordres protégés », le participant au marché qui saisit un ordre visible affiché ne peut intentionnellement figer ou croiser un ordre visible affiché. L'article ne vise pas à interdire les ordres à cours limité négociables. Le paragraphe *f* de l'article 6.2 et le sous-paragraphe *v* du paragraphe *a* de l'article 6.4 du règlement permettent de débloquer les marchés croisés qui se produisent accidentellement.

2) L'article 6.5 du règlement interdit à un participant au marché de figer ou de croiser intentionnellement un marché, par exemple en saisissant un ordre qui fige ou croise le marché en vue d'éviter d'acquiescer les droits exigés par un marché ou de profiter des rabais offerts par un marché. Dans certaines situations, un marché figé ou croisé peut se produire accidentellement, par exemple :

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

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

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

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

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

6.5. Disposition anti-échappatoire

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

6. L'article 7.3 de cette instruction générale est modifié par le remplacement des mots « au Principe directeur n° 5 de l'ACCOVAM, *Code de conduite à l'intention des sociétés membres de l'ACCOVAM négociant sur le marché canadien des titres d'emprunt*, et ses modifications » par les mots « à la Règle 2800 de l'OCRCVM, *Code de conduite à l'intention des sociétés courtiers membres de la société négociant sur les marchés canadiens institutionnels de titres d'emprunt*, et ses modifications ».

7. L'article 7.4 de cette instruction générale est modifié par l'insertion, dans le texte français et après le mot « titres », des mots « d'emprunt ».

8. Cette instruction générale est modifiée par l'addition, après l'article 7.4, des suivants :

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

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

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

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

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

3) À l'heure actuelle, l'OCRCVM est le seul fournisseur de services de réglementation pour les titres d'emprunt non cotés et les titres cotés, sauf les options et, au

Québec, les dérivés standardisés. Lorsque plusieurs fournisseurs de services de réglementation réglementent des marchés sur lesquels un certain type de titre se négocie, les fournisseurs doivent coordonner la surveillance et les mesures d'application des règles établies. ».

9. Les dispositions des articles 1, 2, 4 et 6 à 8 de la présente modification prennent effet le 28 janvier 2010.

10. Les dispositions des articles 3 et 5 de la présente modification prennent effet le 1^{er} février 2011.

**Regulation to amend Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation
Regulation to amend Regulation 23-101 respecting Trading Rulesⁱ**

The *Autorité des marchés financiers* (the “Authority”) is publishing the following Regulations:

- *Regulation to amend Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation;*
- *Regulation to amend Regulation 23-101 respecting Trading Rules.*

The Authority is also publishing in the Bulletin the amendments to:

- *Policy Statement to Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation;*
- *Policy Statement to Regulation 23-101 respecting Trading Rules.*

Notice of Publication

The *Regulation to amend Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation* and *Regulation to amend Regulation 23-101 respecting Trading Rules*, which were made by the Authority on December 23, 2009, has received ministerial approval as required and came into force on January 28, 2010.

The Ministerial Order approving the Regulations was published in the *Gazette officielle du Québec*, dated January 27, 2010, and is also published hereunder.

January 29, 2010

ⁱ Publication authorized by *Les Publications du Québec*

M.O., 2010**Order number V-1.1-2010-01 of the Minister of Finance dated 15 January 2010**

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1)

CONCERNING the Regulation to amend Regulation 21-101 respecting marketplace operation and the Regulation to amend Regulation 23-101 respecting trading rules

WHEREAS subparagraphs 1, 2, 3, 8, 9.1, 32 and 34 of section 331.1 of the Securities Act (R.S.Q., c. V-1.1), amended by section 138 of chapter 58 of the statutes of 2009, stipulate that the *Autorité des marchés financiers* may make regulations concerning the matters referred to in those paragraphs;

WHEREAS the third and fourth paragraphs of section 331.2 of the said Act stipulate that a draft regulation shall be published in the *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, accompanied with the notice required under section 10 of the Regulations Act (R.S.Q., c. R-18.1) and may not be submitted for approval or be made before 30 days have elapsed since its publication;

WHEREAS the first and fifth paragraphs of the said section stipulate that every regulation made under section 331.1 must be approved, with or without amendment, by the Minister of Finance and comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec* or any later date specified in the regulation;

WHEREAS the Regulation 21-101 respecting marketplace operation was made by decision no. 2001-C-0409 dated August 28, 2001 (*Bulletin hebdomadaire* vol. 32, no 35, dated August 31, 2001);

WHEREAS the Regulation 23-101 respecting trading rules was made by decision no. 2001-C-0411 dated August 28, 2001 (*Bulletin hebdomadaire* vol. 32, no 35, dated August 31, 2001);

WHEREAS there is cause to amend those regulations;

WHEREAS the draft Regulation to amend Regulation 21-101 respecting marketplace operation and the draft Regulation to amend Regulation 23-101 respecting trading rules were published in the *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, volume 5, no. 41 of October 17, 2008;

WHEREAS, by the decisions no. 2009-PDG-0194 and no. 2009-PDG-0195 dated December 23, 2009, the *Autorité des marchés financiers* made the Regulation to

amend Regulation 21-101 respecting marketplace operation and the Regulation to amend Regulation 23-101 respecting trading rules;

WHEREAS there is cause to approve those regulations without amendment;

CONSEQUENTLY, the Minister of Finance approves without amendment the Regulation to amend Regulation 21-101 respecting marketplace operation and the Regulation to amend Regulation 23-101 respecting trading rules appended hereto.

January 15, 2010

RAYMOND BACHAND,
Minister of Finance

Regulation to amend Regulation 21-101 respecting marketplace operation*

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (8), (32) and (34); 2009, c. 58, s. 138)

1. Section 1.1 of Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation is amended:

(1) by deleting the definition of "IDA";

(2) by replacing paragraph (b) of the definition of "recognized exchange" with the following:

"(b) in Québec, an exchange recognized by the securities regulatory authority under securities or derivatives legislation as an exchange or self-regulatory organization;"

(3) by replacing the definition of "inter-dealer bond broker" with the following:

"inter-dealer bond broker" means a person that is approved by the IIROC under IIROC Rule 36 Inter-Dealer Bond Brokerage Systems, as amended, and is subject to IIROC Rule 36 and IIROC Rule 2100 Inter-Dealer Bond Brokerage Systems, as amended;"

* Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation, adopted pursuant to Decision No. 2001-C-0409 dated August 28, 2001 (*Bulletin hebdomadaire* Vol. 32, No. 35 dated August 31, 2001), was only amended by the Regulation adopted pursuant to Decision No. 2002-C-0128 dated March 28, 2002 (*Bulletin hebdomadaire* Vol. 33, No. 23 dated June 14, 2002), the Regulation approved by Ministerial Order No. 2007-01 dated March 6, 2007 (2007, *G.O.* 2, 1263) and the Regulation approved by Ministerial Order No. 2008-14 dated August 22, 2008 (2008, *G.O.* 2, 4547).

(4) by inserting, after the definition of “government debt security”, the following:

““IIROC” means the Investment Industry Regulatory Organization of Canada;”;

(5) by replacing the definition of “recognized quotation and trade reporting system” with the following:

““recognized quotation and trade reporting system” means

(a) in every jurisdiction other than British Columbia and Québec, a quotation and trade reporting system recognized by the securities regulatory authority under securities legislation to carry on business as a quotation and trade reporting system;

(b) in British Columbia, a quotation and trade reporting system recognized by the securities regulatory authority under securities legislation as a quotation and trade reporting system or as an exchange; and

(c) in Québec, a quotation and trade reporting system recognized by the securities regulatory authority under securities or derivatives legislation as an exchange or a self-regulatory organization;”.

2. Section 1.4 of the Regulation is amended by adding, after paragraph (2), the following:

“(3) In Québec, the term “security”, when used in this Regulation, includes a standardized derivative as this notion is defined in the Derivatives Act (R.S.Q., c. I-14.01).”.

3. The title of part 10 of the Regulation is replaced with the following:

“PART 10 TRADING FEES FOR MARKETPLACES”.

4. The Regulation is amended by adding, after section 10.2, the following:

“10.3. Discriminatory Terms

With respect to the execution of an order, a marketplace shall not impose terms that have the effect of discriminating between orders that are routed to that marketplace and orders that are entered on that marketplace.”.

5. Section 11.5 of the Regulation is replaced with the following:

“11.5. Synchronization of Clocks

(1) A marketplace trading exchange-traded securities or foreign exchange-traded securities, an information processor receiving information about those securities, and a dealer trading those securities shall synchronize the clocks used for recording or monitoring the time and date of any event that must be recorded under this Part and under Regulation 23-101 respecting Trading Rules with the clock used by a regulation services provider monitoring the activities of marketplaces and marketplace participants trading those securities.

(2) A marketplace trading corporate debt securities or government debt securities, an information processor receiving information about those securities, a dealer trading those securities, and an inter-dealer bond broker trading those securities shall synchronize the clocks used for recording or monitoring the time and date of any event that must be recorded under this Part and under Regulation 23-101 respecting Trading Rules with the clock used by a regulation services provider monitoring the activities of marketplaces, inter-dealer bond brokers or dealers trading those securities.”.

6. Sections 12.1 to 12.3 of the Regulation are replaced with the following:

“12.1. System Requirements

For each of its systems that support order entry, order routing, execution, trade reporting, trade comparison, data feeds, market surveillance and trade clearing, a marketplace shall

(a) develop and maintain

(i) reasonable business continuity and disaster recovery plans;

(ii) an adequate system of internal control over those systems; and

(iii) adequate information technology general controls, including without limitation, controls relating to information systems operations, information security, change management, problem management, network support and system software support;

(b) in accordance with prudent business practice, on a reasonably frequent basis and, in any event, at least annually,

(i) make reasonable current and future capacity estimates;

(ii) conduct capacity stress tests to determine the ability of those systems to process transactions in an accurate, timely and efficient manner; and

(iii) test its business continuity and disaster recovery plans; and

(c) promptly notify the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority and, if applicable, its regulation services provider, of any material systems failure, malfunction or delay.

“12.2. System Reviews

(1) For each of its systems that support order entry, order routing, execution, trade reporting, trade comparison, data feeds, market surveillance and trade clearing, a marketplace shall annually engage a qualified party to conduct an independent systems review and prepare a report in accordance with established audit standards to ensure that it is in compliance with paragraph 12.1(a).

(2) A marketplace shall provide the report resulting from the review conducted under subsection (1) to

(a) its board of directors, or audit committee, promptly upon the report's completion, and

(b) the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority, within 30 days of providing the report to its board of directors or the audit committee.

“12.3. Availability of Technology Requirements and Testing Facilities

(1) A marketplace shall make publicly available all technology requirements regarding interfacing with or accessing the marketplace in their final form,

(a) if operations have not begun, for at least three months immediately before operations begin; and

(b) if operations have begun, for at least three months before implementing a material change to its technology requirements.

(2) After complying with subsection (1), a marketplace shall make available testing facilities for interfacing with or accessing the marketplace,

(a) if operations have not begun, for at least two months immediately before operations begin; and

(b) if operations have begun, for at least two months before implementing a material change to its technology requirements.

(3) A marketplace shall not begin operations until it has complied with paragraphs (1)(a) and (2)(a).

(4) Subsections 12.3(1)(b) and (2)(b) do not apply to a marketplace if the change must be made immediately to address a failure, malfunction or material delay of its systems or equipment if

(a) the marketplace immediately notifies the regulator, or in Québec, the securities regulatory authority, and, if applicable, its regulation services provider of its intention to make the change; and

(b) the marketplace publishes the changed technology requirements as soon as practicable.”.

7. Section 14.5 of the Regulation is replaced with the following:

“14.5. System Requirements

An information processor shall

(a) develop and maintain

(i) reasonable business continuity and disaster recovery plans;

(ii) an adequate system of internal controls over its critical systems; and

(iii) adequate information technology general controls, including, without limitation, controls relating to information systems operations, information security, change management, problem management, network support, and system software support;

(b) in accordance with prudent business practice, on a reasonably frequent basis and in any event, at least annually,

(i) make reasonable current and future capacity estimates for each of its systems;

(ii) conduct capacity stress tests of its critical systems to determine the ability of those systems to process information in an accurate, timely and efficient manner; and

(iii) test its business continuity and disaster recovery plans;

(c) annually engage a qualified party to conduct an independent systems review and prepare a report in accordance with established audit standards to ensure that it is in compliance with paragraph (a);

(d) provide the report resulting from the review conducted under paragraph (c) to

(i) its board of directors or the audit committee promptly upon the report's completion, and

(ii) the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority, within 30 days of providing it to the board of directors or the audit committee; and

(e) promptly notify the following of any failure, malfunction or material delay of its systems or equipment

(i) the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority; and

(ii) any regulation services provider, recognized exchange or recognized quotation and trade reporting system monitoring trading of the securities about which information is provided to the information processor.”.

8. This Regulation comes into force on January 28, 2010.

Regulation to amend Regulation 23-101 respecting trading rules*

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (2), (3), (8), (9.1), (32) and (34); 2009, c. 58, s. 138)

1. Section 1.1 of Regulation 23-101 respecting Trading Rules is amended:

(1) by inserting, after the introductory phrase, the following definition:

““automated functionality” means the ability to

(a) immediately allow an incoming order that has been entered on the marketplace electronically to be marked as immediate-or-cancel;

(b) immediately and automatically execute an order marked as immediate-or-cancel against the displayed volume;

* Regulation 23-101 respecting Trading Rules, adopted pursuant to Decision No. 2001-C-0411 dated August 28, 2001 (*Bulletin hebdomadaire* Vol. 32, No. 35 dated August 31, 2001), was only amended by the Regulation adopted pursuant to Decision No. 2002-C-0128 dated March 28, 2002 (*Bulletin hebdomadaire* Vol. 33, No. 23 dated June 14, 2002), the Regulation approved by Ministerial Order No. 2007-02 dated March 6, 2007 (2007, *G.O.* 2, 1269) and the Regulation approved by Ministerial Order No. 2008-15 dated August 22, 2008 (2008, *G.O.* 2, 4550).

(c) immediately and automatically cancel any unexecuted portion of an order marked as immediate-or-cancel without routing the order elsewhere;

(d) immediately and automatically transmit a response to the sender of an order marked as immediate-or-cancel indicating the action taken with respect to the order; and

(e) immediately and automatically display information that updates the displayed orders on the marketplace to reflect any change to their material terms;”;

(2) by inserting, after the definition of “best execution”, the following:

““calculated-price order” means an order for the purchase or sale of an exchange-traded security, other than an option, that is entered on a marketplace and for which the price of the security

(a) is not known at the time of order entry; and

(b) is not based, directly or indirectly, on the quoted price of an exchange-traded security at the time the commitment to execute the order was made;

“closing-price order” means an order for the purchase or sale of an exchange-traded security, other than an option, that is

(a) entered on a marketplace on a trading day; and

(b) subject to the conditions that

(i) the order be executed at the closing sale price of that security on that marketplace for that trading day; and

(ii) the order be executed subsequent to the establishment of the closing price;

“directed-action order” means a limit order for the purchase or sale of an exchange-traded security, other than an option, that,

(a) when entered on or routed to a marketplace is to be immediately

(i) executed against a protected order with any remainder to be booked or cancelled; or

(ii) placed in an order book;

(b) is marked as a directed-action order; and

(c) is entered or routed at the same time as one or more additional limit orders that are entered on or routed to one or more marketplaces, as necessary, to execute against any protected order with a better price than the order referred to in paragraph (a);

“non-standard order” means an order for the purchase or sale of an exchange-traded security, other than an option, that is entered on a marketplace and is subject to non-standardized terms or conditions related to settlement that have not been set by the marketplace on which the security is listed or quoted;

“protected bid” means a bid for an exchange-traded security, other than an option

(a) that is displayed on a marketplace that provides automated functionality; and

(b) about which information is required to be provided pursuant to Part 7 of Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation, adopted by the Commission des valeurs mobilières du Québec pursuant to decision No. 2001-C-0409 dated August 28, 2001, to an information processor or, if there is no information processor, to an information vendor that meets the standards set by a regulation services provider;

“protected offer” means an offer for an exchange-traded security, other than an option,

(a) that is displayed on a marketplace that provides automated functionality; and

(b) about which information is required to be provided pursuant to Part 7 of Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation to an information processor or, if there is no information processor, to an information vendor that meets the standards set by a regulation services provider;

“protected order” means a protected bid or protected offer; and

“trade-through” means the execution of an order at a price that is,

(a) in the case of a purchase, higher than any protected offer, or

(b) in the case of a sale, lower than any protected bid.”

2. Section 1.2 of the Regulation is amended by deleting “, adopted by the Commission des valeurs mobilières du Québec pursuant to decision No. 2001-C-0409 dated August 28, 2001”.

3. Section 3.1 of the Regulation is amended by replacing, in paragraph (2), “the Securities Act (R.S.Q., C.V-V-1.1)” with “the Derivatives Act (R.S.Q., c. I-14.01) and the Securities Act (R.S.Q., c. V-1.1),”.

4. The title of part 6 and section 6.1 of the Regulation are replaced with the following:

“PART 6 TRADING HOURS AND LOCKED OR CROSSED ORDERS

“6.1. Trading Hours

Each marketplace shall set requirements in respect of the hours of trading to be observed by marketplace participants.

“6.2. Locked or Crossed Orders

A marketplace participant shall not intentionally

(a) enter on a marketplace a protected order to buy a security at a price that is the same as or higher than the best protected offer; or

(b) enter on a marketplace a protected order to sell a security at a price that is the same as or lower than the best protected bid.”.

5. The title of part 6 and section 6.1 of the Regulation are replaced with the following:

“PART 6 ORDER PROTECTION

“6.1. Marketplace Requirements for Order Protection

(1) A marketplace shall establish, maintain and ensure compliance with written policies and procedures that are reasonably designed

(a) to prevent trade-throughs on that marketplace other than the trade-throughs referred to in section 6.2; and

(b) to ensure that the marketplace, when executing a transaction that results in a trade-through referred to in section 6.2, is doing so in compliance with this Part.

(2) A marketplace shall regularly review and monitor the effectiveness of the policies and procedures required under subsection (1) and shall promptly remedy any deficiencies in those policies and procedures.

(3) At least 45 days before implementation, a marketplace shall file with the securities regulatory authority and, if applicable, its regulation services provider the

policies and procedures, and any significant changes to those policies and procedures, established under subsection (1).

“6.2. List of Trade-throughs

The following are the trade-throughs referred to in paragraph 6.1(1)(a):

(a) a trade-through that occurs when the marketplace has reasonably concluded that the marketplace displaying the protected order that was traded through was experiencing a failure, malfunction or material delay of its systems or equipment or ability to disseminate marketplace data;

(b) the execution of a directed-action order;

(c) a trade-through by a marketplace that simultaneously routes a directed-action order to execute against the total displayed volume of any protected order that is traded through;

(d) a trade-through if, immediately before the trade-through, the marketplace displaying the protected order that is traded through displays as its best price a protected order with a price that is equal or inferior to the price of the trade-through;

(e) a trade-through that results when executing

(i) a non-standard order;

(ii) a calculated-price order; or

(iii) a closing-price order;

(f) a trade-through that was executed at a time when the best protected bid for the security traded through was higher than the best protected offer.

“6.3. Systems or Equipment Failure, Malfunction or Material Delay

(1) If a marketplace experiences a failure, malfunction or material delay of its systems, equipment or its ability to disseminate marketplace data, the marketplace shall immediately notify

(a) all other marketplaces;

(b) all regulation services providers;

(c) its marketplace participants; and

(d) any information processor or, if there is no information processor, any information vendor that disseminates its data under Part 7 of Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation.

(2) If executing a transaction described in paragraph 6.2(a), and a notification has not been sent under subsection (1), a marketplace that routes an order to another marketplace shall immediately notify

(a) the marketplace that it reasonably concluded is experiencing a failure, malfunction or material delay of its systems or equipment or its ability to disseminate marketplace data;

(b) all regulation services providers;

(c) its marketplace participants; and

(d) any information processor disseminating information under Part 7 of Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation.

(3) If a marketplace participant reasonably concludes that a marketplace is experiencing a failure, malfunction or material delay of its systems or equipment or its ability to disseminate marketplace data, and routes an order to execute against a protected order on another marketplace displaying an inferior price, the marketplace participant must notify the following of the failure, malfunction or material delay

(a) the marketplace that may be experiencing a failure, malfunction or material delay of its systems or equipment or its ability to disseminate marketplace data; and

(b) all regulation services providers.

“6.4. Marketplace Participant Requirements for Order Protection

(1) A marketplace participant must not enter a directed-action order unless the marketplace participant has established, and maintains and ensures compliance with, written policies and procedures that are reasonably designed

(a) to prevent trade-throughs other than the trade-throughs listed below:

(i) a trade-through that occurs when the marketplace participant has reasonably concluded that the marketplace displaying the protected order that was traded through was experiencing a failure, malfunction or material delay of its systems or equipment or its ability to disseminate marketplace data;

(ii) a trade-through by a marketplace participant that simultaneously routes a directed-action order to execute against the total displayed volume of any protected order that is traded through;

(iii) a trade-through if, immediately before the trade-through, the marketplace displaying the protected order that is traded through displays as its best price a protected order with a price that is equal or inferior to the price of the trade-through transaction;

(iv) a trade-through that results when executing

(A) a non-standard order;

(B) a calculated-price order; or

(C) a closing-price order;

(v) a trade-through that was executed at a time when the best protected bid for the security traded through was higher than the best protected offer; and

(b) to ensure that when executing a trade-through listed in paragraphs (a)(i) to (a)(v), it is doing so in compliance with this Part.

(2) A marketplace participant that enters a directed-action order shall regularly review and monitor the effectiveness of the policies and procedures required under subsection (1) and shall promptly remedy any deficiencies in those policies and procedures.

“6.5. Locked or Crossed Orders

A marketplace participant shall not intentionally

(a) enter on a marketplace a protected order to buy a security at a price that is the same as or higher than the best protected offer; or

(b) enter on a marketplace a protected order to sell a security at a price that is the same as or lower than the best protected bid.

“6.6. Trading Hours

A marketplace shall set the hours of trading to be observed by marketplace participants.

“6.7. Anti-Avoidance

No person shall send an order to an exchange, quotation and trade reporting system or alternative trading system that does not carry on business in Canada in order to avoid executing against better-priced orders on a marketplace.

“6.8. Application of this Part

In Québec, this Part does not apply to standardized derivatives.”.

6. Section 7.2 of the Regulation is amended by replacing paragraph (c) with the following:

“(c) that the recognized exchange will transmit to the regulation services provider the information required by Part 11 of Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation and any other information reasonably required to effectively monitor:

(i) the conduct of and trading by marketplace participants on and across marketplaces, and

(ii) the conduct of the recognized exchange, as applicable; and”.

7. Section 7.4 of the Regulation is amended by replacing paragraph (c) with the following:

“(c) that the recognized quotation and trade reporting system will transmit to the regulation services provider the information required by Part 11 of Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation and any other information reasonably required to effectively monitor:

(i) the conduct of and trading by marketplace participants on and across marketplaces, and

(ii) the conduct of the recognized quotation and trade reporting system, as applicable; and”.

8. Section 7.5 of the Regulation is amended by replacing the words “under this Part” with “under Parts 7 and 8”.

9. Section 8.3 of the Regulation is amended by replacing paragraph (d) with the following:

“(d) that the ATS will transmit to the regulation services provider the information required by Part 11 of Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation and any other information reasonably required to effectively monitor:

(i) the conduct of and trading by marketplace participants on and across marketplaces, and

(ii) the conduct of the ATS; and”.

10. Section 9.3 of the Regulation is amended by replacing the words “IDA Policy No. 5 Code of Conduct for IDA Member Firms Trading in Domestic Debt

Markets” with the words “IIROC Rule 2800 Code of Conduct for Corporation Dealer Member Firms Trading in Wholesale Domestic Debt Markets”.

11. The provisions of paragraph (1) and paragraph (2), to the extent that it sets out the definitions of “protected bid”, “protected offer” and “protected order”, of section 1, and sections 2 to 4 and 6 to 10 of this Regulation come into force on January 28, 2010.

12. The provisions of paragraph (2), to the extent that it sets out the definitions of “calculated-price order”, “closing-price order”, “directed-action order”, “non-standard order” and “trade-through”, of section 1 and section 5 this Regulation come into force on February 1, 2011.

9677

AMENDMENTS TO POLICY STATEMENT TO REGULATION 21-101 RESPECTING MARKETPLACE OPERATION

1. *Policy Statement to Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation* is amended by inserting, after section 1.3, the following:

“1.4. Definition of Regulation Services Provider

The definition of regulation services provider is meant to capture a third party provider that provides regulation services to marketplaces. A recognized exchange or recognized quotation and trade reporting system would not be a regulation services provider if it only conducts these regulatory services for its own marketplace or an affiliated marketplace.”.

2. Section 2.1 of the Policy Statement is amended :

(1) by replacing, in paragraph (1) of the French text, the word “couplent” with the word “apparent” and the words “alinéas” and “l’alinéa” with, respectively, the words “paragraphe” and “le paragraphe”;

(2) by replacing, wherever they appear in paragraph (7), “IDA” with “IIROC”, “By-law No. 36” with “Rule 36” and “Regulation 2100” with “Rule 2100”.

3. Section 3.4 of the Policy Statement is amended:

(1) by replacing, in paragraph (3) of the French text, the words “l’alinéa” with the words “le paragraphe”;

(2) by replacing, in paragraph (4) of the French text, the words “l’alinéa” with the words “le paragraphe”;

(3) by replacing, in paragraph (5), “IDA” with “IIROC” and, in the French text, the words “L’alinéa” with the words “Le paragraphe”.

4. Paragraph (6) of section 6.1 of the Policy Statement is amended by replacing the words “any change to the operating platform of an ATS, the types of securities traded, or the types of subscribers.” with the words “a change to the information in Exhibits A, B, C, F, G, I, and J of Form 21-101F2.”.

5. Section 7.1 of the Policy Statement is replaced with the following:

“7.1. Access Requirements

(1) Section 5.1 of the Regulation sets out access requirements that apply to a recognized exchange and a recognized quotation and trade reporting system. The Canadian securities regulatory authorities note that the requirements regarding access for members do not restrict the authority of a recognized exchange or recognized quotation and trade reporting system to maintain reasonable standards for access. The purpose of these access requirements is to ensure that rules, policies, procedures, fees and practices of the exchange or quotation and trade reporting system do not unreasonably create barriers to access to the services provided by the exchange or quotation and trade reporting system.

(2) For the purposes of complying with the order protection requirements in Part 6 of Regulation 23-101, a recognized exchange or recognized quotation and trade reporting system should permit fair and efficient access to

(a) a member or user that directly accesses the exchange or quotation and trade reporting system,

(b) a person that is indirectly accessing the exchange or quotation and trade reporting system through a member or user, or

(c) a marketplace routing an order to the exchange or quotation and trade reporting system.

The reference to “a person” in subsection (b) includes a system or facility that is operated by a person and a person that obtains access through a member or user.

(3) The reference to “services” in paragraph 5.1(b) of the Regulation means all services that may be offered to a person and includes all services relating to order entry, trading, execution, routing and data.

(4) Recognized exchanges and recognized quotation and trade reporting systems are responsible for ensuring that the fees they set are in compliance with section 5.1 of the Regulation. In assessing whether its fees unreasonably condition or limit access to its services, a recognized exchange or recognized quotation and trade reporting system should consider a number of factors, including

(a) the value of the security traded,

(b) the amount of the fee relative to the value of the security traded,

(c) the amount of fees charged by other marketplaces to execute trades in the market,

(d) with respect to market data fees, the amount of market data fees charged relative to the market share of the exchange or quotation and trade reporting system, and,

(e) with respect to order-execution terms, including fees, whether the outcome of their application is consistent with the policy goals of order protection.

The Canadian securities regulatory authorities will consider these factors, among others, in determining whether the fees charged by a recognized exchange or recognized quotation and trade reporting system unreasonably condition or limit access to its services. With respect to trading fees, our view is that a trading fee equal to or greater than the minimum trading increment as defined in IROC’s Universal Market Integrity Rules, as amended, would unreasonably condition or limit access to a recognized exchange’s or recognized quotation and trade reporting system’s services as it would be inconsistent with the policy goals of order protection. Trading fees below the minimum trading increment may also unreasonably condition or limit access to a recognized exchange’s or recognized quotation and trade reporting system’s services when taking into account factors including those listed above.”.

6. Section 8.2 of the Policy Statement is replaced with the following:

“8.2. Access Requirements

(1) Section 6.13 of the Regulation sets out access requirements that apply to an ATS. The Canadian securities regulatory authorities note that the requirements regarding access do not prevent an ATS from setting reasonable standards for access. The purpose of these access requirements is to ensure that the policies, procedures, fees and practices of the ATS do not unreasonably create barriers to access to the services provided by the ATS.

(2) For the purposes of complying with the order protection requirements in Part 6 of Regulation 23-101, an ATS should permit fair and efficient access to

(a) a subscriber that directly accesses the ATS,

- (b) a person that is indirectly accessing the ATS through a subscriber, or
- (c) a marketplace routing an order to the ATS.

In addition, the reference to “a person” in subsection (b) includes a system or facility that is operated by a person and a person that obtains access through a subscriber that is a dealer.

(3) The reference to “services” in paragraph 6.13(b) of the Regulation means all services that may be offered to a person and includes all services related to order entry, trading, execution, routing and data.

(4) ATSs are responsible for ensuring that the fees they set are in compliance with section 6.13 of the Regulation. In assessing whether its fees unreasonably condition or limit access to its services, an ATS should consider a number of factors, including

- (a) the value of the security traded,
- (b) the amount of the fee relative to the value of the security traded,
- (c) the amount of fees charged by other marketplaces to execute trades in the market,
- (d) with respect to market data fees, the amount of market data fees charged relative to the market share of the ATS, and,
- (e) with respect to order-execution terms, including fees, whether the outcome of their application is consistent with the policy goals of order protection.

The Canadian securities regulatory authorities will consider these factors, among others, in determining whether the fees charged by an ATS unreasonably condition or limit access to its services. With respect to trading fees, our view is that a trading fee equal to or greater than the minimum trading increment as defined in IIROC’s Universal Market Integrity Rules, as amended, would unreasonably condition or limit access to an ATS’s services as it would be inconsistent with the policy goals of order protection. Trading fees below the minimum trading increment may also unreasonably condition or limit access to an ATS’s services when taking into account factors including those listed above.”

7. Section 9.1 of the Policy Statement is amended:

- (1) by replacing the first two sentences of paragraph (1) with the following:

“Subsection 7.1(1) of the Regulation requires a marketplace that displays orders of exchange-traded securities to any person to provide accurate and timely information regarding those orders to an information processor or, if there is no information processor, to an information vendor that meets the standards set by a regulation services provider. Section 7.2 requires a marketplace to provide accurate and timely information regarding trades of exchange-traded securities to an information processor or, if there is no information processor, an information vendor that meets the standards set by a regulation services provider.”;

- (2) by replacing paragraph (2) with the following:

“(2) In complying with sections 7.1 and 7.2 of the Regulation, a marketplace should not make the required order and trade information available to any other person on a more timely basis than it makes that information available to the information processor or information vendor. In addition, any information provided by a marketplace to an information processor or information vendor must include identification of the marketplace and should contain all relevant information including details as to volume, symbol, price and time of the order or trade.”.

8. The Policy Statement is amended by inserting, after section 10.1, the following, and renumbering section 10.2, which becomes section 10.3:

“10.2. Availability of Information

In complying with the requirements in sections 8.1 and 8.2 of the Regulation to provide accurate and timely order and trade information to an information processor or an information vendor that meets the standards set by a regulation services provider, a marketplace, an inter-dealer bond broker or dealer should not make the required order and trade information available to any other person on a more timely basis than it makes that information available to the information processor or information vendor.”.

9. The Policy Statement is amended by inserting, after section 12.1, the following:

“12.2. Discriminatory Terms

Section 10.2 of the Regulation prohibits a marketplace from imposing terms that have the effect of discriminating between orders that are routed to that marketplace and orders that are entered on that marketplace.”.

10. The Policy Statement is amended by replacing section 13.2 with the following:

“13.2. Synchronization of Clocks

Subsections 11.5(1) and (2) of the Regulation require the synchronization of clocks with a regulation services provider that monitors the trading of the relevant securities on marketplaces, and by, as appropriate, inter-dealer bond brokers or dealers. The Canadian securities regulatory authorities are of the view that synchronization requires continual synchronization using an appropriate national time standard as chosen by a regulation services provider. Even if a marketplace has not retained a regulation services provider, its clocks should be synchronized with any regulation services provider monitoring trading in the particular securities traded on that marketplace. Each regulation services provider will monitor the information that it receives from all marketplaces, dealers and, if appropriate, inter-dealer bond brokers, to ensure that the clocks are appropriately synchronized. If there is more than one regulation services provider, in meeting their obligation to coordinate monitoring and enforcement under section 7.5 of Regulation 23-101, regulation services providers are required to agree on one standard against which synchronization will occur. In the event there is no regulation services provider, a recognized exchange or recognized quotation and trade reporting system are also required to coordinate with other recognized exchanges or recognized quotation and trade reporting systems regarding the synchronization of clocks.”.

11. Section 14.1 of the Policy Statement is replaced with the following:

“14.1. Systems Requirements

This section applies to all the systems of a particular marketplace that are identified in the introduction to section 12.1 of the Regulation.

(1) Paragraph 12.1(a) of the Regulation requires the marketplace to develop and maintain an adequate system of internal control over the systems specified. As well, the marketplace is required to develop and maintain adequate general computer controls. These are the controls which are implemented to support information technology planning, acquisition, development and maintenance, computer operations, information systems support, and security. Recognized guides as to what constitutes adequate information technology controls include ‘*Information Technology Control Guidelines*’ from The Canadian Institute of Chartered Accountants (CICA) and ‘*COBIT*’ from the IT Governance Institute.

(2) Paragraph 12.1(b) of the Regulation requires a marketplace to meet certain systems capacity, performance, business continuity and disaster recovery standards. These standards are consistent with prudent business practice. The activities and tests required in this

paragraph are to be carried out at least once a year. In practice, continuing changes in technology, risk management requirements and competitive pressures will often result in these activities being carried out or tested more frequently.

(3) Subsection 12.2(1) of the Regulation requires a marketplace to engage a qualified party to conduct an annual independent assessment of the internal controls referred to in paragraph 12.1(a) of the Regulation. A qualified party is a person or a group of persons with relevant experience in both information technology and in the evaluation of related internal controls in a complex information technology environment. Before engaging a qualified party, a marketplace should discuss its choice with the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority.

(4) Under section 15.1 of the Regulation, a regulator or the securities regulatory authority may consider granting a marketplace an exemption from the requirement to engage a qualified party to conduct an annual independent systems review and prepare a report under subsection 12.2(1) of the Regulation provided that the marketplace prepare a control self-assessment and file this self-assessment with the regulator or in Québec, the securities regulatory authority. The scope of the self-assessment would be similar to the scope that would have applied if the marketplace underwent an independent systems review. Reporting of the self-assessment results and the timeframe for reporting would be consistent with that established for an independent systems review.

In determining if the exemption is in the public interest, the regulator or securities regulatory authority may consider a number of factors including: the market share of the marketplace, the timing of the last independent systems review, and changes to systems or staff of the marketplace.

14.2. Availability of Technology Specifications and Testing Facilities

(1) Subsection 12.3(1) of the Regulation requires marketplaces to make their technology requirements regarding interfacing with or accessing the marketplace publicly available in their final form for at least three months. If there are material changes to these requirements after they are made publicly available and before operations begin, the revised requirements should be made publicly available for a new three month period prior to operations. The subsection also requires that an operating marketplace make its technology specifications publicly available for at least three months before implementing a material change to its technology requirements.

(2) Subsection 12.3(2) of the Regulation requires marketplaces to provide testing facilities for interfacing with or accessing the marketplace for at least two months immediately prior to operations once the technology requirements have been made publicly available. Should the marketplace make its specifications publicly available for longer than three months, it may make the testing available during that period or thereafter as long as it is at least two months prior to operations. If the marketplace, once it has begun operations, proposes material changes to its technology systems, it is required to make testing facilities publicly available for at least two months before implementing the material systems change.

(3) Subsection 12.3(4) of the Regulation provides that if a marketplace must make a change to its technology requirements regarding interfacing with or accessing the marketplace to immediately address a failure, malfunction or material delay of its systems or equipment, it must immediately notify the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority, and, if applicable, its regulation services provider. We expect the amended technology requirements to be made publicly available as soon as practicable, either while the changes are being made or immediately after.”

12. Section 16.1 of the Policy Statement is amended by replacing paragraph (2) with the following:

“(2) An information processor is required under subsection 14.4(2) of the Regulation to provide timely, accurate, reliable and fair collection, processing, distribution

and publication of information for orders for, and trades in, securities. The Canadian securities regulatory authorities expect that in meeting this requirement, an information processor will ensure that all marketplaces, inter-dealer bond brokers and dealers that are required to provide information are given access to the information processor on fair and reasonable terms. In addition, it is expected that an information processor will not give preference to the information of any marketplace, inter-dealer bond broker or dealer when collecting, processing, distributing or publishing that information.

(3) An information processor is required under subsection 14.4(5) of the Regulation to provide prompt and accurate order and trade information, and to not unreasonably restrict fair access to the information. As part of the obligation relating to fair access, an information processor is expected to make the disseminated and published information available on terms that are reasonable and not discriminatory. For example, an information processor will not provide order and trade information to any single person or group of persons on a more timely basis than is afforded to others, and will not show preference to any single person or group of persons in relation to pricing.”

13. Subparagraph (b) of paragraph (1) of section 16.2 of the Policy Statement is amended by deleting “which are not unreasonably discriminatory”.

14. The Policy Statement is amended by inserting, after section 16.3, the following:

“16.4. System Requirements

Section 14.1 of this Policy Statement contains guidance on the systems requirements as it applies to an information processor.”.

AMENDMENTS TO POLICY STATEMENT TO REGULATION 23-101 RESPECTING TRADING RULES

1. Section 1.1 of *Policy Statement to Regulation 23-101 respecting Trading Rules* is amended by replacing the word “Respecting” with the word “respecting”.
2. The Policy Statement is amended by inserting, after section 1.1.1, the following:

“1.1.2. Definition of automated functionality

Section 1.1 of the Regulation includes a definition of “automated functionality” which is the ability to: (1) act on an incoming order; (2) respond to the sender of an order; and (3) update the order by disseminating information to an information processor or information vendor. Automated functionality allows for an incoming order to execute immediately and automatically up to the displayed size and for any unexecuted portion of such incoming order to be cancelled immediately and automatically without being booked or routed elsewhere. Automated functionality involves no human discretion in determining the action taken with respect to an order after the time the order is received. A marketplace with this functionality should have appropriate systems and policies and procedures relating to the handling of immediate-or-cancel orders.

1.1.3. Definition of protected order

(1) A protected order is defined to be a “protected bid or protected offer”. A “protected bid” or “protected offer” is an order to buy or sell an exchange-traded security, other than an option, that is displayed on a marketplace that provides automated functionality and about which information is provided to an information processor or an information vendor, as applicable, pursuant to Part 7 of *Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation*. The term “displayed on a marketplace” refers to the information about total disclosed volume on a marketplace. Volumes that are not disclosed or that are “reserve” or hidden volumes are not considered to be “displayed on a marketplace”. The order must be provided in a way that enables other marketplaces and marketplace participants to readily access the information and integrate it into their systems or order routers.

(2) Subsection 5.1(3) of *Policy Statement to Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation* does not consider orders that are not immediately executable or that have special terms as “orders” that are required to be provided to an information processor or information vendor under Part 7 of *Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation*. As a result, these orders are not considered to be “protected orders” under the definition in the Regulation and do not receive order protection. However, those executing against these types of orders are required to execute against all better-priced orders first. In addition, when entering a “special terms order” on a marketplace, if it can be executed against existing orders despite the special term, then the order protection obligation applies.”.

3. The Policy Statement is amended by inserting, after section 1.1.3, the following:

“1.1.4. Definition of calculated-price order

The definition of “calculated-price order” refers to any order where the price is not known at the time of order entry and is not based, directly or indirectly, on the quoted price of an exchange-traded security at the time the commitment to executing the order was made. This includes the following orders:

- (a) a call market order – where the price of a trade is calculated by the trading system of a marketplace at a time designated by the marketplace;
- (b) an opening order – where each marketplace may establish its own formula for the determination of opening prices;

(c) a closing order – where execution occurs at the closing price on a particular marketplace, but at the time of order entry, the price is not known;

(d) a volume-weighted average price order – where the price of a trade is determined by a formula that measures average price on one or more marketplaces; and

(e) a basis order – where the price is based on prices achieved in one or more derivative transactions on a marketplace. To qualify as a basis order, this order must be approved by a regulation services provider or an exchange or quotation and trade reporting system that oversees the conduct of its members or users respectively.

1.1.5. Definition of directed-action order

(1) An order marked as a directed-action order informs the receiving marketplace that the marketplace can act immediately to carry out the action specified by either the marketplace or marketplace participant who has sent the order and that the order protection obligation is being met by the sender. Such an order may be marked “DAO” by a marketplace or a marketplace participant. Senders can specify actions by adding markers that instruct a marketplace to:

(a) execute the order and cancel the remainder using an immediate-or-cancel marker,

(b) execute the order and book the remainder,

(c) book the order as a passive order awaiting execution, and

(d) avoid interaction with hidden liquidity using a bypass marker, as defined in IIROC’s Universal Market Integrity Rules.

The definition allows for the simultaneous routing of more than one directed-action order in order to execute against any better-priced protected orders. In addition, marketplaces or marketplace participants may send a single directed-action order to execute against the best protected bid or best protected offer. When it receives a directed-action order, a marketplace can carry out the sender’s instructions without checking for better-priced orders displayed by the other marketplaces and implementing the marketplace’s own policies and procedures to reasonably prevent trade-throughs.

(2) Regardless of whether the entry of a directed-action order is accompanied by the bypass marker, the sender must take out all better-priced visible orders before executing at an inferior price. For example, if a marketplace or marketplace participant combines a directed-action order with a bypass marker to avoid executing against hidden liquidity, the order has order protection obligations regarding the visible liquidity. If a directed-action order interacts with hidden liquidity, the requirement to take out all better-priced visible orders before executing at an inferior price remains.

1.1.6. Definition of non-standard order

The definition of “non-standard order” refers to an order for the purchase or sale of a security that is subject to terms or conditions relating to settlement that have not been set by the marketplace on which the security is listed or quoted. A marketplace participant, however, may not add a special settlement term or condition to an order solely for the purpose that the order becomes a non-standard order under the definition.”.

4. Part 6 of the Policy Statement is replaced with the following:

“PART 6 TRADING HOURS AND LOCKED OR CROSSED MARKETS

6.1. Trading Hours

(1) Section 6.1 of the Regulation provides that each marketplace shall set requirements in respect of the hours of trading to be observed by marketplace participants. A marketplace may have after hours trading at any prices.

(2) An ATS can trade after hours at prices outside of the closing bid price and ask price of a security set by the marketplace where that security is listed or quoted.

6.2. Locked and Crossed Markets

(1) Section 6.2 of the Regulation provides that a marketplace participant shall not intentionally lock or cross a market by entering a protected order to buy a security at a price that is the same as or higher than the best protected offer or entering a protected order to sell a security at a price that is the same as or lower than the best protected bid. The reference to a “protected order” means that when entering a visible, displayed order, a marketplace participant cannot lock or cross a visible, displayed order. It is not intended to prohibit the use of marketable limit orders.

(2) Section 6.2 of the Regulation prohibits a marketplace participant from intentionally locking or crossing a market. This would occur, for example, when a marketplace participant enters a locking or crossing order on a particular marketplace or marketplaces to avoid fees charged by a marketplace or to take advantage of rebates offered by a particular marketplace. There are situations where a locked or crossed market may occur unintentionally. For example:

(a) the locking or crossing order was displayed at a time when the marketplace displaying the locked or crossed order was experiencing a failure, malfunction or material delay of its systems, equipment or ability to disseminate marketplace data,

(b) the locking or crossing order was displayed at a time when a protected bid was higher than a protected offer;

(c) the locking or crossing order was posted after all displayed liquidity was executed and a reserve order generated a new visible bid above the displayed offer or offer below the displayed bid.”.

5. Part 6 of the Policy Statement is replaced with the following:

“PART 6 ORDER PROTECTION

6.1. Marketplace Requirements for Order Protection

(1) Subsection 6.1(1) of the Regulation requires a marketplace to establish, maintain and ensure compliance with written policies and procedures that are reasonably designed to prevent trade-throughs by orders entered on that marketplace. A marketplace may implement this requirement in various ways. For example, the policies and procedures of a marketplace may reasonably prevent trade-throughs via the design of the marketplace’s trade execution algorithms (by not allowing a trade-through to occur), or by voluntarily establishing direct linkages to other marketplaces. Marketplaces are not able to avoid their obligations by establishing policies and procedures that instead require marketplace participants to take steps to reasonably prevent trade-throughs.

(2) It is the responsibility of marketplaces to regularly review and monitor the effectiveness of their policies and procedures and take prompt steps to remedy any deficiencies in reasonably preventing trade-throughs and complying with subsection 6.1(2) of

the Regulation. In general, it is expected that marketplaces maintain relevant information so that the effectiveness of its policies and procedures can be adequately evaluated by regulatory authorities. Relevant information would include information that describes:

- (a) steps taken by the marketplace to evaluate its policies and procedures;
- (b) any breaches or deficiencies found; and
- (c) the steps taken to resolve the breaches or deficiencies.

(3) As part of the policies and procedures required in subsection 6.1(1) of the Regulation, a marketplace is expected to include a discussion of their automated functionality and how they will handle potential delayed responses as a result of an equipment or systems failure or malfunction experienced by another marketplace. In addition, marketplaces should include a discussion of how they treat a directed-action order when received and how it will be used.

(4) Order protection applies whenever two or more marketplaces with protected orders are open for trading. Some marketplaces provide a trading session at a price established by that marketplace during its regular trading hours for marketplace participants who are required to benchmark to a certain closing price. In these circumstances, under paragraph 6.2(e), a marketplace would not be required to take steps to reasonably prevent trade-throughs of orders on another marketplace.

6.2. Marketplace Participant Requirements for Order Protection

(1) For a marketplace participant that wants to use a directed-action order, section 6.4 of the Regulation requires a marketplace participant to establish, maintain and ensure compliance with written policies and procedures that are reasonably designed to prevent trade-throughs. In general, it is expected that a marketplace participant that uses a directed-action order would maintain relevant information so that the effectiveness of its policies and procedures can be adequately evaluated by regulatory authorities. Relevant information would include information that describes:

- (a) steps taken by the marketplace participant to evaluate its policies and procedures;
- (b) any breaches or deficiencies found; and
- (c) the steps taken to resolve the breaches or deficiencies.

The policies and procedures should also outline when it is appropriate to use a directed-action order and how it will be used as set out in paragraph 6.4(a) of the Regulation.

(2) Order protection applies whenever two or more marketplaces with protected orders are open for trading. Some marketplaces provide a trading session at a price established by that marketplace during its regular trading hours for marketplace participants who are required to benchmark to a certain closing price. In these circumstances, under paragraph 6.4(a)(iv)(C) of the Regulation, a marketplace participant would not be required to take steps to reasonably prevent trade-throughs of orders between marketplaces.

6.3. List of Trade-throughs

Section 6.2 and paragraphs 6.4(a)(i) to (a)(v) of the Regulation set forth a list of “permitted” trade-throughs that are primarily designed to achieve workable order protection and to facilitate certain trading strategies and order types that are useful to investors.

(a) (i) Paragraphs 6.2(a) and 6.4(a)(i) of the Regulation would apply where a marketplace or marketplace participant, as applicable, has reasonably concluded that a marketplace is experiencing a failure, malfunction or material delay of its systems,

equipment or ability to disseminate marketplace data. A material delay occurs when a marketplace repeatedly fails to respond immediately after receipt of an order. This is intended to provide marketplaces and marketplace participants with flexibility when dealing with a marketplace that is experiencing systems problems (either of a temporary nature or a longer term systems issue).

(ii) Under subsection 6.3(1) of the Regulation, a marketplace that is experiencing systems issues is responsible for informing all other marketplaces, its marketplace participants, any information processor, or if there is no information processor, an information vendor disseminating its information under Part 7 of *Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation* and regulation services providers when a failure, malfunction or material delay of its systems, equipment or ability to disseminate marketplace data occurs. However, if a marketplace fails repeatedly to provide an immediate response to orders received and no notification has been issued by that marketplace that it is experiencing systems issues, the routing marketplace or a marketplace participant may, pursuant to subsections 6.3(2) and 6.3(3) of the Regulation respectively, reasonably conclude that the marketplace is having systems issues and may therefore rely on paragraph 6.2(a) or 6.4(a)(i) of the Regulation respectively. This reliance must be done in accordance with policies and procedures that outline processes for dealing with potential delays in responses by a marketplace and documenting the basis of its conclusion. If, in response to the notification by the routing marketplace or a marketplace participant, the marketplace confirms that it is not actually experiencing systems issues, the routing marketplace or marketplace participant may no longer rely on paragraph 6.2(a) or paragraph 6.4(a)(i) of the Regulation respectively.

(b) Paragraph 6.2(b) of the Regulation provides an exception from the obligation on marketplaces to use their policies and procedures to reasonably prevent trade-throughs when a directed-action order is received. Specifically, a marketplace that receives a directed-action order may immediately execute or book the order (or its remaining volume) and not implement the marketplace's policies and procedures to reasonably prevent trade-throughs. However, the marketplace will need to describe its treatment of a directed-action order in its policies and procedures. Paragraphs 6.2(c) and 6.4(a)(iii) of the Regulation provide an exception where a marketplace or marketplace participant simultaneously routes directed-action orders to execute against the total displayed volume of any protected order traded through. This accounts for the possibility that orders that are routed simultaneously as directed-action orders are not executed simultaneously causing one or more trade-throughs to occur because an inferior-priced order is executed first.

(c) Paragraphs 6.2(d) and 6.4(a)(ii) of the Regulation provide some relief due to moving or changing markets. Specifically, the exception allows for a trade-through to occur when immediately before executing the order that caused the trade-through, the marketplace on which the execution occurred had the best price but at the moment of execution, the market changes and another marketplace has the best price. The "changing markets" exception allows for the execution of an order on a marketplace, within the best bid or offer on that marketplace but outside the best bid or offer displayed across marketplaces in certain circumstances. This could occur for example:

(i) where orders are entered on a marketplace but by the time they are executed, the best bid or offer displayed across marketplaces changed; and

(ii) where a trade is agreed to off-marketplace and entered on a marketplace within the best bid and best offer across marketplaces, but by the time the order is executed on the marketplace (i.e. printed) the best bid or offer as displayed across marketplaces may have changed, thus causing a trade-through.

(d) The basis for the inclusion of calculated-price orders, non-standard orders and closing-price orders in paragraphs 6.2(e) and 6.4(a)(iv) of the Regulation is that these orders have certain unique characteristics that distinguish them from other orders. The characteristics of the orders relate to price (calculated-price orders and closing-price orders) and non-standard settlement terms (non-standard orders) that are not set by an exchange or a quotation and trade reporting system.

(e) Paragraphs 6.2(f) and 6.4(a)(v) of the Regulation include a transaction that occurred when there is a crossed market in the exchange-traded security. Without this allowance, no marketplace could execute transactions in a crossed market because it would constitute a trade-through. With order protection only applying to displayed orders or parts of orders, hidden or reserve orders may remain in the book after all displayed orders are executed. Consequently, crossed markets may occur. Intentionally crossing the market to take advantage of paragraphs 6.2(f) and 6.4(a)(v) of the Regulation would be a violation of section 6.5 of the Regulation.

6.4. Locked and Crossed Markets

(1) Section 6.5 of the Regulation provides that a marketplace participant shall not intentionally lock or cross a market by entering a protected order to buy a security at a price that is the same as or higher than the best protected offer or entering a protected order to sell a security at a price that is the same as or lower than the best protected bid. The reference to a “protected order” means that when entering a visible, displayed order, a marketplace participant cannot lock or cross a visible, displayed order. It is not intended to prohibit the use of marketable limit orders. Paragraphs 6.2(f) and 6.4(a)(v) of the Regulation allow for the resolution of crossed markets that occur unintentionally.

(2) Section 6.5 of the Regulation prohibits a marketplace participant from intentionally locking or crossing a market. This would occur, for example, when a marketplace participant enters a locking or crossing order on a particular marketplace or marketplaces to avoid fees charged by a marketplace or to take advantage of rebates offered by a particular marketplace. There are situations where a locked or crossed market may occur unintentionally. For example:

(a) when a marketplace participant routes multiple directed-action orders that are marked immediate-or-cancel to a variety of marketplaces and because of latency issues, a locked or crossed market results,

(b) the locking or crossing order was displayed at a time when the marketplace displaying the locked or crossed order was experiencing a failure, malfunction or material delay of its systems, equipment or ability to disseminate marketplace data,

(c) the locking or crossing order was displayed at a time when a protected bid was higher than a protected offer;

(d) the locking or crossing order was posted after all displayed liquidity was executed and a reserve order generated a new visible bid above the displayed offer or offer below the displayed bid.

(3) If a marketplace participant using a directed-action order chooses to book the order or the remainder of the order, then it is responsible for ensuring that the booked portion of the directed-action order does not lock or cross the market. The Canadian securities regulatory authorities would consider a directed-action order or remainder of a directed-action order that is booked and that locks or crosses the market to be an intentional locking or crossing of the market and a violation of section 6.5 of the Regulation.

6.5. Anti-Avoidance Provision

Section 6.7 of the Regulation prohibits a person from sending an order to an exchange, quotation and trade reporting system or alternative trading system that does not carry on business in Canada in order to avoid executing against better-priced orders on a marketplace in Canada. The intention of this section is to prevent the routing of orders to foreign marketplaces only for the purpose of avoiding the order protection regime in Canada.”.

6. Section 7.3 of the Policy Statement is amended by replacing the words “IDA Policy No. 5 Code of Conduct for IDA Member Firms Trading in Domestic Debt Markets” with the words “IIROC Rule 2800 Code of Conduct for Corporation Dealer Member Firms Trading in Wholesale Domestic Debt Markets” .

7. Section 7.4 of the Policy Statement is amended by inserting, in the French text and after the word “titres”, the words “d’emprunt”.

8. The Policy Statement is amended by adding, after section 7.4, the following:

“7.5. Agreement between a Marketplace and a Regulation Services Provider

The purpose of subsections 7.2(c) and 7.4(c) of the Regulation is to facilitate the monitoring of trading by marketplace participants on and across multiple marketplaces by a regulation services provider. These sections of the Regulation also facilitate monitoring of the conduct of a recognized exchange and recognized quotation and trade reporting system for particular purposes. This may result in regulation services providers monitoring marketplaces that have retained them and reporting to a recognized exchange, recognized quotation and trade reporting system or securities regulatory authority if a marketplace is not meeting regulatory requirements or the terms of its own rules or policies and procedures. While the scope of this monitoring may change as the market evolves, we expect it to include, at a minimum, monitoring clock synchronization, the inclusion of specific designations, symbols and identifiers, order protection requirements and audit trail requirements.

7.6. Coordination of Monitoring and Enforcement

(1) Section 7.5 of the Regulation requires regulation services providers, recognized exchanges and recognized quotation and trade reporting systems to enter into a written agreement whereby they coordinate the enforcement of the requirements set under Parts 7 and 8. This coordination is required in order to achieve cross-marketplace monitoring.

(2) If a recognized exchange or recognized quotation and trade reporting system has not retained a regulation services provider, it is still required to coordinate with any regulation services provider and other exchanges or quotation and trade reporting systems that trade the same securities in order to ensure effective cross-marketplace monitoring.

(3) Currently, only IIROC is the regulation services provider for both exchange-traded securities, other than options and in Québec, other than standardized derivatives, and unlisted debt securities. If more than one regulation services provider regulates marketplaces trading a particular type of security, these regulation services providers must coordinate monitoring and enforcement of the requirements set.”.

9. The provisions of sections 1, 2, 4 and 6 to 8 of these amendments take effect on January 28, 2010.

10. The provisions of sections 3 and 5 of these amendments take effect on February 1, 2011.