7.

Bourses, chambres de compensation, organismes d'autoréglementation et autres entités réglementées

7.1 Avis et communiqués
7.2 Réglementation de l'Autorité
7.3 Réglementation des bourses, des chambres de compensation, des OAR et d'autres entités réglementées
7.4 Autres consultations
7.5 Autres décisions

7.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Publication par le CPSS-IOSCO d'un document de consultation sur les nouveaux standards pour les infrastructures de marché

Nous vous avisons que le Comité sur les systèmes de paiements et de règlements (*Committee on Payment and Settlement Systems*) (« CPSS ») et le Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (« OICV » ou « IOSCO ») ont publié un document de consultation intitulé *Principles for Financial Market Infrastrutures.*

Ce document prévoit 24 principes s'appliquant aux systèmes de paiements à risque systémique, aux dépositaires de titres centraux, aux systèmes de règlements de titres, aux contreparties centrales et aux référentiels centraux (collectivement, les « infrastructures de marché »).

Les standards (appelés « principes ») de ce document de consultation viennent harmoniser les standards internationaux s'appliquant actuellement aux infrastructures de marché et viennent prévoir de nouvelles exigences. À la suite de la révision des commentaires, le CPSS-IOSCO publiera un document final. Les nouveaux principes viendront remplacer les standards actuellement en vigueur du CPSS et du CPSS-IOSCO qui ont été publiés dans les documents suivants :

- *Core principles for systemically important payment systems* (2001);
- *Recommendations for securities settlement systems* (2001); et
- *Recommendations for central counterparties* (2004).

La publication du document final est prévue au début de l'année 2012.

Le document de consultation est disponible sur le site Web de l'OICV (www.iosco.org) sous les liens suivants :

http://www.iosco.org/news/pdf/IOSCONEWS201.pdf

http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD350.pdf

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») encourage toute personne ou toute entité intéressée à ce document à le commenter. La période de consultation est ouverte jusqu'au 29 juillet 2011. Veuillez soumettre vos commentaires par courrier électronique au secrétariat de l'OICV (fmi@iosco.org) et à celui du CPSS (cpss@bis.org). Les commentaires seront publiés sur les sites de la Banque de règlement internationale (BRI) et de l'OICV à moins d'avis contraire de la part des commentateurs.

Veuillez ne pas soumettre de commentaires à l'Autorité.

Nous soulignons que l'Autorité, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et la Banque du Canada ont participé au développement de ces principes.

Renseignements additionnels

Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :

Claude Gatien
Analyste en produits dérivés
Direction de la supervision des OAR

Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514.395.0337, poste 4365
Numéro sans frais : 1 877 525-0337 poste 4365
Courriel : Claude.gatien@lautorite.qc.ca

Le 18 mars 2011.

7.2. RÉGLEMENTATION DE L'AUTORITÉ

7.2.1. Consultation

Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 2°, 3°, 8°, 9.1°, 11°, 32° et 34° et a. 331.2)

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

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, le règlement suivant dont le texte est publié ci-dessous, pourra être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 90 jours à compter de leur publication au Bulletin de l'Autorité :

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

Vous trouverez également ci-dessous, le projet de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché* en version soulignée.

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit avant le **16 juin 2001**, en s'adressant à :

M^{e} Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^{e} étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : (514) 864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Renseignements additionnels

Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :

Élaine Lanouette
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4356
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
elaine.lanouette@lautorite.qc.ca

Serge Boisvert
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4358
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
serge.boisvert@lautorite.qc.ca

Le 18 mars 2011

Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 2°, 3°, 8°, 9.1°, 11°, 26°, et 32° et a. 331.2)

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

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, le règlement suivant dont le texte est publié ci-dessous, pourra être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 90 jours à compter de leur publication au Bulletin de l'Autorité :

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

Vous trouverez également ci-dessous, le projet de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 23-101 sur les règles de négociation* en version soulignée.

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit avant le **16 juin 2001**, en s'adressant à :

M^{e} Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^{e} étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : (514) 864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Renseignements additionnels

Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :

Élaine Lanouette
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4356
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
elaine.lanouette@lautorite.qc.ca

Serge Boisvert
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4358
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
serge.boisvert@lautorite.qc.ca

Le 18 mars 2011

Avis de consultation

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

I. INTRODUCTION

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient des projets de règlements modifiant les textes suivants (le « projet de modification ») pour une période de consultation de 90 jours :

- le *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché* (le « Règlement 21-101 »), dont l'Annexe 21-101A1, *Fiche d'information*, l'Annexe 21-101A2, *Rapport initial sur le fonctionnement du système de négociation parallèle*, l'Annexe 21-101A3, *Rapport d'activité trimestriel du système de négociation parallèle* (les « Annexes ») et l'Annexe 21-101A5, *Rapport initial sur le fonctionnement de l'agence de traitement de l'information* (l'« Annexe 21-101A5 ») ainsi que l'instruction générale connexe (l'« Instruction générale 21-101 »);

- le *Règlement 23-101 sur les règles de négociation* (le « Règlement 23-101 ») et l'instruction générale connexe (l'« Instruction générale 23-101 »).

II. DESCRIPTION ET OBJET DU PROJET DE MODIFICATION

Le projet de modification vise à mettre à jour et à simplifier les obligations réglementaires et de dépôt prévues par le Règlement 21-101, le Règlement 23-101 et les Annexes et à harmoniser, s'il y a lieu, les obligations applicables à tous les marchés. Pour ce faire, nous proposons des modifications sur les points suivants :

1. *Obligations réglementaires et de dépôt des marchés* – nous voulons accroître la cohérence des obligations réglementaires et de dépôt applicables aux bourses reconnues, aux systèmes reconnus de cotation et de déclaration d'opérations et aux systèmes de négociation parallèle (SNP) tout en les simplifiant et en les mettant à jour;

2. *Règles de transparence applicables aux marchés qui négocient des titres cotés* – nous voulons proposer des modifications qui établiraient que seuls les ordres atteignant un seuil de taille minimale seront dispensés des règles de transparence avant les opérations, donner des indications sur la définition du terme « ordre », établir clairement le moment où une indication d'intérêt est considérée comme tel et clarifier nos attentes sur les obligations des marchés qui transmettent des indications d'intérêt à des mécanismes intelligents d'acheminement des ordres particuliers;

3. *Transparence des activités du marché* – nous voulons accroître la transparence des activités du marché;

4. *Autres obligations applicables aux marchés* – nous voulons résoudre les conflits d'intérêts, réels ou perçus, qui peuvent survenir sur un marché, traiter des cas où le marché peut impartir certains services, mettre à jour le seuil de valeur et de volume des opérations au-delà duquel le SNP doit aviser l'autorité en valeurs mobilières, étendre l'obligation de maintenir un plan de continuité des activités au-delà des obligations relatives aux systèmes et donner des indications supplémentaires sur ce que peut être un examen indépendant des systèmes;

5. *Définition de « marché »* – nous voulons donner des indications concernant la définition de « marché » dans le Règlement 21-101 pour établir clairement les cas où l'on considérerait que le courtier en exploite un;

6. *Règles de transparence applicables aux marchés, aux intermédiaires entre courtiers sur obligations et aux courtiers négociant des titres d'emprunt publics* – nous voulons prolonger jusqu'au 31 décembre 2014 la dispense actuelle des règles de transparence applicables aux titres d'emprunt publics;

7. *Marchés figés et marchés croisés* – nous voulons que l'obligation prévue dans le Règlement 23-101 de ne pas figer ou croiser intentionnellement un marché s'applique aux marchés dans certains cas;

8. *Agences de traitement de l'information* – nous voulons revoir les obligations actuelles applicables aux agences de traitement de l'information.

Le projet de modification est exposé en détail ci-après.

III. TENEUR DU PROJET DE MODIFICATION

1. Obligations réglementaires et de dépôt applicables aux marchés

Contexte et obligations actuelles

Le Règlement 21-101 et le Règlement 23-101 (ensemble, les « règles applicables aux marchés ») prévoient les obligations réglementaires et de dépôt applicables aux bourses, aux systèmes de cotation et déclaration d'opérations[1] et aux SNP. Les règles applicables aux marchés ont été mises en œuvre en décembre 2001. Leur principal objectif était d'encadrer le fonctionnement des marchés existants et des nouveaux marchés, comme les SNP.

Depuis la mise en œuvre des règles applicables aux marchés, le nombre de SNP a bondi et la complexité des marchés de titres de capitaux propres[2] s'est accrue. Comme la part de marché occupée par les SNP a augmenté, leur influence sur la façon dont se déroule la négociation sur le marché financier canadien et leur rôle dans l'évolution de la structure du marché se font de plus en plus sentir.

Nous remarquons qu'il existe des écarts importants entre les fonctions que peuvent exercer les bourses, les systèmes de cotation et de déclaration d'opérations et les SNP. Par exemple, contrairement aux bourses et aux systèmes de cotation et de déclaration d'opérations, les SNP n'ont aucune responsabilité en matière de réglementation et ne peuvent établir de règles régissant la conduite des participants au marché ou prendre de mesures disciplinaires à l'égard de leurs adhérents, à l'exception de leur exclusion du marché. Les activités de négociation, les fonctions et les services des bourses et des SNP se ressemblent toutefois à plusieurs égards. En outre, l'incidence sur le marché canadien des activités de négociation des SNP peut être aussi importante que celle des bourses : l'introduction par les SNP de nouvelles structures ou de nouveaux types d'ordres peut avoir un effet positif ou négatif sur la formation des cours, la transparence et l'équité de l'accès aux ordres.

À la lumière de l'incidence croissante sur le marché canadien de la négociation sur les SNP, nous avons examiné les dispositions du Règlement 21-101 et des Annexes pour évaluer les changements qui seraient nécessaires pour que les obligations réglementaires et de dépôt applicables aux bourses, aux systèmes de cotation et de déclaration des opérations et aux SNP soient plus uniformes et plus simples. Cet examen nous a permis de relever de nombreux points à l'égard desquels les obligations réglementaires applicables à tous les marchés pourraient être améliorées ou uniformisées. Nous proposons donc dans le projet de modification de nombreux changements qui sont présentés ci-après par sujet. Les points *i* à *iv* visent à favoriser la cohérence entre les obligations applicables aux bourses, aux systèmes de cotation et de déclaration d'opérations et aux SNP. Le point *v* décrit les obligations actuelles communes à tous les marchés, qui se trouvaient dans différents articles du Règlement 21-101 et que nous proposons de regrouper. Enfin, nous indiquons au point *vi* que nous nous attendons à ce que les règles de négociations des SNP prévoient le maintien de l'équité et du bon fonctionnement des marchés.

---

[1] À l'heure actuelle, le Canada ne compte aucun système de cotation et de déclaration d'opérations.

[2] L'année dernière, la part de marché des SNP est passée à environ 32 % de la valeur des actions négociées et à environ 26 % du volume négocié (renseignements pour le trimestre terminé le 31 décembre 2010 tirés du Rapport sur les parts de marché de l'OCRCVM).

i. *Obligations de dépôt du marché* – nous avons revu les obligations continues en matière de dépôt applicables à tous les marchés et les indications sur ce qui constitue un changement significatif aux activités du marché;

ii. *Projet de modification des Annexes* – nous avons révisé et simplifié les Annexes;

iii. *Communication de l'information financière* – nous proposons que les obligations de communication de l'information financière actuellement prévues dans le Règlement 21-101, qui ne s'appliquaient jusqu'à présent qu'aux bourses et aux systèmes de cotation et de déclaration d'opérations, s'appliquent désormais à tous les marchés, y compris les SNP;

iv. *Autres obligations ne s'appliquant qu'aux SNP* – nous proposons d'étendre à tous les marchés les obligations d'information sur le risque dans le cas des titres cotés à l'étranger et les obligations de confidentialité prévues dans le Règlement 21-101, lesquelles ne s'appliquent à l'heure actuelle qu'aux SNP;

v. *Obligations applicables à tous les marchés* – nous avons regroupé les obligations prévues dans le Règlement 21-101 qui sont communes à tous les marchés pour éviter la répétition et les simplifier.

vi. *Règles du marché* – dans l'Instruction générale 21-101, nous avons indiqué clairement qu'au moment de l'élaboration ou de la modification de leurs règles de négociation, nous nous attendons à ce que les SNP tiennent compte de leur obligation de ne pas exercer d'activités nuisant à l'équité et au bon fonctionnement des marchés.

De plus, nous avons introduit une nouvelle obligation prévoyant que le marché ne peut exercer des activités qui nuisent à l'équité et au bon fonctionnement des marchés[3]. Cette obligation, qui est implicite dans d'autres dispositions du Règlement 21-101 actuel et dans le projet de modification du Règlement 21-101, comme les règles d'accès équitable, les obligations de gestion des conflits d'intérêts, les règles de transparence et les obligations d'établir des règles, s'il y a lieu, est une obligation fondamentale pour un marché et elle est clairement exprimée dans le projet de modification.

Voici la description du projet de modification pour les points *i* à *vi*.

***i.* Obligations de dépôt du marché**

Contexte et obligations actuelles

Le Règlement 21-101 prévoit les obligations de dépôt initiales et continues applicables aux marchés. Les obligations de dépôt initiales sont les suivantes :

- la personne qui demande la reconnaissance à titre de bourse ou de système de cotation et de déclaration d'opérations dépose le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A1[4];
- le SNP dépose un rapport initial sur son fonctionnement établi selon le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A2 avant de commencer à exercer ses activités[5].

À l'heure actuelle, les obligations de dépôt continues sont les suivantes :

- tous les marchés déposent des modifications à l'information fournie dans le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A1 ou 21-101A2, selon le cas, au moins 45 jours avant de mettre en œuvre un changement significatif touchant un point de ce formulaire[6];

[3] Se reporter à l'article 5.7 du projet de modification du Règlement 21-101.
[4] Se reporter aux articles 3.1 et 4.1 du Règlement 21-101 pour les bourses et les systèmes de cotation et de déclaration d'opérations, respectivement.
[5] Se reporter à l'article 6.4 du Règlement 21-101.

- pour les changements qui ne sont pas significatifs, le marché dépose une modification à l'information fournie dans le formulaire dans un délai 30 jours suivant la fin du trimestre civil au cours duquel est survenu le changement[7];

- le SNP est aussi tenu de déposer trimestriellement le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A3 dans un délai de 30 jours suivant la fin de chaque trimestre civil au cours duquel il a exercé des activités[8].

L'Instruction générale 21-101 donne des indications sur ce qui constitue un changement significatif. À l'heure actuelle, tout changement apporté à certaines annexes des Annexes 21-101A1 et 21-101A2 constitue un changement significatif[9].

Projet de modification

Dans le cadre du projet de modification du Règlement 21-101, nous maintenons les obligations de dépôt initiales des marchés, ainsi que l'obligation de déposer des modifications aux formulaires applicables au moins 45 jours avant la mise en œuvre d'un changement significatif à leurs activités[10]. Nous introduisons cependant une exception pour les changements portant sur les droits et proposons d'exiger du marché qu'il nous en avise au moins sept jours avant la mise en œuvre[11]. Bien que nous soyons d'avis que les changements apportés aux droits constituent des changements significatifs (à l'exception notamment des modifications mineures aux droits facturés) et que nous les ayons revus sous tous les angles afin d'en évaluer l'incidence sur les participants au marché, nous sommes forcés d'admettre qu'en raison du climat concurrentiel actuel et de la nécessité pour les marchés de pouvoir modifier leurs droits le plus rapidement possible pour tenir tête à la concurrence, l'obligation actuelle de déposer une modification au moins 45 jours avant le changement peut être inappropriée. C'est la raison pour laquelle nous proposons que l'information concernant les changements des droits ne soit déposée que sept jours avant le changement.

Dans l'Instruction générale 21-101, nous donnons des indications sur ce qui constitue un changement significatif aux activités du marché. En règle générale, on s'attend à ce qu'un tel changement ait une incidence significative sur le marché, les participants au marché, les investisseurs ou les marchés financiers au Canada. Il s'agit notamment des changements touchant la structure du marché d'une entité, son fonctionnement, les types de titres qu'elle négocie, les types de participants au marché, la gouvernance et les droits, et les changements significatifs des systèmes et de la technologie utilisés pour la négociation et, s'il y a lieu, la surveillance du marché[12]. Les changements d'ordre administratif à l'information fournie conformément à l'Annexe 21-101A1 ou 21-101A2 ne constituent pas des changements significatifs; ils doivent être déposés conformément aux obligations de dépôt applicables aux changements qui ne sont pas significatifs, qui sont décrites ci-après.

Dans le cadre du projet de modification, nous avons également revu les obligations de dépôt applicables aux changements à l'information fournie conformément à l'Annexe 21-101A1 ou 21-101A2 qui ne constituent pas des changements significatifs. Nous proposons à cet égard que les marchés déposent une modification de l'information fournie dans ces annexes immédiatement avant la mise en œuvre d'un changement[13]. Cette

---

6 Se reporter au paragraphe 1 de l'article 3.2, au paragraphe 1 de l'article 4.2 et au paragraphe 2 de l'article 6.4 du Règlement 21-101 pour les bourses, les systèmes de cotation et de déclaration d'opérations et les SNP, respectivement.

7 Se reporter au paragraphe 2 de l'article 3.2, au paragraphe 2 de l'article 4.2 et au paragraphe 3 de l'article 6.4 du Règlement 21-101 pour les bourses, les systèmes de cotation et de déclaration d'opérations et les SNP, respectivement.

8 Se reporter au paragraphe 4 de l'article 6.4 du Règlement 21-101.

9 Nous faisons référence aux Annexes A, B, G, I, J, K, M, N, P et Q de l'Annexe 21-101A1 et aux Annexes A, B, C, F, G, I et J de l'Annexe 21-101A2.

10 Se reporter aux articles 3.1 et 3.2 du projet de modification du Règlement 21-101 pour les obligations de dépôt initiales et continues, respectivement.

11 Projet de paragraphe 2 de l'article 3.2 du Règlement 21-101.

12 Projet de paragraphe 4 de l'article 6.1 de l'Instruction générale 21-101.

13 Projet de paragraphe 3 de l'article 3.2 du Règlement 21-101.

obligation diffère de celle prévue actuellement dans le Règlement 21-101, laquelle exige que les marchés déposent une modification, pour un changement non significatif, suivant la fin du trimestre civil au cours duquel il est survenu. Nous estimons que l'obligation de dépôt proposée nous permettrait de recevoir plus rapidement les modifications à l'information fournie conformément à l'Annexe 21-101A1 ou 21-101A2, plus près de la date de mise en œuvre du changement.

L'Instruction générale 21-101 comprend une description du processus d'examen des documents déposés par le marché concernant les changements significatifs et les autres types de changements[14]. Nous y précisons que les autorités en valeurs mobilières du Canada font de leur mieux pour examiner les modifications apportées aux formulaires prévus aux Annexes 21-101A1 et 21-101A2 dans les délais précisés, et conformément aux pratiques du personnel dans chaque territoire.

Dans le cadre du projet de modification du Règlement 21-101, nous exigeons de tous les marchés, y compris les bourses, qu'ils déposent le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A3, ce qui nous permettrait de dresser un portrait complet des activités de négociation sur tous les marchés canadiens[15]. Nous avons également revu et mis à jour l'Annexe 21-101A3 pour y inclure de l'information plus significative et plus pertinente. La description des modifications proposées figure ci-après.

ii. Projet de modification des Annexes

Contexte et obligations actuelles

Comme nous l'avons vu, la partie 3 du Règlement 21-101 indique les documents que le marché doit déposer initialement puis en continu et, dans le cas du SNP, lorsqu'il entend cesser d'exercer ses activités, soit les Annexes 21-101A1, 21-101A2, 21-101A3 et 21-101A4, *Rapport de cessation d'activité du système de négociation parallèle*. L'Instruction générale 21-101 indique que lorsqu'il est possible de le faire, tous les formulaires et annexes devant être déposés en vertu du Règlement 21-101 doivent l'être sous forme électronique.

Les formulaires déposés par les marchés existent depuis la mise en œuvre des règles applicables aux marchés, en 2001, et aucun changement important n'y a été apporté depuis. Dans le cadre de l'examen des obligations applicables aux marchés, nous avons les avons revues afin d'en évaluer la pertinence à la lumière de l'évolution du marché canadien. Il a été établi que leur mise à jour était nécessaire afin de tenir compte de la structure et des activités de négociation actuelles des marchés.

Projet de modification

Dans le cadre du projet de modification, nous avons revu les Annexes pour les raisons suivantes :

- harmoniser les annexes incluses dans les Annexes 21-101A1 et 21-101A2 et assurer la cohérence entre les obligations de dépôt d'information applicables aux bourses et aux SNP;

- ajouter des renseignements aux Annexes, y compris de l'information sur les activités du marché, l'impartition ou la gouvernance;

- retirer les obligations de dépôt désuètes et indûment contraignantes.

L'Appendice A du présent avis renferme un résumé des obligations de dépôt qui se trouvent aux Annexes 21-101A1 et 21-101A2 actuelles, ainsi que de celles proposées dans le projet de modification.

[14] Projet de paragraphes 6 et 7 de l'article 6.1 de l'Instruction générale 21-101.
[15] Projet d'article 3.3 du Règlement 21-101.

Comme nous l'avons mentionné précédemment, nous proposons également d'obliger tous les marchés, y compris les bourses, à déposer le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A3. Nous y avons apporté les modifications suivantes :

- nous avons adapté les obligations de dépôt prévues dans l'Annexe 21-101A3 aux différents types de marchés qui existent actuellement : les marché de titres à revenu fixe, les marchés boursiers transparents et non transparents et les marchés qui facilitent les opérations de prêt de titres;

- nous avons supprimé l'obligation de fournir des renseignements détaillés sur les titres négociés sur les SNP;

- nous avons inclus de l'information qui reflète mieux les activités qui ont cours sur les marchés existants et les types de titres négociés, notamment de l'information sur certains types d'ordres et les activités de négociation pour chacun, sur la valeur et le volume des différents types d'applications, sur la concentration des opérations par participant au marché, sur les autres services offerts par les marchés, comme l'acheminement et la colocalisation, ainsi que de l'information sur les systèmes, plus particulièrement sur les interruptions.

À notre avis, en recueillant cette information chaque trimestre, nous obtiendrons un aperçu des activités des marchés et les données nécessaires à l'élaboration de politiques futures.

Dans le projet de modification du Règlement 21-101, nous avons également inclus l'obligation pour les marchés de déposer leurs formulaires sous forme électronique[16]. Nous croyons que cette obligation favorisera l'uniformisation des formulaires déposés par les marchés et pourrait aussi faciliter le processus de dépôt. Nous sommes à mettre au point un système de dépôt permettant aux marchés de déposer leurs formulaires en ligne. Une fois le système mis en place, nous les aviserons et modifierons l'Instruction générale 21-101 en conséquence.

iii. Communication de l'information financière

Contexte et obligations actuelles

À l'heure actuelle, les bourses ou les systèmes de cotation et de déclaration d'opérations sont tenus de déposer, en Annexe O de l'Annexe 21-101A1, leurs états financiers audités ainsi qu'un rapport d'un auditeur indépendant. Pour les bourses nouvellement en activité, l'information financière doit être prospective. Le Règlement 21-101 oblige aussi les bourses ou les systèmes de cotation et de déclaration d'opérations à déposer des états financiers audités dans les 90 jours suivant la fin de leur exercice[17]. À titre de courtiers membres de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM), les SNP sont tenus, en vertu des règles applicables aux membres de l'OCRCVM, de déposer des états financiers conformément aux obligations prévues par cet organisme[18].

Projet de modification

Dans le cadre du projet de modification, nous maintenons l'obligation pour les bourses ou les systèmes de cotation et de déclaration d'opérations de déposer des états financiers[19]. Nous ajoutons aussi l'obligation pour le SNP de déposer des états financiers initialement puis en continu. Dans l'Instruction générale 21-101, nous précisons que ces états financiers peuvent être les mêmes que ceux déposés auprès de l'OCRCVM et que les états financiers annuels audités peuvent être déposés en même temps qu'ils sont déposés auprès de celui-ci; le SNP devant déjà se conformer aux obligations de communication de l'information financière établies par l'OCRCVM, nous ne voulons pas les répéter

[16] Projet d'article 3.5 du Règlement 21-101.
[17] Article 5.6 du Règlement 21-101.
[18] Se reporter à la Règle 16 de l'OCRCVM – *Vérificateurs des courtiers membres et rapports financiers.*
[19] Se reporter aux projets d'articles 4.1 et 4.2 du Règlement 21-101.

inutilement[20]. Nous savons que les SNP respectent déjà les obligations d'information financières établis par l'OCRCVM. Nous n'avons pas l'intention de leur imposer deux fois les mêmes obligations. Nous comptons plutôt examiner ces états financiers pour mieux comprendre leurs activités, y compris les sources des produits des activités ordinaires et les coûts.

Nous proposons également d'exiger que les états financiers des bourses ou des systèmes de cotation et de déclaration d'opérations soient établis conformément aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public[21] ou aux normes internationales d'information financière (IFRS)[22]. Cette approche est cohérente avec celle adoptée pour les autres participants au marché qui doivent se conformer aux IFRS en vertu du *Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables*.

iv. Autres obligations ne s'appliquant actuellement qu'aux SNP

Contexte et obligations actuelles

Les obligations suivantes prévues dans le Règlement 21-101 ne s'appliquent qu'aux SNP :

- fournir à leurs adhérents certains renseignements concernant les titres cotés à l'étranger[23];
- préserver la confidentialité de l'information sur les opérations[24].

Projet de modification

À notre avis, ces obligations devraient s'appliquer à tous les marchés, y compris les bourses et les systèmes de cotation et de déclaration d'opérations. C'est la raison pour laquelle le projet de modification du Règlement 21-101 en étend l'application à tous les marchés[25].

v. Obligations applicables à tous les marchés

Contexte et obligations actuelles

Les obligations suivantes prévues dans le Règlement 21-101 s'appliquent à tous les marchés :

- les obligations de dépôt initiales et continues[26];
- les règles d'accès équitable[27].

Projet de modification

Dans le cadre du projet de modification du Règlement 21-101, nous avons regroupé ces obligations dans le même article. Plus particulièrement, le projet de Partie 3 du Règlement 21-101 renferme les obligations de dépôt initiales et continues pour tous les

---

20 Se reporter au projet d'article 6.2 de l'Instruction générale 21-101.
21 La définition proposée se trouve à l'article 1.1 du Règlement 21-101.
22 À l'heure actuelle, les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public correspondent aux IFRS.
23 Se reporter à l'article 6.10 du Règlement 21-101.
24 Se reporter à l'article 6.8 du Règlement 21-101.
25 Se reporter aux articles 5.9 et 5.10 du projet de modification du Règlement 21-101.
26 Dans le Règlement 21-101, les obligations applicables aux bourses se trouvent aux articles 3.1 et 3.2, celles applicables aux systèmes de cotation et de déclaration d'opérations, aux articles 4.1 et 4.2, et celles applicables aux SNP, à l'article 6.4.
27 Se reporter à l'article 5.1 du Règlement 21-101 pour les bourses et les systèmes de cotation et de déclaration d'opérations et à l'article 6.13 du Règlement 21-101 pour les bourses, les systèmes de cotation et de déclaration d'opérations et les SNP.

marchés. Le projet d'article 5.1 du Règlement 21-101 prévoit les règles d'accès équitable et s'applique à tous les marchés.

vi. Règles applicables aux marchés

Contexte et obligations actuelles

L'article 5.3 du Règlement 21-101 actuel énonce les conditions applicables aux règles, aux politiques et aux autres textes similaires établis par la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations. Plus particulièrement, il prévoit que ceux-ci ne peuvent aller à l'encontre de l'intérêt public et qu'ils visent : i) à assurer la conformité à la législation en valeurs mobilières; ii) à empêcher les actes frauduleux et les manipulations; iii) à promouvoir des principes de négociation justes et équitables, et iv) à encourager la collaboration et la coordination avec les personnes s'occupant de la réglementation, de la compensation et du règlement des opérations, du traitement de l'information sur les opérations et de la facilitation des opérations. Il interdit aussi à la bourse ou au système de cotation et de déclaration d'opérations de permettre une discrimination déraisonnable entre les clients, les émetteurs et les membres, ou entre les clients, les émetteurs et les utilisateurs et d'imposer à la concurrence un fardeau qui ne soit pas raisonnablement nécessaire et approprié.

L'article 5.4 du Règlement 21-101 prévoit que la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations doit établir des règles exigeant le respect de la législation en valeurs mobilières et prévoyant des sanctions appropriées pour les contraventions aux règles, aux politiques ou autres textes similaires établis.

L'article 5.5 du Règlement 21-101 exige que la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations dépose ses règles, politiques et autres textes similaires, de même que leurs modifications. L'article 7.3 de l'Instruction générale 21-101 précise que ces documents doivent être déposés selon les exigences des autorités en valeurs mobilières du Canada. Le processus d'examen et d'approbation des règles, politiques et autres textes similaires nouvellement établis et de leurs modifications est énoncé dans un protocole relatif aux règles et applicable à la bourse. Les règles de la bourse sont regroupées dans un manuel qui est rendu public sur son site Web.

Par définition, le SNP ne peut établir de règles régissant la conduite de ses adhérents, sauf pour la négociation qu'ils effectuent sur le marché. Il est plus particulièrement question de la méthode ou des algorithmes de négociation qui sont utilisés pour exécuter les opérations dans le système du SNP, et qui peuvent être décrits dans les règles de négociation du SNP, dans les dispositions des conventions des adhérents, dans d'autres politiques et procédures ou dans diverses rubriques de l'Annexe 21-101A2. Le SNP publie généralement sur son site Web de l'information sur ces activités de négociation, y compris de l'information sur les types d'ordres dont il permet la négociation. Il n'est pas tenu d'avoir un manuel regroupant l'ensemble de ses règles.

Les ACVM examinent les nouvelles règles ou les modifications conformément aux obligations ou aux pratiques du personnel dans chaque territoire.

Projet de modification

Nous avons conservé les obligations applicables aux règles, politiques et autres textes similaires des bourses ou des systèmes de cotation et de déclaration d'opérations. Nous ne proposons pas de les appliquer aux SNP puisque, contrairement aux bourses, ils ne peuvent exercer de fonction de réglementation et ne peuvent établir de règles de conduite, à l'exception de règles de négociation sur leur marché. Nous avons indiqué clairement cette distinction dans le projet de modification de l'Instruction générale 21-101[28].

Dans le projet de modification de l'Instruction générale 21-101, nous avons toutefois indiqué clairement que nous nous attendons à ce que les règles de négociation des SNP respectent l'obligation de ne pas exercer d'activités qui nuisent à l'équité et au bon

[28] Se reporter à l'article 7.5 du projet de modification de l'Instruction générale 21-101.

fonctionnement des marchés[29]. Nous sommes d'avis que l'application de cette obligation, qui comprend notamment l'obligation d'offrir un accès équitable au marché, d'être transparent relativement à ses opérations et d'établir des procédures afin de gérer les conflits d'intérêts, permettrait aux règles de négociation des SNP d'atteindre une norme appropriée.

Le projet de modification de l'Instruction générale 21-101 indique aussi que les règles de négociation des SNP étant intégrées à l'Annexe 21-101A2, elles seraient assujetties aux obligations de dépôt prévues dans le Règlement 21-101 et examinées conformément aux pratiques du personnel dans chaque territoire[30].

2. Règles de transparence de l'information pour les marchés sur lesquels se négocient des titres cotés

Contexte et obligations actuelles

La partie 7 du Règlement 21-101 établit les règles de transparence de l'information pour les marchés sur lesquels se négocient des titres cotés. L'une de ces règles prévoit que le marché qui affiche des ordres portant sur des titres cotés doit fournir à une agence de traitement de l'information des renseignements sur les ordres affichés sur le marché[31]. Cette règle ne s'applique pas si le marché n'affiche les ordres qu'à l'intention de ses salariés ou des personnes dont les services ont été retenus par le marché pour aider à son fonctionnement[32]. Cette dispense permet aux marchés qui n'offrent aucune transparence avant les opérations (les « marchés opaques ») d'exercer leurs activités. Elle permet également la saisie sur un marché transparent d'ordres sans transparence avant les opérations, lesquels sont désignés comme des ordres invisibles.

La partie 9 de l'Instruction générale 21-101 comprend des indications supplémentaires sur ces règles de transparence. De plus, la partie 5 de cette instruction générale inclut des précisions sur ce qui constitue un « ordre » au sens de l'article 1.1 du Règlement 21-101 et indique qu'au minimum, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières considéreront qu'une indication d'intérêt est « ferme » si elle peut être exécutée sans autre discussion entre la personne l'ayant saisie et la contrepartie.

Le personnel a étudié les questions soulevées par les marchés opaques et les ordres invisibles. Le processus d'examen a débuté avec la publication du *Document de consultation conjoint 23-404 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, Marchés opaques, ordres invisibles et autres innovations dans la structure des marchés au Canada*[33] (le « document de consultation »), dans le cadre duquel nous avons sollicité des commentaires sur de nombreux points, notamment l'incidence des marchés opaques, l'apparition des ordres invisibles et l'introduction des mécanismes intelligents d'acheminement des ordres. Le document de consultation abordait ces questions et leur incidence éventuelle sur les marchés canadiens.

Nous avons reçu 23 mémoires et, le 23 mars 2010, organisé avec l'OCRCVM un forum pour discuter des questions soulevées dans le document de consultation et les mémoires. En mai 2010, nous avons publié l'*Avis conjoint 23-308 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, Le point sur les discussions entourant le Document de consultation conjoint 23-404 des ACVM et de l'OCRCVM, Marchés opaques, ordres invisibles et autres innovations dans la structure des marchés au Canada et les suites à donner* (l'« Avis conjoint 23-308 ») pour résumer les thèmes abordés lors du forum et discuter des suites à donner. Les thèmes abordés comprenaient les suivants :

---

29 Se reporter à l'article 7.2 du projet de modification de l'Instruction générale 21-101.
30 Se reporter à l'article 7.5 du projet de modification de l'Instruction générale 21-101.
31 Paragraphe 1 de l'article 7.1 du Règlement 21-101.
32 Paragraphe 2 de l'article 7.1 du Règlement 21-101.
33 Bulletin de l'Autorité des marchés financiers du 2 octobre 2009, Vol. 6 n° 39, page 212.

- la question de savoir si les marchés opaques devraient être tenus de fournir une amélioration du cours et dans l'affirmative, la question de savoir ce qui constitue une amélioration significative du cours;

- l'utilisation d'échelons de cotation inférieurs à un cent;

- la direction préférentielle du flux d'ordres et l'internalisation du flux d'ordres par les courtiers;

- l'utilisation des indications d'intérêt par les marchés opaques pour attirer des flux d'ordres;

- la question de savoir s'il est équitable qu'un marché utilise un mécanisme intelligent d'acheminement des ordres qui a accès à des données de marché auxquelles les autres participants au marché n'ont pas accès.

Dans l'Avis conjoint 23-308, nous avons inclus un exposé des projets en cours et des suites que nous proposons de donner à certaines des questions soulevées à la suite du document de consultation et du forum ainsi qu'un résumé des commentaires reçus en réponse au document de consultation.

Le 19 novembre 2010, nous avons publié l'*Énoncé de position conjoint 23-405 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, La liquidité invisible sur le marché canadien* (l'« énoncé de position »), qui établit notre position et celle de l'OCRCVM sur bon nombre de ces questions. L'énoncé de position faisait mention de nos recommandations et de celles de l'OCRCVM concernant les points suivants :

- les circonstances dans lesquelles il faudrait dispenser les marchés opaques ou les marchés offrant des ordres invisibles[34] des obligations de transparence avant les opérations prévues par le Règlement 21-101;

- la question de savoir si les ordres invisibles devraient obligatoirement fournir une amélioration significative du cours par rapport au meilleur cours acheteur et vendeur national, et dans l'affirmative, les circonstances dans lesquelles ils devraient la fournir;

- la question de savoir si les ordres visibles devraient avoir priorité sur les ordres invisibles dotés d'un cours identique sur le même marché;

- ce qui constitue une amélioration du cours significative.

Dans l'énoncé de position, nous recommandions que la dispense des obligations de transparence avant les opérations ne soit être ouverte qu'aux ordres qui atteignent ou dépassent le seuil de taille minimale et avons sollicité des commentaires sur ce que devrait être la taille minimale.

Nous avons reçu 20 mémoires sur l'énoncé de position de la part de marchés, de courtiers et d'investisseurs. Dans le présent avis, nous abordons la dispense des obligations de transparence avant les opérations prévue dans le Règlement 21-101. Nous publierons un avis distinct qui abordera les autres questions soulevées dans l'énoncé de position accompagné d'un résumé des commentaires reçus.

Près du tiers des intervenants sont en faveur de limiter la dispense aux obligations de transparence avant les opérations aux ordres atteignant le seuil de taille minimale pour plusieurs raisons, notamment que cette solution contribuerait à préserver la valeur et la qualité des registres des ordres visibles. Certains intervenants ont toutefois émis une mise en garde sur les risques associés à l'imposition d'un tel seuil. Ils estiment que cela pourrait, par exemple, donner lieu à des manœuvres sur les ordres. Les avis sur la taille minimale

[34] Dans l'énoncé de position, un ordre invisible s'entend de tout ordre qui est saisi sans transparence avant les opérations sur un marché et qui n'a pas à être fourni à l'agence de traitement de l'information ni au fournisseur d'information. Les ordres en réserve ou ordres iceberg ne sont pas des ordres invisibles.

appropriée étaient partagés : certains intervenants ont suggéré qu'une taille de 50 unités de négociation standard était appropriée. L'un d'eux a suggéré que le seuil de taille minimale soit établi en fonction d'un pourcentage du volume quotidien moyen ou d'un multiple de la taille moyenne des ordres visant un titre.

Les autres intervenants n'appuient pas l'établissement d'un seuil de taille minimale pour la dispense aux obligations de transparence applicables aux ordres prévues dans le Règlement 21-101, notamment pour les raisons suivantes :

- le fait que les marchés opaques ne représentent que 2 % du marché canadien et qu'il n'y a aucune preuve que la qualité du marché est compromise pour justifier des changements réglementaires de fond;

- la crainte que les risques de fuites d'information et de manœuvres associés à un seuil de taille minimale pourraient réduire la liquidité globale parce que davantage d'ordres volumineux seraient retenus plutôt que donnés sur les marchés opaques;

- la crainte que les restrictions réglementaires limiteraient la capacité des marchés d'offrir des caractéristiques novatrices ou de nouvelles caractéristiques;

- la possibilité que le seuil de taille limite l'utilisation de la liquidité invisible aux flux de petits ordres, puisque que des restrictions en matière de taille des opérations seraient vraisemblablement ajoutées à nombre d'ordres procurant de la liquidité en attente pour éviter des manœuvres;

- le risque que la liquidité se déplace vers d'autres territoires pour les titres intercotés;

- le besoin de souplesse des courtiers pour obtenir la meilleure exécution de leurs ordres, peu importe leur taille.

Nous nous reconnaissons que jusqu'à maintenant, l'activité sur ces marchés a plutôt été limitée et qu'il n'y a aucun élément prouvant que la liquidité invisible ait eu un effet négatif sur les marchés financiers canadiens. Nous croyons toutefois qu'il est important et opportun d'établir un cadre réglementaire qui nous permette de réagir rapidement à l'évolution future du marché. C'est la raison pour laquelle nous proposons, dans le cadre du projet de modification du Règlement 21-101, d'établir que les règles de transparence prévues dans le Règlement 21-101 ne s'appliquent pas aux ordres atteignant la taille minimale établie par un fournisseur de services de réglementation. Toutefois, à l'heure actuelle, nous ne proposons pas de seuil de taille minimale. Si un seuil est proposé ultérieurement, il sera fixé selon le processus habituel de consultation. L'OCRCVM et nous-mêmes continuerons de surveiller le niveau d'activité sur les marchés non transparents et son incidence sur la formation des cours pour décider du moment approprié, s'il y a lieu de le faire, pour proposer un seuil de taille minimale.

À notre avis, l'introduction des modifications aux règles de transparence prévues dans le Règlement 21-101 correspond aux objectifs réglementaires formulés dans l'énoncé de position, qui consistaient à établir un cadre au sein duquel la liquidité invisible pouvait être offerte sans nuire au processus de formation des cours tout en tenant compte des préoccupations soulevées par les intervenants qui ont réagi à l'énoncé de position.

Dans l'énoncé de position, nous soulignions également que certaines questions soulevées dans le document de consultation et au forum seraient abordées séparément, notamment :

- l'utilisation d'indications d'intérêt par les marchés opaques pour attirer des flux d'ordres – nous indiquions que nous donnerions des précisions sur le moment où une indication d'intérêt serait considérée comme un ordre et assujettie aux règles de transparence prévues dans le Règlement 21-101;

- la question de savoir s'il est équitable qu'un marché offre un mécanisme intelligent d'acheminement des ordres qui utilise des données de marché auxquelles les autres participants au marché n'ont pas accès – nous indiquions que nous préciserions nos attentes, à savoir que les marchés doivent tenir compte des règles d'accès équitable lorsqu'ils envoient des données de marché à un mécanisme intelligent d'acheminement des ordres mais pas aux autres participants au marché.

Nous abordons également ces questions dans le projet de modification.

Projet de modification

i. Règles de transparence applicables aux marchés sur lesquels se négocient des titres cotés

Dans le cadre du projet de modification du Règlement 21-101, nous avons apporté des modifications aux règles de transparence avant les opérations applicables aux marchés sur lesquels se négocient des titres cotés.

Comme il est indiqué ci-dessus, nous révisons la dispense des règles de transparence avant les opérations pour y indiquer que celles-ci ne s'appliquent pas aux ordres qui atteignent le seuil de taille minimale ni, ce qui est déjà le cas, aux ordres affichés uniquement à l'intention des salariés ou des personnes dont les services ont été retenus par le marché pour aider à son fonctionnement[35]. Nous indiquons que le seuil de taille minimale serait fixé par un fournisseur de services de réglementation qui est, à l'heure actuelle, l'OCRCVM. Pour le moment, aucun seuil de taille n'est proposé[36].

De plus, nous remplaçons l'obligation actuelle du marché d'afficher de l'information sur les ordres affichés *sur* le marché par l'obligation de rendre transparente l'information portant sur les ordres affichés *par* le marché. Cette modification confirmerait que les règles de transparence devraient s'appliquer à tous les ordres affichés ou diffusés par un marché à l'intention de personnes ou d'entités extérieures, y compris des mécanismes intelligents d'acheminement des ordres[37].

ii. Utilisation des indications d'intérêt

Dans l'Instruction générale 21-101, nous proposons des indications supplémentaires pour déterminer si une indication d'intérêt pourrait être considérée comme un ordre et être ainsi assujettie aux règles de transparence[38]. Plus particulièrement, nous avons indiqué que les autorités en valeurs mobilières du Canada considéreraient qu'une indication d'intérêt est « exécutable » lorsqu'elle inclut suffisamment de renseignements permettant son exécution sans autre discussion ni négociation entre la personne et l'entité qui l'a saisie et la contrepartie. Nous avons aussi précisé que ces renseignements peuvent être indiqués explicitement, par exemple le symbole du titre, le sens de l'ordre, sa taille et le cours du titre, ou être implicites, en fonction des caractéristiques du marché. Par exemple, le marché peut diffuser des indications d'intérêt sans préciser le cours. Si l'on sait toutefois que ce marché offre toujours une amélioration du cours d'un certain pourcentage, le destinataire de l'indication peut en déduire le cours, ce qui peut rendre l'indication d'intérêt exécutable, auquel cas elle serait considérée comme un ordre.

Dans l'Instruction générale 21-101, nous indiquons également que nous nous attendons à ce que le marché qui envoie une indication d'intérêt à un mécanisme intelligent

---

[35] Se reporter au paragraphe 2 de l'article 7.1 du projet de modification du Règlement 21-101.

[36] Il faut souligner que la Règle 6.3 des Règles universelles d'intégrité du marché administrées par l'OCRCVM, désignée comme la règle sur la diffusion des ordres clients, exige d'un participant qu'il saisisse immédiatement sur un marché qui affiche les ordres un ordre client visant l'achat ou la vente d'au plus 50 unités de négociation standard. Les obligations relatives à cette règle comportent certaines exceptions, y compris lorsque le client demande expressément au participant d'agir autrement à l'égard de son ordre (par exemple en autorisant la saisie de l'ordre sur un marché opaque).

[37] Se reporter au paragraphe 1 des articles 7.1, 7.3, 8.1 et 8.2 du projet de modification du Règlement 21-101 pour les obligations applicables aux titres cotés, aux titres cotés à l'étranger, aux titres d'emprunt publics et aux titres d'emprunts privés.

[38] Se reporter au paragraphe 2 de l'article 5.1 du projet de modification de l'Instruction générale 21-101.

d'acheminement des ordres en particulier examine s'il devrait envoyer cette information à d'autres mécanismes pour respecter ses obligations en matière d'accès équitable[39]. Comme il est indiqué ci-dessus, si l'indication d'intérêt présente les caractéristiques d'un ordre, elle serait assujettie aux règles de transparence prévues à la partie 7 du Règlement 21-101.

3. Transparence des activités du marché

Contexte et obligations actuelles

À l'heure actuelle, l'obligation pour le marché de mettre son barème des frais de négociation à la disposition du public est la seule obligation d'information applicable au marché prévue dans le Règlement 21-101[40]. En Ontario, l'Avis 21-703 du personnel de la CVMO indique que le personnel estime que les bourses et les SNP devraient faire preuve de la même transparence lorsqu'ils proposent d'exercer des activités et qu'ils y apportent des modifications. Le personnel de la CVMO mentionne certains renseignements que le SNP devrait, selon lui, rendre publics. Il s'agit de l'information suivante sur les activités du SNP qui devrait être fournie conjointement à l'Annexe 21-101A2, laquelle est déposée par le SNP qui souhaite exercer des activités :

- ses règles d'accès;
- la description des titres devant être négociés;
- les types d'ordres devant être offerts ou les caractéristiques des ordres;
- la façon dont les ordres sont saisis, affichés (s'il y a lieu), exécutés et interagissent;
- les séances ou mécanismes spéciaux du marché (par exemple, les fonctions de préouverture et de clôture du marché).

Le personnel de la CVMO indique également que certains changements déposés par les marchés devraient être publiés sur une base continue, notamment :

- les types d'ordres (à savoir les types d'ordres existants ou les nouveaux types d'ordres) ou les caractéristiques des ordres;
- les procédures régissant la façon dont les ordres sont saisis, affichés (s'il y a lieu), exécutés et interagissent;
- les changements apportés aux procédures concernant les séances ou mécanismes spéciaux du marché (par exemple, les fonctions de préouverture et de clôture du marché).

Dans l'Avis conjoint 23-308, l'OCRCVM et nous-mêmes avons indiqué qu'il fallait accroître la transparence des activités du marché afin que les investisseurs et les intervenants du secteur comprennent le fonctionnement de toutes les options de négociation offertes par chaque marché. Nous avons aussi indiqué que nous envisagions d'obliger les marchés à indiquer précisément sur leur site Web l'interaction des ordres sur le marché au cours de la journée, en décrivant notamment chaque type d'ordre en détail. Le projet de modification du Règlement 21-101 exigerait la communication de cette information et de certains autres renseignements, décrits ci-après.

Projet de modification

Pour atteindre les objectifs décrits ci-dessus, nous prévoyons, dans le projet de modification du Règlement 21-101, que le marché doit rendre publique sur son site Web l'information portant sur ses activités, notamment[41] :

---

39 Se reporter au paragraphe 4 de l'article 7.1 du projet de modification de l'Instruction générale 21-101.
40 Se reporter à l'article 10.1 du Règlement 21-101.
41 Se reporter à l'article 10.1 du projet de modification du Règlement 21-101.

- ses droits, notamment les droits d'inscription, les frais de négociation, les droits relatifs aux données et les frais d'acheminement facturés par le marché, un membre du même groupe ou un tiers à qui des services ont été impartis;

- la description de la façon dont les ordres sont saisis, interagissent et sont exécutés;

- tous les types d'ordres;

- les règles d'accès du marché;

- ses politiques et procédures conçues pour repérer et gérer les conflits d'intérêts liés à son fonctionnement ou aux services qu'il offre;

- toute entente d'indication de clients conclue entre le marché et des fournisseurs de services;

- lorsque l'acheminement est offert, la façon dont sont prises les décisions à cet égard;

- lorsque des indications d'intérêt sont diffusées, l'information communiquée et les types de destinataires de ces indications.

Nous avons également augmenté la portée de l'obligation existante dans le Règlement 21-101 qui prévoit que le marché doit mettre son barème des frais de négociation à la disposition du public et exigeons que tous les droits, notamment les frais de négociation, les droits relatifs aux données et les frais d'acheminement ainsi que les droits d'inscription, s'il y a lieu, soient rendus publics sur son site Web.

Nous faisons remarquer que ces dispositions constitueraient les obligations d'information minimales pour le marché et qu'il peut aussi décider de rendre publique toute autre information.

4. Autres obligations applicables aux marchés

i. Conflits d'intérêts

Contexte et obligations actuelles

Nous croyons qu'il est primordial que les marchés repèrent et communiquent les conflits d'intérêts importants existants. À notre avis, il y a conflit d'intérêts lorsque les intérêts de différentes parties, comme les intérêts du marché et ceux d'un membre, d'un adhérent ou d'un utilisateur sont incompatibles ou divergents.

L'article 13.4 du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription* (le « Règlement 31-103 ») impose aux sociétés inscrites des obligations de repérage et de résolution de conflits d'intérêts. Ces obligations s'appliquent aux SNP, mais pas aux bourses ni aux systèmes de cotation et de déclaration d'opérations.

Projet de modification

Pour favoriser la cohérence des obligations applicables à tous les marchés, nous exigeons, dans le projet de modification du Règlement 21-101, que le marché établisse, maintienne et fasse respecter des politiques et des procédures conçues pour repérer et gérer les conflits d'intérêts liés à son fonctionnement ou aux services qu'il offre[42]. Comme il a été mentionné précédemment, le projet de modification exigerait également que chaque marché rende publiques ces politiques et procédures afin que toutes les parties intéressées soient tenues informées des conflits d'intérêts importants qu'il peut avoir[43].

[42] Se reporter à l'article 5.11 du projet de modification du Règlement 21-101.
[43] Se reporter au paragraphe *e* de l'article 10.1 du projet de modification du Règlement 21-101.

ii. Impartition

Contexte et obligations actuelles

Il arrive souvent que les marchés confient à un tiers ou à un membre du même groupe la prestation de certains services pour leur compte. Nous estimons que la qualité des services offerts par les marchés doit être maintenue, même s'ils sont impartis à un tiers fournisseur ou à un membre du même groupe.

Les avantages et les questions découlant de l'impartition, ainsi que les principes visant à aider les intermédiaires de marché qui envisagent de conclure des conventions d'impartition ou qui l'ont déjà fait et les autorités en valeurs mobilières, figurent dans le rapport d'un comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (le « rapport sur l'impartition de l'OICV »)[44]. Les principes énoncés dans le rapport sur l'impartition de l'OICV s'appliquent aux marchés, lesquels ne comprennent que les bourses.

Au Canada, les SNP sont, à titre de sociétés inscrites, assujettis à la partie 11 de l'Instruction générale relative au Règlement 31-103, qui indique que la société inscrite a la responsabilité de toutes les fonctions imparties, ce qui est conforme aux principes établis dans le rapport sur l'impartition de l'OICV. Toutefois, l'Instruction générale relative au Règlement 31-103 ne s'applique ni aux bourses ni aux systèmes de cotation et de déclaration d'opérations.

Projet de modification

Le projet de modification du Règlement 21-101 comprend des obligations pour le marché qui impartit l'un de ses services ou systèmes clés à un fournisseur de services, notamment un membre du même groupe ou une personne qui a des liens avec lui[45]. Ces obligations, qui sont aussi conformes aux principes établis dans le rapport sur l'impartition de l'OICV, exigeraient du marché qui impartit l'un de ses services clés qu'il établisse et maintienne des politiques et des procédures concernant la sélection des fournisseurs de services ainsi que l'évaluation et l'approbation des conventions d'impartition. Le marché aurait également à évaluer la performance du fournisseur. Ces obligations en matière d'impartition s'appliqueraient, que les conventions aient été conclues avec des tiers fournisseurs de services, des membres du même groupe que le marché ou des personnes qui ont des liens avec lui.

iii. Notification du franchissement du seuil par le SNP

Contexte et obligations actuelles

L'article 6.6 du Règlement 21-101 exige que le SNP avise par écrit l'autorité en valeurs mobilières au moins six mois à l'avance qu'il entend exercer certaines fonctions comme l'inscription de titres, des activités de tenue de marché, l'établissement de règles régissant la conduite des adhérents ou l'établissement de procédures pour sanctionner les adhérents, autrement que par l'exclusion des négociations. En outre, l'article 6.7 du Règlement 21-101 exige du SNP qu'il avise par écrit l'autorité en valeurs mobilières si l'un des trois seuils est atteint ou dépassé[46].

---

[44] Disponible en anglais seulement au http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD299.pdf.

[45] Se reporter à l'article 5.12 du projet de modification du Règlement 21-101.

[46] Le SNP avise par écrit l'autorité en valeurs mobilières dans les cas suivants : *a)* au cours d'au moins 3 des 4 trimestres civils précédents, la valeur moyenne quotidienne du volume des opérations du trimestre sur un type de titres effectuées sur le SNP atteint au moins 20 % de la valeur moyenne quotidienne du volume des opérations pour ce trimestre et pour ce type de titres sur tous les marchés canadiens; *b)* au cours d'au moins 3 des 4 trimestres civils précédents, le volume total des opérations du trimestre sur un type de titres effectuées sur le SNP atteint au moins 20 % du volume total des opérations pour ce trimestre et pour ce type de titres sur tous les marchés canadiens; *c)* au cours d'au moins 3 des 4 trimestres civils précédents, le nombre d'opérations du trimestre sur un type de titres effectuées sur le SNP atteint au moins 20 % du nombre d'opérations pour ce trimestre et pour ce type de titres sur tous les marchés canadiens.

Projet de modification

Dans le projet de modification du Règlement 21-101, nous avons supprimé l'obligation du SNP de nous aviser avant d'exercer des fonctions semblables à celles qu'exerce la bourse puisque le SNP souhaitant exercer ce type d'activités devrait faire une demande de reconnaissance à titre de bourse et fournir cette information dans sa demande. De surcroît, tout changement significatif aux fonctions du marché doit nous être communiqué à l'avance, conformément aux obligations de notification de la partie 3 du projet de modification du Règlement 21-101.

Nous conservons l'obligation de notification si certains volumes d'opérations sont atteints, mais nous l'avons modifiée comme suit[47]:

- le seuil au-delà duquel le SNP doit nous aviser passe de 20 % à 10 %;

- nous exigeons que le SNP nous avise si, au cours d'un trimestre en particulier, l'un des seuils est atteint au cours de deux des trois derniers mois d'activité.

À notre avis, ces nouveaux seuils sont un signe de la présence croissante des SNP sur le marché pour un type de titre, ce qui pourrait signifier qu'il serait peut-être plus approprié que les SNP soient réglementés comme des bourses. Dans l'Instruction générale 21-101, nous avons précisé que si l'un des seuils proposés est atteint ou dépassé, nous examinerons le SNP, sa structure et son fonctionnement afin d'évaluer s'il devrait être considéré comme une bourse pour l'application de la réglementation ou s'il faudrait assortir son inscription à titre de courtier d'autres conditions[48].

iv. Règles de tenue de dossiers

Conjointement au régime de protection des ordres[49], entré en vigueur le 1er février 2011, nous introduisons la nouvelle obligation, pour les marchés et les courtiers, d'indiquer si les ordres reçus sont des ordres à traitement imposé[50]. Dans le cadre du projet de modification du Règlement 21-101, nous exigeons également que le marché tienne des dossiers qui indiquent si lui ou le participant au marché ont désigné un ordre comme un ordre à traitement imposé[51].

Publié sous peu pour consultation, un nouveau règlement introduira des dispositions encadrant la négociation électronique. Ce règlement proposera l'obligation d'attribuer un identifiant pour l'accès électronique direct; chaque client bénéficiant de l'accès électronique direct se verra donc attribuer un identifiant unique. Cet identifiant a été ajouté à la liste des dossiers qui devraient être maintenus conformément l'article 11.2 du Règlement 21-101 et aux règles sur la piste de vérification prévues à l'article 11.2 du Règlement 23-101. Ces articles pourront être modifiés de nouveau pour y inclure des définitions du nouveau règlement.

v. Planification de la continuité des activités

À l'heure actuelle, le sous-paragraphe *i* du paragraphe *a* de l'article 12.1 du Règlement 21-101 exige que le marché élabore et maintienne des plans raisonnables de continuité des activités et de reprise après sinistre. Le sous-paragraphe *iii* du paragraphe *b* de l'article 12.1 exige que le marché teste ses plans de continuité des activités et de reprise après sinistre à une fréquence raisonnable et au moins une fois par année.

---

47 Se reporter à l'article 6.7 du projet de modification du Règlement 21-101.
48 Se reporter au paragraphe 7 de l'article 3.4 du projet de modification de l'Instruction générale 21-101.
49 Se reporter à la partie 6 du Règlement 23-101.
50 Se reporter à la disposition *xviii* du sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 11.2 du projet de modification du Règlement 21-101 et au sous-paragraphe *u* du paragraphe 1 de l'article 11.2 du projet de modification du Règlement 23-101 pour les obligations applicables aux marchés et aux courtiers, respectivement.
51 Se reporter à la disposition *xix* du sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 11.2 du projet de modification du Règlement 21-101.

Ces deux obligations sont prévues à l'article 12.1, *Les obligations relatives aux systèmes*, du Règlement 21-101. Nous croyons cependant que les plans de continuité des activités et de reprise après sinistre vont bien au-delà des obligations relatives aux systèmes. Les plans de continuité des activités du marché peuvent inclure, par exemple, la prévision de locaux de rechange ou d'autres modalités de travail pour ses employés.

Compte tenu de ce qui précède, et pour mettre l'accent sur l'importance que nous accordons à l'élaboration et à la mise à l'essai de plans de continuité des activités par le marché, nous maintenons les obligations actuelles applicables à la planification de la continuité des activités et de la reprise après sinistre, mais les dissocions des obligations relatives aux systèmes[52].

vi. Examen indépendant des systèmes

Contexte et obligations actuelles

Le paragraphe 1 de l'article 12.2 du Règlement 21-101 exige que le marché engage chaque année une partie compétente pour effectuer un examen indépendant et pour établir un rapport selon les normes d'audit établies. Cet examen vise à évaluer le caractère adéquat des contrôles internes sur les systèmes du marché, des contrôles généraux de la technologie de l'information et des processus de planification de la continuité des activités du marché.

La partie 14 de l'Instruction générale 21-101 donne des indications supplémentaires sur les obligations relatives à l'examen indépendant des systèmes, y compris sur la personne qui peut être une partie compétente pour procéder à cet examen et la condition qui permet d'obtenir une dispense des obligations prévues au paragraphe 1 de l'article 12.2.

Projet de modification

Dans l'Instruction générale 21-101, nous donnons des indications supplémentaires sur les personnes ou les entités qui peuvent procéder à l'examen indépendant des systèmes et indiquons qu'il peut notamment s'agir d'auditeurs externes ou de tiers consultants en systèmes d'information[53]. Nous donnons également des précisions sur les critères dont nous pouvons tenir compte pour accorder une dispense de l'obligation d'engager une partie compétente pour effectuer un examen indépendant des systèmes. Nous tenons compte de ces critères non seulement pour déterminer si la dispense est dans l'intérêt public mais aussi pour en établir la durée[54].

5. Définition de « marché »

Dans l'Instruction générale 21-101, nous donnons des précisions supplémentaires sur la définition de « marché »[55]. Plus particulièrement, nous précisons qu'un courtier qui utilise un système regroupant plusieurs acheteurs et vendeurs au moyen de méthodes établies et non discrétionnaires d'appariement des ordres avec des ordres de sens inverse hors marché et qui exécute des opérations en acheminant deux ordres appariés à un marché sous forme d'application exploite un marché. La raison en est que l'utilisation par le courtier de technologie d'appariement des ordres reçus électroniquement d'une façon établie et non discrétionnaire s'apparente beaucoup à la fonction d'un marché. Toutefois, nous ne considérons pas que le courtier qui apparie manuellement les ordres sur le marché interne exploite un marché.

52 Se reporter à l'article 14.6 du projet de modification du Règlement 21-101.
53 Se reporter au paragraphe 3 de l'article 14.1 du projet de modification de l'Instruction générale 21-101.
54 Se reporter au paragraphe 4 de l'article 14.1 du projet de modification de l'Instruction générale 21-101.
55 Se reporter au paragraphe 8 de l'article 2.1 du projet de modification de l'Instruction générale 21-101.

6. Règles de transparence applicables aux marchés, aux intermédiaires entre courtiers sur obligations et aux courtiers négociant des titres d'emprunt publics

Contexte et obligations actuelles

La partie 8 du Règlement 21-101 établit les règles de transparence applicables aux marchés négociant des titres d'emprunt non cotés, aux intermédiaires entre courtiers sur obligations et aux courtiers. Les règles particulières de transparence avant et après les opérations applicables aux titres d'emprunt publics sont prévues à l'article 8.1. L'article 8.6 du Règlement 21-101 prévoit une dispense de ces obligations jusqu'au 1er janvier 2012. Cette dispense est en place depuis 2003 et a été renouvelée la dernière fois en 2006.

Au fil du temps, nous avons examiné si cette dispense était toujours appropriée et envisagé des solutions de rechange pour la transparence des titres à revenu fixe publics. Dans le cadre des modifications proposées au Règlement 21-101 en 2006[56], nous avons présenté les options envisageables concernant la transparence des titres d'emprunt publics. L'une d'entre elles consistait à mettre la transparence en œuvre de façon graduelle. Compte tenu des commentaires reçus dans le cadre de la consultation, nous avons décidé de ne pas exiger la transparence pour les titres publics, mais de prolonger la dispense jusqu'au 31 décembre 2011. À l'époque, nous indiquions que le niveau de transparence avait augmenté sur le marché des titres d'emprunt publics et que nous nous attendions à ce que cette tendance se maintienne. De même, nous mentionnions que nous continuerions de suivre l'évolution du marché des titres à revenu fixe pour déterminer si une réglementation et des lignes directrices seraient nécessaires ultérieurement[57].

Nous avons suivi l'évolution des marchés des titres à revenu fixe et de sujets connexes, notamment les changements réglementaires concernant la transparence des titres d'emprunt publics. Bien qu'aucun territoire n'ait établi de règles de transparence obligatoires pour les titres d'emprunt publics, nous constatons qu'une tendance vers une plus grande transparence sur le marché des titres à revenu fixe à l'échelle internationale s'est dessinée. Par exemple, aux États-Unis, la Securities and Exchange Commission (la « SEC ») a approuvé des modifications à certaines règles de la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) qui augmenteraient le nombre de titres à déclarer au Trade Reporting and Compliance Engine (TRACE). Approuvées par la SEC en septembre 2001 et mises en œuvre le 1er mars 2010, ces modifications font en sorte que les titres d'emprunt d'organismes gouvernementaux s'ajoutent aux titres pour lesquels de l'information sur les opérations doit être communiquée au TRACE par les membres de la FINRA (les « courtiers américains »)[58]. Ce changement a été apporté en vue d'accroître la transparence sur le marché obligataire et de favoriser l'amélioration des cours, la réduction de l'écart cours acheteur-cours vendeur et la diminution des coûts pour les investisseurs.

En Europe, un avis spécialisé récent du Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CERVM) à la Commission européenne[59] recommandait un régime de transparence après les opérations sur les titres autres que les titres de capitaux propres, dont les obligations de sociétés et d'État[60]. Un examen de la directive concernant les marchés d'instruments financiers (la « directive MIF ») récemment effectué par la

---

[56] Bulletin de l'Autorité des marchés financiers du 14 juillet 2006, Vol. 3, n° 28, supplément.

[57] Avis de publication, Règlement modifiant la Norme canadienne 21-101, *Le fonctionnement du marché*, et modification de l'Instruction complémentaire 21-101, *Le fonctionnement du marché*, Règlement modifiant la Norme canadienne 23-101, *Les règles de négociation* et modification de l'Instruction complémentaire 23-101, *Les règles de négociation*, publié au Bulletin de l'Autorité des marches financiers du 15 décembre 2006, Vol. 3, n° 50, page 238.

[58] La définition d'un titre admissible au TRACE dans la Rule 6710 de la FINRA a été modifiée pour y inclure les titres émis ou garantis par un organisme gouvernemental ou une « *government-sponsored enterprise* » ou entreprise subventionnée par l'État (à l'exception des titres émis par le Trésor américain). Voir (en anglais) au http://finra.complinet.com/en/display/display_main.html?rbid=2403&element_id=4400.

[59] CESR *Technical Advice to the European Commission in the Context of the MiFID Review: Non-equity Markets Transparency*, disponible (en anglais) à l'adresse suivante : http://www.cesr-eu.org/index.php?page=contenu_groups&id =61&docmore=1

[60] Selon la définition proposée par le CERVM, les obligations d'État comprendraient généralement les titres d'emprunt transférables, à l'exception de ceux dont l'échéance est inférieure à 12 mois et les bons du Trésor émis par les États membres ou leurs autorités monétaires, des organismes internationaux dont un ou plusieurs États membres sont membres et la Banque centrale européenne.

Commission européenne[61] indique une volonté de modifier cette directive pour exiger une transparence avant et après les opérations pour toutes les opérations sur certains titres autres que des titres de capitaux propres, y compris toutes les obligations placées au moyen d'un prospectus ou qui peuvent être négociées sur des marchés réglementés ou des systèmes multilatéraux de négociation.

Au Canada et ailleurs, des mécanismes indiquant le cours de certains types de titres, y compris des titres d'emprunt publics, ont vu le jour[62]. Au Canada, de nombreux marchés offrent de l'information sur les cours des titres d'emprunt publics et CanPX, l'agence de traitement de l'information pour les titres d'emprunt privés, fournit des cotations pour certaines obligations d'État. Nous croyons donc qu'un certain progrès a été accompli en ce qui a trait à la transparence des titres d'emprunt publics.

Projet de modification

À la lumière de la nouvelle donne concernant la transparence des titres d'emprunt publics, nous proposons de prolonger jusqu'au 31 décembre 2014 la dispense des règles de transparence prévues dans le Règlement 21-101[63], ce qui nous permettrait d'examiner les changements réglementaires sur la scène internationale et les progrès au Canada vers une plus grande transparence afin d'établir les obligations qui seraient éventuellement nécessaires dans ce domaine.

7. Marchés figés et croisés

Contexte et obligations actuelles

Il se produit un « marché figé » lorsqu'un même titre se négocie sur plusieurs marchés et qu'une offre d'achat sur un marché est affichée à un cours identique à celui d'une offre de vente sur un autre marché. Si les deux ordres avaient été saisis sur le même marché, l'offre d'achat et l'offre de vente auraient été appariées et une opération aurait été exécutée. Il se produit un « marché croisé » lorsque l'offre d'achat (de vente) d'un participant sur un marché est supérieure (inférieure) à l'offre de vente (d'achat) d'un autre participant sur un autre marché. À l'heure actuelle, l'article 6.5 du Règlement 23-101 empêche un participant au marché de figer ou de croiser intentionnellement le marché.

Projet de modification

L'article 6.5 du projet de modification du Règlement 23-101 prévoit que le marché ainsi que les participants au marché ne doivent pas figer ou croiser un marché lorsque le marché achemine des ordres ou en modifie le cours. Plus particulièrement, le marché qui achemine des ordres ou en modifie le cours devra s'assurer que ses activités d'acheminement et de modification du cours n'ont pas pour conséquence de figer ou de croiser un marché. L'article 6.4 du projet de modification de l'Instruction générale 23-101 donne des indications supplémentaires sur les cas où, selon nous, le marché a été croisé ou figé involontairement.

8. Obligations applicables aux agences de traitement de l'information

Contexte et obligations actuelles

La partie 14 du Règlement 21-101 établit les obligations de dépôt initiales et continues de l'agence de traitement de l'information. Elle établit également d'autres obligations qui lui sont applicables, notamment les obligations relatives aux données, à l'accès et aux systèmes.

Le Canada compte deux agences de traitement de l'information : l'agence de traitement de l'information pour les titres cotés autres que les options (l'« ATI de TSX »),

---

61 Disponible à l'adresse suivante : http://ec.europa.eu/internal_market/securities/isd/mifid_fr.htm.

62 Par exemple, au Canada, PC Bond Analytics, au http://www.canadianbondindices.com, Canadian Fixed Income (offert par Perimeter CBID), au http://www.pfin.ca/canadianfixedincome/Default.aspx, en Europe, xtrakter, au http://www.bondmarketprices.com/default.aspx.

63 Se reporter à l'article 8.6 du projet de modification du Règlement 21-101.

qui est exploitée par la Bourse de Toronto, et l'agence de traitement de l'information pour les titres d'emprunt privés, CanPX[64]. Lorsque les ACVM ont établi qu'il n'était pas contraire à l'ordre public que ces deux entités agissent à titre d'agences de traitement de l'information, l'ATI de TSX et CanPX ont pris un certain nombre d'engagements à respecter certaines conditions, notamment des obligations relatives à la gouvernance et de nature financière afin de devenir des agences de traitement de l'information et de continuer d'agir à ce titre[65].

Projet de modification

Nous croyons que certaines obligations applicables au marché sont toutes aussi pertinentes pour l'agence de traitement de l'information. Dans le projet de modification du Règlement 21-101, nous proposons donc d'étendre à l'agence de traitement de l'information les obligations suivantes applicables au marché :

- l'obligation de déposer des états financiers annuels audités;
- l'obligation de déposer un budget financier annuel;
- l'obligation de préserver la confidentialité de l'information sur les opérations;
- l'obligation de rendre publics certains renseignements sur ses activités;
- l'obligation d'élaborer et de maintenir des plans raisonnables de continuité des activités, notamment des plans de reprise après sinistre.

Nous faisons remarquer que les agences de traitement de l'information existantes respectent déjà ces obligations, soit en vertu des engagements qu'elles ont pris, soit dans le cadre de leurs pratiques commerciales prudentes. Nous estimons toutefois qu'il était important de leur donner un caractère officiel et c'est pourquoi nous les avons intégrées au projet de modification du Règlement 21-101[66].

Dans l'Instruction générale 21-101, nous avons clarifié les obligations de dépôt continues et, comme nous l'avons fait pour le marché, donné des indications sur ce qui constitue un changement significatif[67].

IV. COÛTS ET AVANTAGES PRÉVUS

On trouvera ci-après l'analyse des coûts et des avantages associés à la conformité au projet de modification. Sont exclues de l'analyse des coûts les modifications qui clarifient des obligations existantes, qui regroupent des obligations semblables existantes applicables à tous les marchés ou qui prolongent la durée des règles existantes (comme la prolongation de la dispense des règles de transparence applicables aux titres d'emprunt publics) puisque, selon nous, elles ne devraient pas entraîner de coûts.

Tous les marchés assumeront des coûts ponctuels pour faire ce qui suit :

- examiner le projet de modification;
- établir leurs lacunes en matière de conformité à la réglementation et les correctifs à apporter;

---

[64] Au Québec, ces entités sont reconnues comme agences de traitement de l'information en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières*.

[65] Les ententes conclues par l'ATI de TSX sont disponibles au à l'adresse suivante : http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/reglementation/valeurs-mobilieres/0-avis-acvm-staff/2009/2009juin05-21-309-acvm-fr.pdf. Celles conclues par CanPX sont disponibles à l'adresse suivante : http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/reglementation/valeurs-mobilieres/0-avis-acvm-staff/2009/2009juin26-21-310-acvm-fr.pdf.

[66] Se reporter à l'article 14.4 du projet de modification du Règlement 21-101.

[67] Se reporter à l'article 16.3 du projet de modification de l'Instruction générale 21-101.

- mettre en place des nouvelles mesures de conformité;
- donner à leur personnel une formation sur les nouvelles règles.

L'importance de ces coûts dépendra des besoins de chaque marché. Les coûts initiaux associés à la conformité s'appliquent à toutes les modifications mentionnées ci-après. Par souci de concision, l'analyse n'aborde pas ces types de coûts, sauf s'ils sont jugés importants. Par exemple, les coûts initiaux associés à la mise en place de systèmes nécessaires pour se conformer aux obligations de dépôt proposées à l'Annexe 21-101A3, les coûts initiaux pour ajuster le système du marché si un seuil de taille minimale est fixé pour l'application des règles de transparence de la partie 7 du Règlement 21-101 ou les coûts de mise à niveau de l'infrastructure de technologie de l'information du marché pour empêcher de croiser ou de figer un marché intentionnellement peuvent être importants et sont soulignés séparément.

COÛTS

1. Obligations réglementaires et de dépôt des marchés

i. Formulaires proposés

À notre avis, l'obligation prévue dans le projet de modification qui aura la plus grande incidence sur le marché est le dépôt trimestriel de documents relatifs à ses activités. Nous estimons que la mise à niveau requise de l'infrastructure de technologie de l'information du marché sera la mesure la plus coûteuse. L'importance des coûts qui y sont associés sera tributaire de l'infrastructure de technologie de l'information du marché. Nous prévoyons que ces coûts ne seront pas récurrents.

Toutefois, les coûts annuels permanents liés aux obligations de dépôt trimestrielles varieront en fonction de la technologie de l'information et du type de flux des travaux, notamment le degré d'automatisation, que le marché a choisis pour se conformer à ses obligations de dépôt.

Nous prévoyons que les coûts annuels permanents demeureront inchangés, car les nouvelles obligations administratives imposées par le projet de modification seront compensées par l'élimination d'un fardeau administratif équivalent créé par les obligations de dépôt actuelles (si toutes les autres variables demeurent constantes). À terme, il est très probable que des économies pourront être dégagées relativement au flux des travaux courant. Ces économies peuvent être attribuables à l'effet de la courbe d'apprentissage : l'apprentissage de l'exécution d'une tâche répétitive entraîne une diminution de son coût.

ii. Communication de l'information financière

Nous prévoyons que la nouvelle règle de dépôt de documents financiers donnera lieu à des coûts négligeables. Le SNP dépose déjà des états financiers annuels auprès de l'OCRCVM et peuvent les utiliser pour remplir les obligations de communication de l'information financière proposées dans le projet de modification du Règlement 21-101. Cette règle n'entraînera donc pas de nouveaux coûts annuels permanents aux SNP.

iii. Autres obligations ne s'appliquant actuellement qu'aux SNP

Nous comprenons que dans le cadre de leurs pratiques commerciales prudentes, les bourses ont déjà mis en place des mesures relatives à l'information sur le risque pour les titres cotés à l'étranger et au traitement confidentiel de l'information sur les opérations. Ces règles n'entraîneront donc pas non plus de nouveaux coûts annuels permanents.

2. Règles de transparence de l'information applicables aux marchés sur lesquels se négocient des titres cotés

Comme nous l'indiquions dans l'énoncé de position, nous prévoyons que la proposition de fixer un seuil de taille minimale à la dispense des règles de transparence prévues à la partie 7 du Règlement 21-101 aurait une incidence sur les modèles d'entreprise

et les systèmes des marchés qui n'ont actuellement pas de seuil. À l'heure actuelle, aucun seuil n'est proposé et à court terme, nous ne prévoyons pas de coûts supplémentaires pour les marchés. Les coûts que ces derniers devront toutefois engager lorsqu'un seuil sera fixé seraient évalués compte tenu des avantages qui devraient découler de la limitation du nombre d'ordres détournés des marchés transparents, notamment le maintien du mécanisme de formation des cours et, plus généralement, la préservation de la qualité et de l'intégrité des marchés financiers canadiens.

3. Transparence des activités du marché

Bon nombre de marchés rendent déjà publique, généralement sur leur site Web, la majeure partie, sinon la totalité, de l'information que nous exigeons. Nous ne prévoyons donc pas de coûts supplémentaires pour se conformer aux règles de transparence prévues à la partie 10 du Règlement 21-101.

4. Autres obligations applicables aux marchés

i. Impartition

À notre avis, les politiques de diligence raisonnable et les pratiques commerciales prudentes des marchés devraient déjà comporter des politiques d'approvisionnement concernant l'impartition et des procédures d'évaluation de la performance des entités à qui les services ont été impartis, même si elles ne sont pas codifiées. C'est la raison pour laquelle nous ne prévoyons pas que les obligations proposées à l'article 5.12 du projet de modification du Règlement 21-101 entraîneront des coûts importants supplémentaires pour les marchés.

5. Marchés figés ou croisés

Nous prévoyons que certains marchés devront prendre en charge des coûts ponctuels pour mettre à niveau leur infrastructure de technologie de l'information de façon à empêcher que le marché ne soit figé ou croisé intentionnellement, s'ils n'ont pas encore pris ces mesures. Des coûts annuels permanents seront associés au maintien de ce programme. Toutefois, ces coûts devraient être peu élevés puisque le programme sera informatisé.

AVANTAGES

Le projet de modification favorisera une saine concurrence dans le secteur en exigeant des marchés, sans égard à leur désignation, qu'ils exercent leurs activités selon un ensemble équivalent de règles.

L'harmonisation et la clarification des obligations réglementaires applicables à tous les marchés établira un cadre plus transparent en ce qui concerne les attentes en matière de réglementation et rendra plus équitable et plus efficient le fonctionnement des marchés financiers.

Grâce aux nouvelles obligations de dépôt et de transparence, nous recevrons en temps opportun de l'information adéquate pour comprendre les activités de négociation des marchés, surveiller les tendances sur les marchés et formuler les politiques futures. Le projet de modification vise un équilibre entre la protection des activités commerciales confidentielles des marchés et des participants au marché et la nécessité de rendre cette information publique pour que les marchés financiers soient équitables. Les autres intervenants du secteur et les investisseurs en tireront parti puisqu'ils recevront des renseignements supplémentaires sur les caractéristiques et les activités du marché et que cela les aidera à prendre des décisions sur la façon dont ils doivent négocier et l'endroit où ils peuvent le faire.

V. POUVOIR RÉGLEMENTAIRE

Dans les territoires où les modifications aux règles applicables aux marchés doivent être prises sous forme de règlement, la législation en valeurs mobilières confère à l'autorité en valeurs mobilières le pouvoir réglementaire concernant l'objet du texte.

VI. ANNEXE

Un tableau résumant les changements apportés aux Annexes 21-101A1 et 21-101A2 et un résumé des changements au Règlement 21-101 sont joints au présent avis à titre d'Appendice A.

VII. COMMENTAIRES ET QUESTIONS

Les personnes intéressées sont invitées à présenter des commentaires écrits sur le projet de modification par voie électronique (format Microsoft Word pour Windows). Nous étudierons les mémoires reçus au plus tard le 16 juin 2011.

Prière d'adresser vos commentaires aux membres des ACVM comme suit :

Alberta Securities Commission
Autorité des marchés financiers
British Columbia Securities Commission
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Nova Scotia Securities Commission
Saskatchewan Financial Services Commission
Securities Commission of Newfoundland and Labrador
Surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
Surintendant des valeurs mobilières, Yukon
Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut
Superintendent of Securities, Île-du-Prince-Édouard

Veuillez n'envoyer vos commentaires qu'aux adresses suivantes et ils seront distribués aux autres membres des ACVM.

M^{e} Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^{e} étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

a/s de M. John Stevenson, secrétaire
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West
Suite 1900, Box 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Courriel : jstevenson@osc.gov.on.ca

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation.

Pour toute question, prière de s'adresser aux personnes suivantes :

Serge Boisvert Autorité des marchés financiers 514-395-0337, poste 4358	Élaine Lanouette Autorité des marchés financiers 514-395-0337, poste 4356

Ruxandra Smith Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416-593-2317	Sonali GuptaBhaya Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416-593-2331
Tracey Stern Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416-593-8167	Doug Brown Commission des valeurs mobilières du Manitoba 204-945-0605
Gabrielle Kaufmann Alberta Securities Commission 403-297-5303	Michael Brady British Columbia Securities Commission 604-899-6561
Jason Alcorn Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick 506-643-7857	

	Annexe 21-101A1	Annexe 21-101A2	Résumé des changements
Dénomination et coordonnées	1. Dénomination :	A. Dénomination du système de négociation parallèle (s'il s'agit d'une entreprise à propriétaire unique, nom et prénom du propriétaire) :	Nous proposons la même disposition. Se reporter à la rubrique 1 des Annexes.
		B. Nom sous lequel l'activité est exercée, s'il est différent de la dénomination indiquée au point A:	Nous proposons la même disposition. Se reporter à la rubrique 2 des deux annexes.
		C. Dans le cas d'une modification de la dénomination du système de négociation parallèle par rapport à celle inscrite au point A ou au point B, inscrire l'ancienne dénomination et la nouvelle. Ancienne dénomination : Nouvelle dénomination :	Nous proposons la même disposition. Se reporter à la rubrique 3 des deux annexes.
	2. Adresse principale (ne pas inscrire de case postale) :	D. Adresse principale du système de négociation parallèle :	Se reporter à la rubrique 4 des deux annexes.
	3. Adresse postale (si elle est différente) :	E. Adresse postale (si elle est différente) :	Aucun changement. Se reporter à la rubrique 5 des deux annexes.
	4. Adresse du siège social (si elle est différente de l'adresse indiquée au point 2) :	F. Adresse du siège social (si elle est différente de l'adresse inscrite au point D) :	Se reporter à la rubrique 6 des deux annexes.
	5. Numéro de téléphone et numéro de	G. Numéro de téléphone et de télécopieur :	Nous proposons de les supprimer, puisqu'ils sont déjà fournis au

	Annexe 21-101A1	Annexe 21-101A2	Résumé des changements
	télécopieur : (Téléphone) (Télécopieur)	(Téléphone) (Télécopieur)	point ci-dessus.
	6. Adresse du site Web :	H. Adresse du site Web :	Aucun changement. Se reporter à la rubrique 7 des deux annexes.
	7. Responsable : (Nom et titre) (Téléphone) (Télécopieur) (Courriel)	I. Responsable : (Nom et titre) (Téléphone) (Télécopieur) (Courriel)	Aucun changement. Se reporter à la rubrique 8 des deux annexes.
	8. Avocat : (Cabinet) (Avocat au dossier) (Téléphone) (Télécopieur) (Courriel)	**Annexe D** Le nom, l'adresse, le numéro de téléphone et de télécopieur, ainsi que l'adresse électronique de l'avocat du système de négociation parallèle.	Se reporter à la rubrique 9 des deux annexes.
	9. Date de clôture de l'exercice financier :		Nous proposons de la supprimer – elle figure dans les états financiers annuels.
	10. Forme juridique : ☐ Société par actions ☐ Entreprise à propriétaire unique ☐ Société de personnes ☐ Autre (préciser) : Sauf dans le cas d'une entreprise à propriétaire unique, indiquer la date et le lieu de constitution (lieu de constitution de la société par actions, lieu de dépôt de la convention de société ou lieu de formation de l'entité) : (a) Date (JJ/MM/AAAA) : (b) Lieu de constitution :		Nous proposons des obligations uniformes et les avons incluses à l'***Annexe A – Gouvernance***.

	Annexe 21-101A1	Annexe 21-101A2	Résumé des changements
	(c) Loi en vertu de laquelle la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations a été constitué :		
	11. La réglementation du marché est assurée par : ☐ la bourse ☐ le système de cotation et de déclaration d'opérations ☐ un fournisseur de services de réglementation autre que le déposant (voir l'annexe O).	L. Le SNP a conclu un contrat avec [le fournisseur de services de réglementation] pour exercer la fonction de réglementation du marché pour le SNP et ses adhérents.	Ces dispositions ont été déplacées à l'***Annexe M – Réglementation*** des deux annexes.
		J. Le SNP est: ☐ membre de (dénomination de l'entité d'autoréglementation reconnue) ☐ courtier inscrit	Cette disposition demeure inchangée. Se reporter à la rubrique 10 de l'Annexe 21-101A2.
		K. S'il s'agit d'un rapport initial sur le fonctionnement, la date probable d'entrée en fonction du système de négociation parallèle :	
Annexes			Nous proposons d'ajouter dans les deux annexes l'obligation de fournir des versions soulignées par rapport au dépôt antérieur. Nous avons ajouté des instructions concernant le dépôt des annexes. Nous avons ajouté l'obligation d'aviser les ACVM de la date prévue de la mise en œuvre des changements. L'Annexe 21-101A3 comprendra une rubrique énumérant tous les changements qui ont eu lieu durant la période visée par le rapport. Les annexes proposées figurent dans le tableau ci-après.

<table>
<tr><th></th><th>Annexe 21-101A1</th><th>Annexe 21-101A2</th><th>Résumé des changements</th></tr>
<tr><td></td><td></td><td></td><td>
<table>
<tr><th>Annexe</th><th>Annexe 21-101A1</th><th>Annexe 21-101A2</th></tr>
<tr><td>A - Gouvernance</td><td>✓</td><td>✓</td></tr>
<tr><td>B - Propriété</td><td>✓</td><td>✓</td></tr>
<tr><td>C - Constitution</td><td>✓</td><td>✓</td></tr>
<tr><td>D - Membres du même groupe</td><td>✓</td><td>✓</td></tr>
<tr><td>E - Fonctionnement du marché</td><td>✓</td><td>✓</td></tr>
<tr><td>F - Impartition</td><td>✓</td><td>✓</td></tr>
<tr><td>G - Systèmes et élaboration de plans de secours</td><td>✓</td><td>✓</td></tr>
<tr><td>H - Garde des actifs</td><td>✓</td><td>✓</td></tr>
<tr><td>I - Titres</td><td>✓</td><td>✓</td></tr>
<tr><td>J - Accès aux services</td><td>✓</td><td>✓</td></tr>
<tr><td>K - Participants au marché</td><td>✓</td><td>✓</td></tr>
<tr><td>L - Droits</td><td>✓</td><td>✓</td></tr>
<tr><td>M - Réglementation</td><td>✓</td><td>✓</td></tr>
<tr><td>N - Confirmation</td><td></td><td>✓</td></tr>
</table>
</td></tr>
<tr><td>Gouvernance</td><td>Annexe A
Une copie des documents constitutifs, notamment des statuts et autres textes similaires, avec toutes les modifications ultérieures.</td><td>Annexe E
Une copie des documents constitutifs, notamment des statuts et autres textes similaires, avec toutes les modifications ultérieures.</td><td>Le point concernant la forme juridique a été retiré de la page couverture et déplacé dans cette annexe.

Se reporter à l'Annexe A – Gouvernance.</td></tr>
<tr><td>Impartition</td><td>Annexe B
Pour chaque entité faisant partie du même groupe</td><td>Annexe F
Le nom de toute personne, autre que le système</td><td>L'impartition des services clés à un membre du même groupe est</td></tr>
</table>

	Annexe 21-101A1	Annexe 21-101A2	Résumé des changements
	que la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations, et pour toute personne avec laquelle la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations a conclu un accord contractuel ou autre relatif au fonctionnement d'un système de négociation électronique pour effectuer des opérations sur la bourse ou sur le système de cotation et de déclaration d'opérations (le « système »), fournir les informations suivantes : 1. Nom ou dénomination et adresse de la personne ou société. 2. Forme juridique (ex. : association, société par actions, société de personnes). 3. Lieu de constitution et loi constitutive. Date de constitution dans la forme actuelle. 4. Brève description de la nature et de la portée de l'affiliation, de l'accord contractuel ou autre avec la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations. 5. Brève description de l'activité ou des fonctions, notamment les responsabilités à l'égard du fonctionnement du système, ou de l'exécution, de la déclaration, de la compensation ou du règlement des opérations liées au fonctionnement du système. 6. Si une personne a cessé de faire partie du même groupe que la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations au cours de l'exercice précédent ou si elle a cessé d'avoir un accord contractuel ou autre relié au fonctionnement d'un système au cours de	de négociation parallèle, qui interviendra dans l'exploitation du système de négociation parallèle, notamment pour l'exécution, la négociation, la compensation et le règlement des opérations au nom du système de négociation parallèle. Indiquer le rôle et les responsabilités de chaque personne. **Annexe K** Une description de tous les contrats importants conclus par le système de négociation parallèle.	traitée à l'***Annexe D – Membres du même groupe***. L'impartition des services clés à tiers sans lien de dépendance est traitée à **l'*Annexe F – Impartition***.

	Annexe 21-101A1	Annexe 21-101A2	Résumé des changements
	l'exercice précédent, indiquer brièvement les raisons de la fin de cette relation.		
Membres du même groupe	**Annexe B** Pour chaque entité faisant partie du même groupe que la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations, et pour toute personne avec laquelle la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations a conclu un accord contractuel ou autre relatif au fonctionnement d'un système de négociation électronique pour effectuer des opérations sur la bourse ou sur le système de cotation et de déclaration d'opérations (le « système »), fournir les informations suivantes : 1. Nom ou dénomination et adresse de la personne ou société. 2. Forme juridique (ex. : association, société par actions, société de personnes). 3. Lieu de constitution et loi constitutive. Date de constitution dans la forme actuelle. 4. Brève description de la nature et de la portée de l'affiliation, de l'accord contractuel ou autre avec la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations. 5. Brève description de l'activité ou des fonctions, notamment les responsabilités à l'égard du fonctionnement du système, ou de l'exécution, de la déclaration, de la compensation ou du règlement des opérations liées au fonctionnement du système. 6. Si une personne a cessé de faire partie du même groupe que la bourse ou le système de		Nous proposons essentiellement les mêmes obligations dans les Annexes 21-101A1 et 21-101A2 et les avons incluses à l'***Annexe D – Membres du même groupe***.

	Annexe 21-101A1	Annexe 21-101A2	Résumé des changements
	cotation et de déclaration d'opérations au cours de l'exercice précédent ou si elle a cessé d'avoir un accord contractuel ou autre relié au fonctionnement d'un système au cours de l'exercice précédent, indiquer brièvement les raisons de la fin de cette relation. **Annexe D** Pour chaque entité faisant partie du groupe de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations, fournir les renseignements suivants : 1. Une copie des documents constitutifs, notamment des statuts et autres documents similaires. 2. Une copie des règlements, ou des règles ou textes correspondants. 3. Le nom et le titre des dirigeants, gouverneurs, membres de tous les comités permanents ou personnes exerçant actuellement des fonctions semblables. 4. Pour le dernier exercice financier de l'entité faisant partie du groupe de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations, des états financiers non consolidés, qui peuvent ne pas avoir fait l'objet d'une vérification. Si l'entité doit, aux termes de la législation en valeurs mobilières, déposer des états financiers annuels, on peut, au lieu de déposer les états financiers, faire état de cette obligation, en indiquant la législation en valeurs mobilières pertinente.		

	Annexe 21-101A1	Annexe 21-101A2	Résumé des changements
Constitution	**Annexe C** Une liste des associés, administrateurs, dirigeants, gouverneurs, membres de tous les comités permanents ou personnes exerçant des fonctions semblables, qui occupent actuellement ces postes ou qui ont occupé ces postes au cours de l'exercice précédent, en indiquant pour chacun les éléments suivants: 1. Nom. 2. Titre. 3. Dates du début et de la fin du mandat actuel ou poste occupé et depuis combien de temps. 4. Type d'activité principale et employeur actuel de chacun (ventes, négociations, teneur de marché, etc.). 5. Type des principales activités de chacun au cours des cinq dernières années, s'il s'agit d'activités différentes de celles décrites au point 4. 6. Si la personne est considérée comme administrateur indépendant.		Nous proposons les mêmes obligations dans les deux annexes et les avons incluses à l'***Annexe C – Constitution***.
Propriété	**Annexe E** Cette annexe est réservée aux bourses ou aux systèmes de cotation et de déclaration d'opérations qui ont un ou plusieurs propriétaires, actionnaires ou associés qui ne sont pas aussi participants au marché. Si la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations est une société par actions, fournir une liste de chacun des actionnaires qui possède directement 5 % ou plus d'une catégorie d'actions comportant droit de vote. Si la bourse ou le système de cotation et	**Annexe J** Une liste des noms des porteurs inscrits et des porteurs véritables des titres du système de négociation parallèle.	Nous proposons les mêmes obligations dans les deux annexes et les avons incluses à l'***Annexe B – Propriété***.

	Annexe 21-101A1	Annexe 21-101A2	Résumé des changements
	de déclaration d'opérations est une société de personnes, fournir une liste de tous les associés et des commandités qui ont le droit de recevoir à la dissolution de la société, ou qui ont contribué, 5 % ou plus du capital de la société. Pour chacune des personnes inscrites dans cette annexe, fournir les renseignements suivants : 1. Nom ou dénomination. 2. Titre ou forme juridique. 3. Date à laquelle le titre a été accordé ou la forme juridique, acquise. 4. Participation approximative. 5. Dans quelle mesure la personne a le contrôle de la société (selon l'interprétation donnée au paragraphe 2) de l'article 1.3 du *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché*.		
Règles	**Annexe F** Une copie de tous les règlements, politiques et autres textes similaires de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations qui ne sont pas inclus à l'annexe A.	Aucune disposition.	Nous proposons les mêmes obligations dans les deux annexes et les avons incluses à l'***Annexe E – Fonctionnement du marché***.
Fonctionnement du marché	**Annexe G** Décrire le mode de fonctionnement du système. Cette description doit comprendre les éléments suivants : 1. Une description détaillée du marché, notamment la façon dont les ordres sont saisis et les opérations exécutées (p. ex., marché au fixage, marché en continu, marché de courtiers). Dans le cas où plus d'une méthode de saisie des ordres ou d'exécution des opérations est utilisée, prière de les décrire.	**Annexe C** Une description détaillée de la structure du marché (p. ex., marché au fixage, marché en continu, marché de courtiers). **Annexe G** Les renseignements suivants: 1. Le mode de fonctionnement du système de négociation parallèle. 2. Les procédures régissant la saisie des ordres sur le système de négociation parallèle.	Nous proposons les mêmes obligations dans les deux annexes et les avons incluses à l'***Annexe E – Fonctionnement du marché***. Le point concernant les droits à l'Annexe G de l'Annexe 21-101A2 a été déplacé à l'***Annexe L – Droits***.

	Annexe 21-101A1	Annexe 21-101A2	Résumé des changements
	2. Les modes d'accès au système. 3. Les procédures régissant la saisie et l'affichage des cotations et des ordres dans le système. 4. Les procédures régissant l'exécution, la déclaration, la compensation et le règlement des opérations effectuées sur le système. 5. Les heures de fonctionnement du système et la date à laquelle la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations entend mettre le système en fonction. 7. La formation fournie aux utilisateurs du système et la documentation qui leur est remise.	3. Les modes d'accès au système de négociation parallèle. 4. Les droits exigés par le système de négociation parallèle. 5. Les procédures régissant l'exécution, la déclaration, la compensation et le règlement des opérations effectuées sur le système de négociation parallèle. S'il y a lieu, préciser au moins les parties au règlement des opérations, les opérations réglées et les procédures de gestion du risque de contrepartie et de règlement. 6. Les procédures visant à assurer la conformité de l'adhérent aux règles du système de négociation parallèle. 7. Une description des mesures de protection et des procédures mises en place par le système de négociation parallèle pour protéger les informations sur les opérations de l'adhérent. 8. La formation fournie aux utilisateurs du système et la documentation qui leur est remise. **Annexe O** Description de la formation fournie aux adhérents au sujet des règles fixées par le fournisseur de services de réglementation et une copie de la documentation fournie.	
Garde des actifs	**Annexe G** 6. Si la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations se propose de détenir régulièrement des fonds ou des titres, décrire les	**Annexe I** Si une personne autre que le système de négociation parallèle détient régulièrement des fonds ou des titres des adhérents ou en assure la	Nous proposons les mêmes obligations dans les deux annexes et les avons incluses à l'***Annexe H – Garde des actifs***.

	Annexe 21-101A1	Annexe 21-101A2	Résumé des changements
	contrôles qui seront mis en place pour assurer la sécurité de ces fonds ou de ces titres.	garde, joindre le nom de la personne de même qu'une courte description des moyens de contrôle qui seront mis en place pour assurer la sécurité de ces fonds et de ces titres.	
Systèmes	**Annexe G** 8. Les estimations de la capacité actuelle et future, les plans de secours et de continuité de service, la procédure d'examen et la méthode d'essai du système et des essais avec charge élevée.	**Annexe H** Une brève description des procédures du système de négociation parallèle destinées à réviser la capacité et la sécurité du système, de même que les procédures d'élaboration de plans de secours.	Nous proposons les mêmes obligations dans les deux annexes et les avons incluses à l'***Annexe G – Systèmes et élaboration de plans de secours.***
Titres	**Annexe H** Fournir une liste pour chacun des éléments suivants : 1. Les titres inscrits à la bourse ou cotés sur le système de cotation et de déclaration d'opérations, en précisant, pour chacun, le nom de l'émetteur et la désignation du titre et en indiquant si les titres de l'émetteur font l'objet d'une suspension de cotation. Après le dépôt initial de la fiche, fournir une liste des changements aux titres inscrits à la cote de la bourse ou cotés sur le système de cotation et de déclaration d'opérations sur une base trimestrielle. 2. Les autres titres négociés sur le marché, en précisant, pour chacun, la dénomination de l'émetteur et la désignation du titre.	**Annexe B** Fournir une liste pour chacun des éléments suivants: 1. Les types de titres (p. ex. titres de capitaux propres, titres d'emprunt) négociés sur le système de négociation parallèle ou, s'il s'agit d'un rapport initial sur le fonctionnement, les types de titres qui doivent y être négociés. 2. Les titres négociés sur le système de négociation parallèle ou, s'il s'agit d'un rapport initial sur le fonctionnement, les types de titres qui doivent y être négociés.	Nous avons retiré l'obligation de fournir une liste de chaque titre et l'avons remplacée par l'obligation de fournir de l'information sur les types de titres négociés sur le marché et, dans le cas d'une bourse ou d'un système de cotation et de déclaration d'opérations, les titres qui y sont inscrits ou cotés. Se reporter à *l'**Annexe I – Titres***.
Accès	**Annexe I** Un jeu complet de tous les formulaires relatifs à : 1. Une demande de participation à la bourse ou au système de cotation et de déclaration d'opérations.	**Annexe M** Le formulaire du contrat conclu entre le SNP et ses adhérents.	Nous proposons les mêmes obligations dans les deux annexes et les avons incluses à l'***Annexe J – Accès aux services.***

	Annexe 21-101A1	Annexe 21-101A2	Résumé des changements
	2. Tout autre document similaire.		
	Annexe J Un jeu complet de tous les formulaires, rapports ou questionnaires exigés des participants au marché au sujet de la responsabilité financière, des exigences minimales de capital ou autres critères d'admissibilité pour ces participants au marché. Fournir une table des matières indiquant les formulaires joints dans cette annexe et une description des exigences.	Aucune disposition.	Nous avons supprimé cette obligation. Cette information serait pertinente pour la réglementation des participants au marché et non du marché.
	Annexe K Décrire les critères établis par la bourse ou par le système de cotation et de déclaration d'opérations pour la participation à la bourse ou au système de cotation et de déclaration d'opérations. Décrire les situations où les participants au marché peuvent être suspendus ou exclus en ce qui concerne l'accès à la bourse ou au système de cotation et de déclaration d'opérations. Décrire la procédure qui serait suivie dans le cas de la suspension ou de l'exclusion d'un membre.	Aucune disposition.	Nous avons inclus cette obligation à l'***Annexe J – Accès aux services***.
Participants au marché/ adhérents	**Annexe L** Fournir une liste, par ordre alphabétique, de tous les participants au marché, comportant les renseignements suivants : 1. Nom. 2. Date du début de la participation au marché. 3. Adresse principale et numéro de téléphone. 4. Si le participant au marché est une personne physique, le nom de l'entité avec laquelle cette	**Annexe A** Une description des catégories d'adhérents (p. ex.: courtier, institution ou client de détail). Décrire également toute différence dans l'accès aux services offerts par le système de négociation parallèle aux différents groupes ou différentes catégories d'adhérents.	Nous proposons les mêmes obligations dans les deux annexes et les avons incluses à l'***Annexe K – Participants au marché.*** Remarques : 1. L'information incluse dans l'Annexe A de l'Annexe 21-101A2 actuelle (soit la description des catégories d'adhérents et des différences dans l'accès) se trouve maintenant au projet d'***Annexe***

	Annexe 21-101A1	Annexe 21-101A2	Résumé des changements
	personne est associée et la relation de cette personne avec l'entité (ex. : associé, dirigeant, administrateur, employé). 5. Décrire le type d'activité principale de négociation du participant au marché (négociation à titre de mandataire, négociation pour compte propre, négociateur inscrit, teneur de marché). Une activité ou une fonction est considérée comme « principale » pour les besoins de cette exigence lorsque la personne lui consacre la majorité de son temps. Lorsque l'une des activités ou fonctions énumérées est exercée par plus d'un type de personnes au sein de l'entité, indiquer chaque type (ex. : négociateur à titre de mandataire, négociateur inscrit, teneur de marché) et préciser le nombre de participants au marché dans chacun. 6. La catégorie de participation ou autre accès.		***J – Accès aux services***. 2. L'Annexe 21-101A3 comprendra des mises à jour trimestrielles des participants au marché et l'obligation de fournir une liste à jour.
5. Critères d'admission	**Annexe M** Un jeu complet des documents compris dans les demandes d'inscription ou de cotation à la bourse ou au système de cotation et de déclaration d'opérations, notamment tout accord qu'il faut signer en vue de l'inscription ou de la cotation et un barème des droits d'inscription ou de cotation. Si la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations ne procède pas à l'inscription de titres, fournir une courte description des critères utilisés pour déterminer les titres qui peuvent être négociés sur la bourse ou sur le système de cotation et de déclaration d'opérations. Fournir une table des matières	Aucune disposition.	Nous avons supprimé cette obligation. Les critères pour l'inscription à une bourse ou à un système de cotation et de déclaration d'opérations sont prévus dans leurs règles.

	Annexe 21-101A1	Annexe 21-101A2	Résumé des changements
	indiquant la liste des formulaires joints dans cette annexe et une description des exigences.		
Droits	**Annexe N** Décrire tous les droits que doivent payer les membres de la bourse, notamment les droits relatifs au système, à l'accès, aux données, à la réglementation (le cas échéant), ainsi que la façon dont ces droits sont fixés.	**Annexe G**(4) Les renseignements suivants: […] 4. Les droits exigés par le système de négociation parallèle.	Nous proposons les mêmes obligations dans les deux annexes et les avons incluses à l'***Annexe L – Droits.***
États financiers	**Annexe O** Pour le dernier exercice de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations, les états financiers audités de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations, présentés avec un rapport signé par un auditeur indépendant.	Aucune disposition.	Nous avons supprimé cette obligation. Tous les marchés doivent déposer des états financiers en vertu du règlement.
Réglementation	**Annexe P** Décrire la réglementation exercée par la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations, notamment la structure du service chargé de la réglementation, son financement, les politiques et procédures visant à assurer la confidentialité et touchant la conduite des enquêtes.	Aucune disposition.	Se reporter à l'***Annexe M – Réglementation*** de l'Annexe 21-101A1.
	Annexe Q Si la fonction de réglementation est assurée par un fournisseur de services de réglementation autre que le déposant, fournir un exemplaire du contrat conclu entre le déposant et le fournisseur de services de réglementation.	**Annexe L** Une copie du contrat conclu entre le SNP et le fournisseur de services de réglementation.	Se reporter à l'***Annexe M – Réglementation*** de l'Annexe 21-101A2.
	Annexe R	Aucune disposition.	Nous ne proposons aucun changement. Se reporter à l'***Annexe***

	Annexe 21-101A1	Annexe 21-101A2	Résumé des changements
	Si plus d'une entité fournit des services de réglementation pour un type de titres et que le déposant exerce la réglementation du marché pour lui-même et pour ses membres, fournir un exemplaire du contrat conclu entre le déposant et le fournisseur de services de réglementation prévoyant la coordination de la surveillance et de l'application de la réglementation selon l'article 7.5 du *Règlement 23-101 sur les règles de négociation*.		***M – Réglementation*** de l'Annexe 21-101A1.
Divers		**Annexe N** Le formulaire de confirmation prévu au paragraphe 2) de l'article 6.10 et au paragraphe 2) de l'article 6.11 du *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché*.	Nous ne proposons aucun changement pour les SNP. Se reporter à l'***Annexe N – Confirmation*** de l'Annexe 21-101A2. Nous proposons d'exiger à l'***Annexe N – Confirmation*** de l'Annexe 21-101A1 la confirmation que l'information sur le risque associé aux opérations sur les titres cotés à l'étranger a été reçue.

RÈGLEMENT 21-101 SUR LE FONCTIONNEMENT DU MARCHÉ
RÉSUMÉ DES CHANGEMENTS

ARTICLE ACTUEL	NOUVELLE DISPOSITION DANS LE PROJET DE MODIFICATION DU RÈGLEMENT 21-101	COMMENTAIRES
PARTIE 3		
3.1 La demande de reconnaissance	3.1 Dépôt initial d'information	1. L'obligation relative à la demande de reconnaissance a été regroupée avec celle prévue à l'article 4.1.
3.2 Le changement dans les informations après la reconnaissance	3.2 Modification de l'information	2. L'obligation relative au changement dans les informations après la reconnaissance a été regroupée avec celles prévues à l'article 4.2 et aux paragraphes 2, 3 et 4 de l'article 6.4.
PARTIE 4		
4.1 La demande de reconnaissance	3.1 Dépôt initial d'information	Se reporter au commentaire 1.
4.2 Le changement dans les informations après la reconnaissance	3.2 Modification de l'information	Se reporter au commentaire 2.
PARTIE 5		
5.1 Les règles d'accès	5.1 Règles d'accès	3. Les règles d'accès ont été regroupées avec celles prévues à l'article 6.13.
5.2 Absence de restrictions des opérations sur un autre marché	5.2 Absence de restrictions des opérations sur un autre marché	4. Cette disposition a été regroupée avec celle prévue à l'article 6.12.
5.6 Le dépôt des états financiers annuels audités	Paragraphe 1 de l'article 4.2	
PARTIE 6		
6.5 La cessation d'activité du SNP	3.4 Cessation d'activité du SNP	
6.8 Le traitement confidentiel des informations sur les opérations	5.10 Traitement confidentiel de l'information sur les opérations	5. L'obligation s'applique désormais à tous les marchés.
6.10 La mise en garde au sujet du risque dans le cas d'opérations sur des titres cotés à l'étranger	5.9 Mise en garde au sujet du risque dans le cas d'opérations sur des titres cotés à l'étranger	6. L'obligation s'applique désormais à tous les marchés.
6.12 Absence de restrictions des opérations sur un autre marché	5.2 Absence de restrictions des opérations sur un autre marché	7. Se reporter au commentaire 4.
6.13 Les règles d'accès	5.1 Règles d'accès	8. Se reporter au commentaire 3.
PARTIE 10		
10.1 L'information sur les frais de négociation à fournir par le marché	10.1 Information fournie par le marché	9. Cette obligation a été regroupée avec d'autres obligations d'information pour les marchés.

10.3 Conditions discriminatoires	5.8 Conditions discriminatoires	10. L'obligation est maintenue mais elle a été incluse dans la Partie 5 du projet de modification du Règlement 21-101.
PARTIE 12		
12.1(a)(i) et 12.1(b)(iii) [les obligations du marché d'élaborer, de maintenir et de tester des plans raisonnables de continuité des activités et de reprise après sinistre]	12.4 Planification de la continuité des activités	
PARTIE 14		
14.5(a)(i) et 14.5(b)(iii) [les obligations de l'agence de traitement de l'information d'élaborer, de maintenir et de tester des plans raisonnables de continuité des activités et de reprise après sinistre]	14.6 Planification de la continuité des activités	

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°, 2°, 3°, 8°, 9.1°, 11°, 32° et 34°; a. 331.2)

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

1° par l'insertion, après la définition de l'expression « entité d'autoréglementation », des suivantes :

« « entreprise à capital fermé » : une entreprise à capital fermé au sens de la partie 3 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables approuvé par l'arrêté ministériel *(indiquer ici le numéro et la date de l'arrêté ministériel approuvant ce règlement)*;

« entreprise ayant une obligation d'information du public » : une entreprise ayant une obligation d'information du public au sens de la partie 3 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables; »;

2° par l'insertion, après la définition de l'expression « participant au marché », de la suivante :

« « principes comptables » : les principes comptables au sens du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables; »;

3° par l'insertion, dans le paragraphe *b* de la définition de l'expression « titre d'emprunt public » et après les mots « par une municipalité », des mots « ou un organisme municipal »;

4° par le remplacement du paragraphe *c* de la définition de l'expression « titre d'emprunt public » par le suivant :

« *c)* il est un titre émis ou garanti par une société d'État ou un organisme public; ».

2. Ce règlement est modifié par l'addition, après l'article 1.4, du suivant :

« **1.5. Interprétation – Règlement 23-101 sur les règles de négociation**

Les expressions utilisées dans le présent règlement qui sont définies ou interprétées dans le Règlement 23-101 sur les règles de négociation s'entendent au sens de ce règlement. ».

3. L'intitulé de la partie 3 et les articles 3.1 et 3.2 de ce règlement sont remplacés par les suivants :

« **PARTIE 3 INFORMATION SUR LE MARCHÉ**

« **3.1. Dépôt initial d'information**

1) La personne qui demande la reconnaissance à titre de bourse ou de système de cotation et de déclaration d'opérations dépose le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A1.

2) Le SNP ne peut exercer d'activité que s'il a déposé le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A2 au moins 45 jours avant de commencer.

« **3.2. Modification de l'information**

1) Sous réserve du paragraphe 2, le marché ne peut mettre en œuvre un changement significatif touchant un point du formulaire prévu à l'Annexe 21-101A1 ou

21-101A2 que s'il a déposé une modification de l'information fournie dans ce formulaire, de la façon qui y est indiquée, au moins 45 jours avant la mise en œuvre du changement.

2) Le marché dépose une modification de l'information fournie à l'Annexe L – Droits, de l'Annexe 21-101A1 ou 21-101A2, selon le cas, au moins sept jours ouvrables avant de mettre en œuvre tout changement à cette information.

3) Immédiatement avant la mise en œuvre d'un changement touchant un point du formulaire prévu à l'Annexe 21-101A1 ou 21-101A2, à l'exception d'un changement dont il est question au paragraphe 1 ou 2, le marché dépose une modification de l'information fournie dans ce formulaire.

« **3.3. Obligation de dépôt**

Le marché dépose le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A3 dans les 30 jours suivant la fin de chaque trimestre civil au cours duquel il a exercé des activités.

« **3.4. Cessation d'activité du SNP**

1) Le SNP qui entend cesser son activité dépose le rapport prévu à l'Annexe 21-101A4 au moins 30 jours avant la cessation de son activité.

2) Le SNP qui cesse son activité involontairement dépose le rapport prévu à l'Annexe 21-101A4 dès que possible après la cessation de son activité.

« **3.5. Formulaires déposés sous forme électronique**

La personne tenue de déposer un formulaire prévu à une annexe ou de déposer une annexe conformément au présent règlement le fait sous forme électronique. ».

4. L'intitulé de la partie 4 et les articles 4.1 et 4.2 de ce règlement sont remplacés par les suivants :

« **PARTIE 4 DÉPÔT D'ÉTATS FINANCIERS AUDITÉS**

« 4.1. Dépôt des premiers états financiers audités

1) La personne qui demande la reconnaissance à titre de bourse ou de système de cotation et de déclaration d'opérations dépose le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A1 ainsi que les états financiers audités de son dernier exercice qui remplissent les conditions suivantes :

a) ils sont établis conformément aux PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public ou aux IFRS;

b) ils comprennent des notes qui indiquent les principes comptables utilisés pour les établir;

c) ils sont audités conformément aux NAGR canadiennes ou aux Normes internationales d'audit et sont accompagnés d'un rapport d'audit.

2) Le SNP ne peut exercer d'activité que s'il a déposé les états financiers audités de son dernier exercice avec le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A2.

« **4.2. Dépôt d'états financiers annuels audités**

1) La bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations dépose ses états financiers annuels audités dans les 90 jours suivant la fin de son exercice conformément au paragraphe 1 de l'article 4.1.

2) Le SNP dépose des états financiers annuels audités. ».

5. L'intitulé de la partie 5 et l'article 5.1 de ce règlement sont remplacés par les suivants :

2

« **PARTIE 5 RÈGLES APPLICABLES AUX MARCHÉS**

« **5.1. Règles d'accès**

1) Le marché ne peut, sans motif valable, interdire à une personne l'accès à ses services ni lui imposer de conditions d'accès ou d'autres limites à cet égard.

2) Le marché remplit les conditions suivantes :

a) il établit des normes écrites encadrant l'accès à chacun de ses services;

b) il tient des dossiers sur ce qui suit :

i) chaque autorisation d'accès accordée, notamment les raisons pour lesquelles l'accès a été accordé au demandeur;

ii) chaque refus ou limitation de l'accès, notamment les raisons pour lesquelles l'accès a été refusé au demandeur ou limité.

3) Le marché ne peut faire ce qui suit :

a) permettre une discrimination déraisonnable entre les clients, les émetteurs et les participants au marché;

b) imposer à la concurrence un fardeau qui ne soit pas raisonnablement nécessaire et approprié. ».

6. L'article 5.2 de ce règlement est modifié par le remplacement des mots « La bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations » par les mots « Le marché » et des mots « membre ou à un utilisateur » par les mots « participant au marché ».

7. L'article 5.3 de ce règlement est modifié par l'abrogation du paragraphe 2.

8. L'article 5.6 de ce règlement est abrogé.

9. Ce règlement est modifié par l'addition, après l'article 5.6, des suivants :

« **5.7. Équité et bon fonctionnement des marchés**

Le marché ne peut exercer d'activités qui nuisent à l'équité et au bon fonctionnement des marchés.

« **5.8. Conditions discriminatoires**

Le marché ne peut imposer de conditions entraînant une discrimination entre les ordres qui lui sont acheminés et ceux qui y sont saisis aux fins d'exécution.

« **5.9. Mise en garde au sujet du risque dans le cas d'opérations sur des titres cotés à l'étranger**

1) Au moment de l'ouverture d'un compte pour un participant au marché, le marché qui négocie des titres cotés à l'étranger met en garde le participant au marché en utilisant une mention semblable à la suivante :

« Les titres négociés par le marché ou par son entremise ne sont inscrits à la cote d'aucune bourse au Canada et il se peut qu'ils ne soient pas les titres d'un émetteur assujetti au Canada. Par conséquent, rien ne garantit que l'information au sujet de l'émetteur est disponible ni, si elle l'est, qu'elle est conforme aux obligations d'information canadiennes. ».

2) Avant que le participant au marché ne puisse saisir sur le marché son premier ordre portant sur un titre coté à l'étranger, le marché obtient de lui confirmation du fait qu'il a reçu l'information prévue au paragraphe 1.

« **5.10. Traitement confidentiel de l'information sur les opérations**

1) Le marché ne peut communiquer d'information sur les ordres ou les opérations d'un participant au marché à une personne autre que ce dernier, une autorité en valeurs mobilières ou un fournisseur de services de réglementation, sauf dans les cas suivants :

a) le participant au marché y a consenti par écrit;

b) la communication de l'information est exigée par le présent règlement ou en vertu de la loi applicable;

c) l'information a été rendue publique par une autre personne de façon licite.

2) Le marché ne peut exercer son activité à moins d'avoir mis en place des mesures de protection et des procédures raisonnables visant à protéger l'information sur les ordres ou les opérations du participant au marché, notamment :

a) en limitant l'accès à l'information sur les ordres ou les opérations des participants au marché aux personnes suivantes :

i) les salariés du marché;

ii) les personnes dont le marché a retenu les services pour exploiter le système ou pour assurer sa conformité à la législation en valeurs mobilières;

b) en mettant en œuvre des normes pour contrôler les opérations réalisées par les salariés du marché pour leur propre compte.

3) Le marché ne peut exercer son activité à ce titre que s'il a mis en place des procédures de surveillance adéquates pour assurer le respect des mesures de protection et des procédures établies selon le paragraphe 2.

« **5.11. Gestion des conflits d'intérêts**

Le marché établit, maintient et fait respecter des politiques et des procédures conçues pour repérer et gérer les conflits d'intérêts liés à son fonctionnement ou aux services qu'il offre.

« **5.12. Impartition**

Le marché fait ce qui suit lorsqu'il impartit l'un de ses services ou systèmes clés à un fournisseur de services, notamment à un membre du même groupe ou à une personne qui a des liens avec lui :

a) il établit et maintient des politiques et des procédures concernant la sélection des fournisseurs à qui les services et les systèmes clés peuvent être impartis ainsi que l'évaluation et l'approbation des conventions d'impartition;

b) il repère les conflits d'intérêts entre le marché et le fournisseur à qui les services et les systèmes clés sont impartis, et il établit et maintient des politiques et des procédures conçues pour les réduire et les gérer;

c) il conclut avec le fournisseur à qui les services et systèmes clés sont impartis un contrat adapté à l'importance et à la nature des activités imparties qui prévoit des procédures de résiliation adéquates;

d) il conserve l'accès aux dossiers des fournisseurs de services relatifs aux activités imparties;

e) il s'assure que les autorités en valeurs mobilières ont accès à l'ensemble des données, de l'information et des systèmes maintenus par le fournisseur de services pour le compte du marché afin de vérifier la conformité de ce dernier à la législation en valeurs mobilières;

f) il prend des mesures appropriées pour s'assurer que le fournisseur à qui les services ou les systèmes clés sont impartis établit, maintient et met à l'essai périodiquement un plan de continuité des activités approprié, notamment un plan de reprise après sinistre;

g) il prend des mesures appropriées pour s'assurer que le fournisseur de services protège les renseignements exclusifs, l'information sur les ordres et les opérations ou tout autre renseignement confidentiel des participants au marché;

h) il établit des procédés et des procédures pour évaluer régulièrement la performance du fournisseur de services en vertu de la convention d'impartition. ».

10. Les articles 6.4 à 6.6 de ce règlement sont abrogés.

11. Ce règlement est modifié par le remplacement de l'article 6.7 par le suivant :

« **6.7. Notification du franchissement de seuil**

1) Le SNP avise par écrit l'autorité en valeurs mobilières dans les cas suivants :

a) au cours d'au moins deux des trois derniers mois d'exploitation, la valeur totale du volume des opérations sur tout type de titre effectuées sur le SNP pendant un mois atteint au moins 10 % de la valeur totale du volume des opérations effectuées au cours du mois sur ce type de titre sur tous les marchés au Canada;

b) au cours d'au moins deux des trois derniers mois d'exploitation, le volume total des opérations sur tout type de titre effectuées sur le SNP pendant un mois atteint au moins 10 % du volume total d'opérations effectuées au cours du mois sur ce type de titre sur tous les marchés au Canada;

c) au cours d'au moins deux des trois derniers mois d'exploitation, le nombre d'opérations sur tout type de titre effectuées sur le SNP pendant un mois atteint au moins 10 % du nombre d'opérations effectuées au cours du mois sur ce type de titre sur tous les marchés au Canada.

2) Le SNP donne l'avis prévu au paragraphe 1 dans un délai de 30 jours à compter du moment où le seuil visé à ce paragraphe est atteint ou dépassé. ».

12. Les articles 6.8, 6.10, 6.12 et 6.13 de ce règlement sont abrogés.

13. L'article 7.1 de ce règlement est modifié :

1° par le remplacement, dans le paragraphe 1, des mots « affichés sur » par les mots « affichés par »;

2° par l'addition, à la fin du paragraphe 2 et après les mots « de ce marché », des mots « et si les ordres saisis sur le marché atteignent le seuil de taille fixé par un fournisseur de services de réglementation ».

14. L'article 7.3 de ce règlement est modifié :

1° par le remplacement, dans le paragraphe 1, des mots « affichés sur » par les mots « affichés par »;

2° par l'addition, à la fin du paragraphe 2 et après les mots « de ce marché », des mots « et si les ordres saisis sur le marché atteignent le seuil de taille fixé par un fournisseur de services de réglementation »;

15. L'article 7.6 de ce règlement est modifié par l'insertion, après les mots « Le marché », des mots « assujetti à la présente partie ».

16. L'article 8.1 de ce règlement est modifié par le remplacement des mots « affichés sur » par les mots « affichés par ».

17. L'article 8.2 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 1, des mots « affichés sur » par les mots « affichés par ».

18. L'article 8.5 de ce règlement est abrogé.

19. L'article 8.6 de ce règlement est modifié par le remplacement de « 2012 » par « 2015 ».

20. L'intitulé de la partie 10 et l'article 10.1 de ce règlement sont remplacés par les suivants :

« **PARTIE 10 TRANSPARENCE DES ACTIVITÉS DU MARCHÉ**

« **10.1. Information fournie par le marché**

Le marché rend publics sur son site Web les renseignements raisonnablement nécessaires pour comprendre ses activités et les services qu'il offre, notamment les renseignements relatifs à ce qui suit :

a) tous les droits, notamment les droits d'inscription, les frais de négociation, les droits relatifs aux données et les frais d'acheminement facturés par le marché, un membre du même groupe ou un tiers à qui des services ont été impartis;

b) la façon dont les ordres sont saisis, interagissent et sont exécutés;

c) tous les types d'ordres;

d) les règles d'accès;

e) les politiques et les procédures conçues pour repérer et gérer les conflits d'intérêts liés à son fonctionnement ou aux services qu'il offre;

f) toute entente d'indication de clients conclue entre le marché et des fournisseurs de services;

g) lorsque l'acheminement est offert, la façon dont sont prises les décisions à cet égard;

h) lorsque des indications d'intérêt sont diffusées, l'information communiquée et les types de destinataires de ces indications. ».

21. L'article 10.3 de ce règlement est abrogé.

22. L'article 11.2 de ce règlement est modifié, dans le paragraphe 1 :

1° par le remplacement du sous-paragraphe *c* par le suivant :

« *c)* les informations sur chaque ordre, notamment :

i) l'identifiant attribué à l'ordre par le marché;

ii) l'identifiant attribué au participant au marché qui transmet l'ordre;

iii) l'identifiant attribué au marché d'où l'ordre a été reçu ou provient;

iv) l'identifiant unique attribué au client qui accède au marché au moyen d'un accès électronique direct;

v) le type, l'émetteur, la catégorie, la série et le symbole du titre;

vi) le nombre de titres sur lequel porte l'ordre;

vii) l'échéance et le prix d'exercice, le cas échéant;

viii) le sens de l'ordre (achat ou vente);

ix) le fait qu'il s'agit d'un ordre de vente à découvert, le cas échéant;

x) la nature de l'ordre (ordre au marché, ordre à cours limité ou autre type d'ordre) et s'il ne s'agit pas d'un ordre au marché, le cours auquel il doit être exécuté;

xi) la date et l'heure auxquelles l'ordre est créé ou parvient au marché;

xii) le type de compte pour lequel l'ordre est présenté (compte de détail, compte de gros, compte de salarié, compte propre ou autre type de compte);

xiii) la date et l'heure auxquelles l'ordre expire;

xiv) le cas échéant, le fait qu'il s'agit d'une application intentionnelle;

xv) le cas échéant, le fait qu'il s'agit d'un ordre de jitney et l'identifiant du courtier pour le compte duquel il agit;

xvi) la monnaie utilisée;

xvii) le cas échéant, le fait que l'ordre a été acheminé vers un autre marché aux fins d'exécution, en précisant la date et l'heure auxquelles il a été acheminé ainsi que la dénomination du marché de destination;

xviii) le cas échéant, le fait qu'il s'agit d'un ordre à traitement imposé;

xix) le cas échéant, le fait que le marché ou le participant au marché a désigné l'ordre comme un ordre à traitement imposé; »;

2° par le remplacement de la disposition *ix* du sous-paragraphe *d* par la suivante :

« *ix)* les frais de négociation du marché pour chaque opération; »;

3° par l'addition, après la disposition *ix* du sous-paragraphe *d*, de la suivante :

« *x)* l'identifiant unique attribué au client qui accède au marché au moyen d'un accès électronique direct. ».

23. L'article 11.3 de ce règlement est modifié :

1° dans le paragraphe 1 :

a) par la suppression, dans le sous-paragraphe *b*, de « ou 6.13 »;

b) par le remplacement, dans le sous-paragraphe *c*, des mots « de l'article 12.1 » par les mots « des articles 12.1 et 12.4 »;

c) par le remplacement, dans le sous-paragraphe *e*, des mots « le paragraphe 2) de l'article 6.10 ou le paragraphe 2) de l'article 6.11 » par les mots « le paragraphe 2 de l'article 5.9 ou 6.11 »;

2° par le remplacement, dans le paragraphe 2, des sous-paragraphes *b*, *c* et *d* par les suivants :

« *b)* les copies de tous les formulaires déposés conformément à la partie 3;

c) dans le cas d'un SNP, les copies de tous les avis donnés conformément à l'article 6.7. ».

24. L'article 11.4 de ce règlement est abrogé.

25. L'intitulé de la partie 12 de ce règlement est remplacé par le suivant :

« **PARTIE 12 SYSTÈMES DU MARCHÉ ET PLANIFICATION DE LA CONTINUITÉ DES ACTIVITÉS** ».

26. L'article 12.1 de ce règlement est modifié par le remplacement des sous-paragraphes *a* et *b* par les suivants :

« *a)* élaborer et maintenir les éléments suivants :

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

ii) 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 aux marges pour déterminer leur capacité de traiter les opérations de manière exacte, rapide et efficiente; ».

27. L'article 12.2 de ce règlement est modifié par l'addition, à la fin du paragraphe 1 et après les mots « de l'article 12.1 », des mots « et à l'article 12.4 ».

28. Ce règlement est modifié par l'addition, après l'article 12.3, du suivant :

« **12.4. Planification de la continuité des activités**

1) Le marché élabore et maintient des plans raisonnables de continuité des activités, notamment des plans de reprise après sinistre.

2) Le marché met à l'essai ses plans de continuité des activités, notamment les plans de reprise après sinistre, à une fréquence raisonnable et au moins une fois par année. ».

29. L'intitulé de la partie 13 de ce règlement est remplacé par le suivant :

« **PARTIE 13 LA COMPENSATION ET LE RÈGLEMENT PAR LE MARCHÉ** ».

30. Le paragraphe 1 de l'article 13.1 de ce règlement est remplacé par le suivant :

« 1) Toutes les opérations exécutées sur un marché sont déclarées à une chambre de compensation et réglées par l'entremise de celle-ci. ».

31. Le paragraphe 2 de l'article 14.1 de ce règlement est abrogé.

32. L'article 14.4 de ce règlement est modifié :

1° dans le texte anglais du paragraphe 1, par le remplacement du mot « interdealer » par le mot « inter-dealer »;

2° par l'addition, après le paragraphe 5, des suivants :

« 6) L'agence de traitement de l'information dépose, dans les 90 jours suivant la fin de son exercice, des états financiers annuels audités qui remplissent les conditions suivantes :

a) ils sont établis conformément aux PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public, aux PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé ou aux IFRS;

b) ils comprennent des notes qui indiquent les principes comptables utilisés pour les établir;

c) ils sont audités conformément aux NAGR canadiennes ou aux Normes internationales d'audit et sont accompagnés d'un rapport d'audit.

7) L'agence de traitement de l'information dépose son budget financier dans les 30 jours suivant le début de l'exercice.

8) L'agence de traitement de l'information dépose, dans les 30 jours suivant la fin de chaque trimestre civil, un document faisant état de la procédure et des critères de sélection ainsi que de la liste des titres d'emprunt publics, s'il y a lieu, et des titres d'emprunt privés désignés.

9) L'agence de traitement de l'information dépose, dans les 30 jours suivant la fin de chaque année civile, un document faisant état de la procédure de communication des titres désignés aux marchés, aux intermédiaires entre courtiers sur obligations et aux courtiers qui fournissent l'information prévue par le présent règlement, notamment l'emplacement de la liste de ces titres. ».

33. L'article 14.5 de ce règlement est modifié :

1° par le remplacement du paragraphe *a* par le suivant :

« *a)* élaborer et maintenir les éléments suivants :

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

ii) 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; »;

2° dans le paragraphe *b* :

i) par le remplacement, dans le texte anglais et à la fin du sous-paragraphe *i*, de « ; » par « ; and »;

ii) par le remplacement, dans le sous-paragraphe *ii*, des mots « tests avec charge élevée » par les mots « tests aux marges »;

iii) par la suppression du sous-paragraphe *iii*;

3° par l'insertion, dans le paragraphe *c* et après les mots « au paragraphe *a* », des mots « et à l'article 14.6 ».

9

34. Ce règlement est modifié par l'addition, après l'article 14.5, des suivants :

« **14.6. Planification de la continuité des activités**

1) L'agence de traitement de l'information élabore et maintient des plans raisonnables de continuité des activités, notamment des plans de reprise après sinistre.

2) L'agence de traitement de l'information met à l'essai ses plans de continuité des activités, notamment les plans de reprise après sinistre, à une fréquence raisonnable et au moins une fois par année.

« **14.7. Traitement confidentiel de l'information sur les opérations**

L'agence de traitement de l'information ne peut communiquer d'information sur les ordres et les opérations à une personne autre que le marché, l'intermédiaire entre courtiers sur obligations ou le courtier qui a fourni cette information conformément au présent règlement ou une autorité en valeurs mobilières, sauf dans les cas suivants :

a) la communication de l'information est exigée par le présent règlement ou en vertu de la loi applicable;

b) l'agence de traitement de l'information a obtenu l'approbation préalable de l'autorité en valeurs mobilières.

« **14.8. Transparence des activités de l'agence de traitement de l'information**

L'agence de traitement de l'information rend publics sur son site Web les renseignements raisonnablement nécessaires pour comprendre ses activités ou les services qu'elle offre, notamment les renseignements relatifs à ce qui suit :

a) tous les frais qu'elle facture pour les données consolidées;

b) une description du processus et des critères de sélection ainsi que la liste des titres d'emprunt publics, s'il y a lieu, et des titres d'emprunt privés désignés;

c) les règles d'accès;

d) les politiques et les procédures conçues pour gérer les conflits d'intérêts liés à son fonctionnement. ».

35. L'Annexe 21-101A1 de ce règlement est remplacée par la suivante :

« **ANNEXE 21-101A1**
FICHE D'INFORMATION
BOURSE OU SYSTÈME DE COTATION ET DE DÉCLARATION D'OPÉRATIONS

Déposant : ☐ **BOURSE** ☐ **SYSTÈME DE COTATION ET DE DÉCLARATION D'OPÉRATIONS**

Type de document: ☐ **INITIAL** ☐ **MODIFICATION**

1. Dénomination complète de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations :

2. Dénomination sous laquelle les activités sont exercées, ou dénomination du marché ou du mécanisme, si elle est différente de celle indiquée à la rubrique 1 :

3. Dans le cas d'une modification de la dénomination de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations indiquée à la rubrique 1 ou 2, inscrire la dénomination antérieure ainsi que la nouvelle :

Dénomination antérieure :

Nouvelle dénomination :

4. Siège

Adresse :

Téléphone :

Télécopieur :

5. Adresse postale (si elle est différente) :

6. Autres bureaux

Adresse :

Téléphone :

Télécopieur :

7. Adresse du site Web :

8. Personne-ressource

Nom et titre :

Téléphone :

Télécopieur :

Courrier électronique :

9. Avocat

Cabinet :

Personne-ressource :

Téléphone :

Télécopieur :

Courrier électronique :

10. La réglementation du marché est assurée par :

☐ la bourse
☐ le système de cotation et de déclaration d'opérations
☐ un fournisseur de services de réglementation autre que le déposant (voir l'Annexe M).

ANNEXES

Déposer toutes les annexes avec la fiche. Sur chacune des annexes, inscrire la dénomination de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations, la date du dépôt de l'annexe ainsi que la date à laquelle l'information est arrêtée (si elle est différente de la date du dépôt). Si une annexe ne s'applique pas, elle doit être remplacée par une déclaration à cet égard.

Si le déposant, la bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations dépose une modification de l'information fournie dans sa fiche et que l'information concerne une annexe déposée avec celle-ci ou une modification

ultérieure, il doit, pour se conformer au paragraphe 1, 2 ou 3 de l'article 2.2 du Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché, donner une description du changement, indiquer la date prévue de sa mise en œuvre et déposer une version à jour complète de l'annexe. Il devrait fournir une version propre et une version soulignée montrant les changements par rapport au dépôt antérieur.

Annexe A – Gouvernance

1. Forme juridique

- ☐ Société par actions
- ☐ Société de personnes
- ☐ Entreprise à propriétaire unique
- ☐ Autre (préciser) :

2. Si la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations n'est pas une entreprise à propriétaire unique, indiquer ce qui suit :

1. Date de constitution (JJ/MM/AAAA)

2. Lieu de constitution

3. Loi en vertu de laquelle la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations a été constitué.

3. Fournir un exemplaire des documents constitutifs (y compris les règlements de la société), des conventions entre actionnaires, des conventions de société et les autres documents semblables ainsi que toutes les modifications apportées ultérieurement.

4. Fournir les politiques et les procédures de règlement des conflits d'intérêts potentiels découlant du fonctionnement du marché et des services qu'il offre, notamment ceux liés aux intérêts commerciaux du marché, aux intérêts de ses propriétaires et de ses exploitants, aux responsabilités et au bon fonctionnement du marché et ceux pouvant survenir entre les activités du marché et ses responsabilités réglementaires.

Annexe B – Propriété

Fournir la liste des porteurs inscrits ou véritables des titres de la bourse ou du système reconnu de cotation ou de déclaration d'opérations ou des détenteurs d'autres participations dans celui-ci. Fournir les renseignements suivants sur chaque personne énumérée dans l'annexe :

1. Nom.

2. Principale activité ou occupation et titre.

3. Participation.

4. Nature de la participation, notamment une description du type de titre.

5. Le cas échéant, le fait que la personne a le contrôle (au sens du paragraphe 2 de l'article 1.3 du Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché).

Si la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations est une société par actions cotée, fournir une liste indiquant uniquement les actionnaires qui sont directement propriétaires d'au moins 5 % d'une catégorie de ses titres comportant droit de vote.

Annexe C – Constitution

1. Fournir la liste des associés, dirigeants, gouverneurs et membres du conseil d'administration et de ses comités permanents, ou des personnes exerçant des fonctions semblables, qui occupent actuellement ces postes ou qui les ont occupés au cours de l'année précédente, en indiquant pour chacun les éléments suivants :

1. Nom.

2. Principale activité ou occupation et titre.

3. Dates du début et de fin du mandat ou du poste actuel et durée totale des fonctions.

4. Type d'activités principales (par exemple, ventes, négociation, tenue de marché, etc.) et employeur actuel.

5. Type d'activités principales au cours des cinq dernières années, si elles diffèrent de celles indiquées à la rubrique 4.

6. Le cas échéant, le fait que la personne est considérée comme un administrateur indépendant.

2. Fournir la liste des comités du conseil en indiquant leur mandat.

Annexe D – Membres du même groupe

1. Fournir la dénomination et l'adresse du siège de chaque entité du même groupe que la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations et décrire sa principale activité.

2. Fournir les renseignements ci-après sur chaque entité du même groupe que la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations à qui ce dernier a imparti l'un de ses services ou systèmes clés touchant le marché ou le mécanisme décrit à l'Annexe E – Fonctionnement du marché, notamment la saisie, la négociation, l'exécution et l'acheminement des ordres et les données, ou avec qui il entretient toute autre relation d'affaires importante, notamment des prêts et des cautionnements réciproques;

i. Dénomination et adresse du membre du même groupe.

ii. Nom et titre des administrateurs et dirigeants du membre du même groupe, ou des personnes exerçant des fonctions semblables.

iii. Une description de la nature et de l'importance de toute entente contractuelle ou autre conclue avec la bourse et le système de cotation et de déclaration d'opérations, et des rôles et responsabilités du membre du même groupe en vertu de celle-ci.

iv. Un exemplaire de chaque contrat important lié à des fonctions imparties ou à d'autres relations importantes.

v. Un exemplaire des documents constitutifs (y compris les règlements de la société), des conventions entre actionnaires, des conventions de société et des autres documents semblables.

vi. Pour le dernier exercice de l'entité membre du même groupe, des états financiers, qui n'ont pas à être audités, établis conformément aux principes suivants, selon le cas :

a. les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public;

b. les PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé;

c. les IFRS.

Lorsque l'entité du même groupe est constituée en vertu des lois d'un territoire étranger, ces états financiers peuvent également être établis conformément aux principes suivants, selon le cas :

1. les PCGR américains;

2. les principes comptables d'un territoire étranger visé, au sens du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables.

Annexe E – Fonctionnement du marché

Décrire en détail le mode de fonctionnement du marché ou du mécanisme et ses fonctions associées. Cette description devrait notamment comprendre ce qui suit :

1. La structure du marché (par exemple, marché au fixage, marché en continu, marché de courtiers).

2. Les modes d'accès au marché, au mécanisme et aux services, notamment la description des ententes de colocalisation.

3. Les heures de fonctionnement.

4. La description des services offerts par le marché, notamment la saisie des ordres, ce qui comprend les services de colocalisation, la négociation, l'exécution, l'acheminement et les données.

5. La liste des types d'ordres offerts décrivant les caractéristiques des ordres.

6. Les procédures concernant la saisie, l'affichage et l'exécution des ordres. Si des indications d'intérêt sont utilisées, décrire les renseignements qu'elles incluent et énumérer les types de destinataires.

7. La description de la façon dont les ordres interagissent, y compris la façon dont la priorité est attribuée aux ordres.

8. La description des procédures d'acheminement des ordres.

9. La description des procédures de déclaration des ordres et des opérations.

10. La description des procédures de compensation et de règlement des opérations.

11. Les mesures de protection et les procédures mises en place par le marché pour protéger l'information sur les opérations des participants au marché.

12. La formation offerte aux participants et un exemplaire de la documentation qui leur est remise concernant les systèmes et les exigences du marché, ainsi que les règles des fournisseurs de services de réglementation, s'il y a lieu.

13. Les mesures prises pour s'assurer que les participants au marché sont informés de ces exigences et s'y conforment.

Le déposant devrait fournir toutes les politiques et procédures ainsi que tous les manuels de négociation relatifs au fonctionnement du marché et, s'il y a lieu, au mécanisme d'acheminement des ordres. Le marché n'a pas à déposer ces documents s'il les dépose déjà conformément à l'article 14.3 du règlement.

Annexe F – Impartition

Si la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations a imparti à un tiers sans lien de dépendance l'exploitation de services ou de systèmes clés touchant le marché ou le mécanisme dont il est question à l'Annexe E – Fonctionnement du marché, notamment toute fonction associée à l'acheminement, à la négociation, à l'exécution, aux données, à la compensation et au règlement et, le cas échéant, à la surveillance, fournir les renseignement suivants :

1. La dénomination et l'adresse de la personne à qui la fonction a été impartie.

2. Une description de la nature et de la portée de toute entente contractuelle ou autre conclue avec la bourse et le système de cotation et de déclaration d'opérations, et des rôles et responsabilités du tiers sans lien de dépendance en vertu de celle-ci.

3. Un exemplaire de chaque contrat important relatif à toute fonction impartie.

Annexe G – Systèmes et élaboration de plans de secours

Pour chacun des 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 du marché, décrire ce qui suit :

1. Les estimations de la capacité actuelle et future.

2. Les procédures d'examen de la capacité du système.

3. Les procédures d'examen de la sécurité du système.

4. Les procédures pour effectuer des tests aux marges.

5. Une description des plans de continuité des activités et de reprise après sinistre du déposant, notamment toute documentation pertinente.

6. Les procédures de mise à l'essai des plans de continuité des activités et de reprise après sinistre.

Annexe H – Garde des actifs

1. Si la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations prévoit détenir régulièrement les fonds ou les titres d'un participant au marché, décrire les procédures de contrôle qui seront mises en place pour en assurer la sécurité.

2. Si les fonds ou les titres d'un participant au marché seront détenus ou protégés régulièrement par une personne autre que la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations, indiquer sa dénomination et décrire les procédures de contrôle qui seront mises en place pour en assurer la sécurité.

Annexe I – Titres

1. Énumérer les types de titres inscrits à la bourse ou cotés sur le système de cotation et de déclaration d'opérations. Dans le cas d'un dépôt initial, indiquer les types de titres que le déposant prévoit inscrire ou coter.

2. Énumérer les autres types de titres qui sont négociés sur le marché ou cotés sur le système de cotation et de déclaration d'opérations, en précisant la ou les bourses sur lesquelles ils sont inscrits. Dans le cas d'un dépôt initial, indiquer les types de titres que le déposant prévoit négocier.

Annexe J – Accès aux services

1. Fournir l'ensemble des formulaires, des ententes ou des autres documents portant sur l'accès aux services du marché décrits à la rubrique 4 de l'Annexe E, notamment la négociation sur la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations.

2. Décrire les catégories de participants au marché.

3. Décrire les critères établis par la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations pour accéder aux services du marché.

4. Décrire les différences en ce qui a trait à l'accès aux services offerts par le marché à différents groupes ou catégories de participants au marché.

5. Décrire les conditions aux termes desquelles les participants au marché peuvent être suspendus ou exclus en ce qui concerne l'accès aux services de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations.

6. Décrire les procédures suivies en cas de suspension ou d'exclusion d'un participant au marché.

7. Décrire les dispositions prises par la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations pour permettre aux clients de participants au marché d'accéder au marché. Fournir un exemplaire des ententes ou de la documentation relatives à ces dispositions.

Annexe K – Participants au marché

Fournir la liste alphabétique complète des participants au marché comportant l'information suivante :

1. Dénomination.

2. Date à laquelle chaque personne est devenue participant au marché.

3. Décrire le type d'activités de négociation que chaque participant au marché exerce principalement (par exemple, négociateur à titre de mandataire, négociateur pour compte propre, négociateur inscrit, teneur de marché). On considère qu'une personne « exerce principalement » une activité ou une fonction pour l'application du présent paragraphe lorsqu'elle y consacre la majorité de son temps. Lorsque l'une des activités ou fonctions énumérées est exercée par plus d'un type de personnes au sein de l'entité, indiquer chaque type (par exemple, négociateur à titre de mandataire, négociateur inscrit, teneur de marché) et préciser le nombre de participants au marché pour chacun.

4. La catégorie de participation ou de tout autre accès.

5. Fournir la liste de toutes les personnes ou entités qui se sont vu refuser ou limiter l'accès au marché en indiquant pour chacune :

i) si l'accès a été refusé ou limité;

ii) la date à laquelle le marché a pris cette mesure;

iii) la date de prise d'effet de cette mesure;

iv) la nature et le motif du refus ou de la limitation.

Annexe L – Droits

Décrire le barème des droits et tous les droits facturés par le marché ou par un tiers à qui des services ont été impartis, notamment les droits relatifs à la connexion au marché ou au mécanisme, à l'accès, aux données, à la réglementation (s'il y a lieu), à la négociation, à l'acheminement et à la colocalisation, ainsi que la façon dont ces droits sont établis.

Annexe M – Réglementation

La réglementation du marché est assurée par :

☐ la bourse ou le système de cotation ou de déclaration d'opérations

1. Décrire la réglementation exercée par la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations, notamment la structure du service chargé de la réglementation, son financement, les politiques et procédures mises en place pour assurer la confidentialité et la gestion des conflits d'intérêts, et celles touchant la conduite des enquêtes.

2. Si plus d'une entité fournit des services de réglementation pour un type de titre et que le déposant exerce la réglementation du marché pour lui-même et pour ses membres, fournir un exemplaire du contrat conclu entre le déposant et le fournisseur de services de réglementation prévoyant la coordination de la surveillance et des mesures d'application conformément à l'article 7.5 du Règlement 23-101 sur les règles de négociation.

☐ un fournisseur de services de réglementation autre que le déposant (fournir un exemplaire du contrat conclu entre le déposant et le fournisseur de services de réglementation).

Annexe N – Confirmation

Fournir la confirmation prévue au paragraphe 2 de l'article 5.9 du Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché.

ATTESTATION DE LA BOURSE OU DU SYSTÈME DE COTATION ET DE DÉCLARATION D'OPÉRATIONS

Le soussigné atteste que les renseignements fournis dans le présent formulaire sont exacts.

FAIT à _____le_____20___.

_____
(Dénomination de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations)

_____
(Nom de l'administrateur, du dirigeant ou de l'associé – en caractères d'imprimerie)

_____
(Signature de l'administrateur, du dirigeant ou de l'associé)

_____
(Titre officiel – en caractères d'imprimerie)

[Modification] ».

36. L'Annexe 21-101A2 de ce règlement est remplacée par la suivante :

« **ANNEXE 21-101A2**
RAPPORT INITIAL SUR LE FONCTIONNEMENT DU SYSTÈME DE NÉGOCIATION PARALLÈLE

TYPE DE DOCUMENT : ☐ RAPPORT INITIAL ☐ MODIFICATION

Coordonnées :

1. Dénomination complète du système de négociation parallèle.

2. Dénomination sous laquelle l'activité est exercée, si elle est différente de celle indiquée à la rubrique 1.

3. Dans le cas d'une modification de la dénomination du système de négociation parallèle par rapport à celle inscrite à la rubrique 1 ou 2, inscrire la dénomination antérieure ainsi que la nouvelle.

Dénomination antérieure :

Nouvelle dénomination :

4. Siège

Adresse :

Téléphone :

Télécopieur :

5. Adresse postale (si elle est différente) :

6. Autres bureaux

Adresse :

Téléphone :

Télécopieur :

7. Adresse du site Web :

8. Personne-ressource

Nom et titre :

Téléphone :

Télécopieur :

Courrier électronique :

9. Avocat

Cabinet :

Personne-ressource :

Téléphone :

Télécopieur :

Courrier électronique :

10. Le SNP est :

☐ membre de _____
(dénomination de l'entité d'autoréglementation reconnue)

☐ courtier inscrit

11. S'il s'agit d'un rapport initial sur le fonctionnement, indiquer la date prévue d'entrée en fonction du système de négociation parallèle :

12. Le SNP a conclu un contrat avec [fournisseur de services de réglementation] pour exercer la fonction de réglementation du marché pour le SNP et ses adhérents.

ANNEXES

Déposer toutes les annexes avec le rapport initial sur le fonctionnement. Sur chacune des annexes, inscrire la dénomination du SNP, la date du dépôt de l'annexe ainsi que la date à laquelle l'information est arrêtée (si elle est différente de la date du dépôt). Si une annexe ne s'applique pas, elle doit être remplacée par une déclaration à cet égard.

Si le SNP dépose une modification de l'information fournie dans le rapport initial sur le fonctionnement et que la modification concerne une annexe déposée avec le rapport ou une modification ultérieure, il doit, pour se conformer au paragraphe 1, 2 ou 3 de l'article 2.2 du Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché, donner une description du changement, indiquer la date prévue de sa mise en œuvre et déposer une

version à jour complète de l'annexe. Il devrait fournir une version propre et une version soulignée montrant les changements par rapport au dépôt antérieur.

Annexe A – Gouvernance

1. Forme juridique

- ☐ Société par actions
- ☐ Société de personnes
- ☐ Entreprise à propriétaire unique
- ☐ Autre (préciser) :

2. Si le SNP n'est pas une entreprise à propriétaire unique, indiquer ce qui suit :

1. Date de constitution (JJ/MM/AAAA)

2. Lieu de constitution

3. Loi en vertu de laquelle le SNP a été constitué.

3. Fournir un exemplaire des documents constitutifs (y compris les règlements de la société), des conventions entre actionnaires, des conventions de société et les autres documents semblables ainsi que toutes les modifications apportées ultérieurement.

4. Fournir les politiques et les procédures de règlement des conflits d'intérêts potentiels découlant du fonctionnement du marché et des services qu'il offre, notamment ceux liés aux intérêts commerciaux du marché, aux intérêts de ses propriétaires et de ses exploitants, aux responsabilités et au bon fonctionnement du marché.

Annexe B - Propriété

Fournir la liste des porteurs inscrits ou véritables des titres du SNP ou des détenteurs d'autres participations dans celui-ci. Fournir les renseignements suivants sur chaque personne énumérée dans l'annexe :

1. Nom.

2. Principale activité ou occupation et titre.

3. Participation.

4. Nature de la participation, notamment une description du type de titre.

5. Le cas échéant, le fait que la personne a le contrôle (au sens du paragraphe 2 de l'article 1.3 du Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché).

Si le SNP est une société par actions cotée, fournir une liste indiquant uniquement les actionnaires qui sont directement propriétaires d'au moins 5 % d'une catégorie de ses titres comportant droit de vote.

Annexe C – Constitution

1. Fournir la liste des associés, dirigeants, gouverneurs et membres du conseil d'administration et de ses comités permanents, ou des personnes exerçant des fonctions semblables, en poste actuellement ou au cours de l'année précédente, en indiquant pour chacun les éléments suivants :

1. Nom.

2. Principale activité ou occupation et titre.

3. Dates du début et de fin du mandat ou du poste actuel et durée totale des fonctions.

4. Type d'activités principales (par exemple, ventes, négociation, tenue de marché, etc.) et employeur actuel.

5. Type d'activités principales au cours des cinq dernières années, si elles diffèrent de celles indiquées à la rubrique 4.

6. Le cas échéant, le fait que la personne est considérée comme un administrateur indépendant.

2. Fournir la liste des comités du conseil en indiquant leur mandat.

Annexe D – Membres du même groupe

1. Fournir la dénomination et l'adresse du siège de chaque entité du même groupe que le SNP et décrire sa principale activité.

2. Fournir les renseignements ci-après sur chaque entité du même groupe que le SNP à qui ce dernier a imparti l'un de ses services ou systèmes clés touchant le marché ou le mécanisme décrit à l'Annexe E – Fonctionnement du marché, notamment la saisie, la négociation, l'exécution et l'acheminement des ordres et les données, ou avec qui il entretient toute autre relation d'affaires importante, notamment des prêts et des cautionnements réciproques :

i. Dénomination et adresse du membre du même groupe.

ii. Nom et titre des administrateurs et dirigeants du membre du même groupe ou des personnes exerçant des fonctions semblables.

iii. Une description de la nature et de l'importance de toute entente contractuelle ou autre conclue avec le SNP, et des rôles et responsabilités du membre du même groupe en vertu de celle-ci.

iv. Un exemplaire de chaque contrat important lié à des fonctions imparties ou à d'autres relations importantes.

v. Un exemplaire des documents constitutifs (y compris les règlements de la société), des conventions entre actionnaires, des conventions de société et des autres documents semblables.

Annexe E – Fonctionnement du marché

Décrire en détail le mode de fonctionnement du marché et ses fonctions associées. Cette description devrait notamment comprendre ce qui suit :

1. La structure du marché (par exemple, marché au fixage, marché en continu, marché de courtiers).

2. Les modes d'accès au marché, au mécanisme et aux services, notamment la description des ententes de colocalisation.

3. Les heures de fonctionnement.

4. La description des services offerts par le marché, notamment la saisie des ordres, ce qui comprend les services de colocalisation, la négociation, l'exécution, l'acheminement et les données.

5. La liste des types d'ordres offerts décrivant les caractéristiques des ordres.

6. Les procédures concernant la saisie, l'affichage et l'exécution des ordres. Si des indications d'intérêt sont utilisées, décrire les renseignements qu'elles incluent et énumérer les types de destinataires.

7. La description de la façon dont les ordres interagissent, y compris la façon dont la priorité est attribuée aux ordres.

8. La description des procédures d'acheminement des ordres.

9. La description des procédures de déclaration des ordres et des opérations.

10. La description des procédures de compensation et de règlement des opérations.

11. Les mesures de protection et les procédures mises en place par le marché pour protéger l'information sur les opérations des participants au marché.

12. La formation offerte aux participants et un exemplaire de la documentation qui leur est remise concernant les systèmes et les exigences du marché, ainsi que les règles des fournisseurs de services de réglementation, s'il y a lieu.

13. Les mesures prises pour s'assurer que les participants au marché sont informés de ces exigences et s'y conforment.

Le déposant devrait fournir toutes les politiques et procédures ainsi que tous les manuels de négociation relatifs au fonctionnement du marché et, s'il y a lieu, au mécanisme d'acheminement des ordres.

Annexe F – Impartition

Si le SNP a imparti à un tiers sans lien de dépendance l'exploitation de services ou de systèmes clés touchant le marché ou le mécanisme dont il est question à l'Annexe E – Fonctionnement du marché, notamment toute fonction associée à l'acheminement, à la négociation, à l'exécution, à la compensation et au règlement ainsi qu'à la colocalisation, fournir les renseignement suivants :

1. La dénomination et l'adresse de la personne à qui la fonction a été impartie.

2. Une description de la nature et de la portée de toute entente contractuelle ou autre conclue avec le SNP, et des rôles et responsabilités du tiers sans lien de dépendance en vertu de celle-ci.

3. Un exemplaire de chaque contrat important relatif à toute fonction impartie.

Annexe G – Systèmes et élaboration de plans de secours

Pour chacun des 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 du marché, décrire ce qui suit :

1. Les estimations de la capacité actuelle et future.

2. Les procédures d'examen de la capacité du système.

3. Les procédures d'examen de la sécurité du système.

4. Les procédures pour effectuer des tests aux marges.

5. Une description des plans de continuité des activités et de reprise après sinistre du déposant, notamment toute documentation pertinente.

6. Les procédures de mise à l'essai des plans de continuité des activités et de reprise après sinistre.

Annexe H – Garde des actifs

1. Si le SNP prévoit détenir régulièrement les fonds ou les titres d'un participant au marché, décrire les procédures de contrôle qui seront mises en place pour en assurer la sécurité.

2. Si les fonds ou les titres d'un participant au marché seront détenus ou protégés régulièrement par une personne autre que le SNP, indiquer sa dénomination et décrire les procédures de contrôle qui seront mises en place pour en assurer la sécurité.

Annexe I – Titres

Fournir une liste des types de titres qui sont négociés sur le SNP, en précisant la ou les bourses auxquelles ils sont inscrits. S'il s'agit d'un rapport initial sur le fonctionnement, indiquer le type de titres qui doivent être négociés sur le SNP.

Annexe J – Accès aux services

1. Fournir l'ensemble des formulaires, des ententes ou des autres documents concernant l'accès aux services du marché décrits à la rubrique 4 de l'Annexe E, notamment la négociation sur le SNP.

2. Décrire les catégories de participants au marché (c'est-à-dire, courtier, institution ou client de détail).

3. Décrire les critères établis pour le SNP pour accéder aux services du marché.

4. Décrire les différences en ce qui a trait à l'accès aux services offerts par le marché à différents groupes ou catégories de participants au marché.

5. Décrire les conditions aux termes desquelles les participants au marché peuvent être suspendus ou exclus en ce qui concerne l'accès aux services du SNP.

6. Décrire les procédures suivies en cas de suspension ou d'exclusion d'un participant au marché.

7. Décrire les dispositions prises par le SNP pour permettre aux clients de participants au marché d'accéder au marché. Fournir un exemplaire des ententes ou de la documentation relatives à ces dispositions.

Annexe K – Participants au marché

Fournir la liste alphabétique complète des participants au marché comportant l'information suivante :

1. Dénomination.

2. Date à laquelle chaque personne est devenue participant au marché.

3. Décrire le type d'activités de négociation que chaque participant au marché exerce principalement (par exemple, négociateur à titre de mandataire, négociateur pour compte propre, négociateur inscrit, teneur de marché). On considère qu'une personne « exerce principalement » une activité ou une fonction pour l'application du présent paragraphe lorsqu'elle y consacre la majorité de son temps. Lorsque l'une des activités ou fonctions énumérées est exercée par plus d'un type de personnes au sein de l'entité, indiquer chaque type (par exemple, négociateur à titre de mandataire, négociateur inscrit, teneur de marché) et préciser le nombre de participants au marché pour chacun.

4. La catégorie de participation ou de tout autre accès.

5. Fournir la liste de toutes les personnes ou entités qui se sont vu refuser ou limiter l'accès au marché en indiquant pour chacune :

i) si l'accès a été refusé ou limité;

ii) la date à laquelle le marché a pris cette mesure;

iii) la date de prise d'effet de cette mesure;

iv) la nature et le motif du refus ou de la limitation.

Annexe L – Droits

Décrire le barème de droits et de tous les droits facturés par le marché ou par un tiers à qui des services ont été impartis, notamment les droits relatifs à la connexion au marché ou au mécanisme, à l'accès, aux données, à la réglementation (s'il y a lieu), à la négociation, à l'acheminement et à la colocalisation, ainsi que la façon dont ces droits sont établis.

Annexe M – Réglementation

Le SNP a conclu un contrat avec le fournisseur de services de réglementation…….pour exercer la fonction de réglementation du marché pour le SNP et ses adhérents. Fournir un exemplaire du contrat conclu entre le déposant et le fournisseur de services de réglementation.

Annexe N – Confirmation

Fournir la confirmation prévue au paragraphe 2 des articles 6.10 et 6.11 du Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché.

ATTESTATION DU SYSTÈME DE NÉGOCIATION PARALLÈLE

Le soussigné atteste que les renseignements fournis dans le présent formulaire sont exacts.

FAIT à _____le_____20___.

_____
(Dénomination du système de négociation parallèle)

_____
(Nom de l'administrateur, du dirigeant ou de l'associé – en caractères d'imprimerie)

_____
(Signature de l'administrateur, du dirigeant ou de l'associé)

_____
(Titre officiel – en caractères d'imprimerie) ».

37. L'Annexe 21-101A3 de ce règlement est remplacée par la suivante :

« **ANNEXE 21-101A3**
RAPPORT D'ACTIVITÉ TRIMESTRIEL DU MARCHÉ

A. Renseignements généraux sur le marché

1. Dénomination du marché :

2. Période couverte par le présent rapport :

3. Coordonnées :

A. Dénomination complète du marché (s'il s'agit d'une entreprise à propriétaire unique, nom et prénom du propriétaire) :

B. Dénomination sous laquelle l'activité est exercée, si elle est différente de celle indiquée à la rubrique A :

C. Adresse principale du marché :

4. Joindre, à titre d'**Annexe A**, la liste à jour de tous les participants au marché à la fin de la période couverte par le présent rapport, en indiquant ceux qui utilisent les services de colocalisation offerts par le marché, s'il y a lieu. Pour chaque participant au

marché, indiquer le nombre de numéros d'identification de négociateurs qui peuvent accéder au marché.

5. Joindre, à titre d'**Annexe B**, la liste de tous les participants au marché dont l'accès au marché a été accordé, refusé ou limité au cours de la période couverte par le présent rapport en indiquant pour chacun : a) si l'accès a été accordé, refusé ou limité; b) la date à laquelle le marché a pris cette mesure; c) la date de prise d'effet de cette mesure; d) la nature et le motif du refus ou de la limitation.

6. Fournir la liste de toutes les modifications apportées aux renseignements prévus aux Annexes 21-101A1 et 21-101A2 qui ont été déposées auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et mises en œuvre au cours de la période couverte par le rapport, en précisant la date du dépôt de chaque modification et son numéro.

7. Fournir la liste de toutes les modifications apportées aux renseignements prévus aux Annexes 21-101A1 et 21-101A2 qui ont été déposées auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et qui n'ont pas été mises en œuvre, en précisant le motif pour lequel elles ne l'ont pas été. La liste devrait indiquer les modifications déposées au cours de la période couverte par le rapport et, de façon cumulative, à la fin de cette période.

8. Systèmes – Indiquer la date, la durée et le motif de toute interruption d'un système relatif aux activités de négociation, notamment la négociation, l'acheminement ou les données, qui est survenue au cours de la période.

B. Renseignements sur l'activité du marché

Partie 1 – Marchés sur lesquels se négocient des titres cotés

1. Activité de négociation générale – Pour chaque type de titre négocié sur le marché, donner les renseignements (s'il y a lieu) demandés dans le **Tableau 1.** Les renseignements devraient être fournis pour les opérations réalisées à l'ouverture du marché, durant les heures normales de négociation et hors séance au cours du trimestre. Inscrire « aucun », « s. o. » ou « 0 », s'il y a lieu.

Tableau 1 – Activité de négociation générale des marchés sur lesquels se négocient des titres cotés

Catégorie de titres	**Volume**		**Valeur**		**Nombre d'opérations**	
	Trans-parent	Non trans-parent	Trans-parente	Non trans-parente	Trans-parent	Non trans-parent
Titres cotés						
1. Titres de capitaux propres (y compris les actions privilégiées)						
2. Fonds négociés en bourse						
3. Titres d'emprunt						
4. Options						
Titres cotés à l'étranger						

1. Titres de capitaux propres (y compris les actions privilégiées)						
2. Fonds négociés en bourse						
3. Titres d'emprunt						
4. Options						

2. Applications – Donner les renseignements (s'il y a lieu) demandés dans le **Tableau 2** ci-après pour chaque type d'application exécutée sur le marché pour des opérations réalisées à l'ouverture, durant les heures normales et hors séance au cours du trimestre. Inscrire « aucun », « s. o. » ou « 0 », s'il y a lieu.

Tableau 2 – Applications

Types d'applications	% du volume	% de la valeur	% du nombre d'opérations
% des titres cotés qui correspondent à l'un des éléments suivants :			
1. Applications intentionnelles[1]			
2. Applications internes			
3. Autres applications			

3. Renseignements sur les ordres – Donner les renseignements (s'il y a lieu) demandés dans le **Tableau 3** ci-après pour chaque type d'ordre visant des titres cotés exécuté sur le marché et saisi à l'ouverture, durant les heures normales de négociation et hors séance au cours du trimestre. Inscrire « aucun », « s. o. » ou « 0 », s'il y a lieu.

Tableau 3 – Renseignements sur les ordres

Types d'ordres	% du volume	% de la valeur	% des ordres exécutés	% des ordres annulés[2]
1. Anonymes[3]				
2. Pleinement transparents				
3. Liés au marché				
4. Pleinement				

[1] Se reporter aux définitions d'« application interne » et d'« application intentionnelle » à l'article 1.1 des Règles universelles d'intégrité du marché.
[2] Par « ordres annulés », on désigne les ordres qui ont été annulés, sans donner lieu à un nouvel ordre ni à une modification.
[3] Ordres exécutés avec le numéro d'identification 001.

cachés				
-Mécanisme distinct pour les ordres invisibles				
-Marché transparent				
5. Partiellement cachés (en réserve)				

4. Opérations par titre – Donner les renseignements demandés dans le **Tableau 4** ci-après sur les dix titres les plus négociés sur le marché (en fonction du volume) pour les opérations réalisées à l'ouverture, durant les heures normales de négociation et hors séance au cours du trimestre. Inscrire « aucun », « s. o. » ou « 0 », s'il y a lieu.

Tableau 4 – Titres les plus négociés

Catégorie de titres	**Volume**	**Valeur**	**Nombre d'opérations**
Titres cotés			
1. Titres de capitaux propres [Nom des titres] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.			
2. Fonds négociés en bourse [Nom des titres] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.			
3. Titres d'emprunt [Inscrire l'émetteur, l'échéance			

et le coupon] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.			
Titres cotés à l'étranger			
1. Titres de capitaux propres (y compris les actions privilégiées) [Nom des titres] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.			
2. Fonds négociés en bourse [Nom des titres] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.			
3. Titres d'emprunt [Nom des titres] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7.			

8. 9. 10.			

5. Opérations par participant au marché – Donner les renseignements demandés dans le **Tableau 5** ci-après sur les dix principaux participants au marché (en fonction du volume de titres négociés). Les renseignements devraient être fournis pour le volume total des opérations, notamment les opérations réalisées à l'ouverture du marché, durant les heures normales de négociation et hors séance au cours du trimestre. Inscrire « aucun », « s. o. » ou « 0 », s'il y a lieu. Le marché devrait remplir un tableau distinct pour les participants qui sont courtiers et pour ceux qui ne le sont pas.

Tableau 5 – Concentration des opérations par participant au marché

Nom du participant au marché	Volume actif total	Volume passif total
1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		

6. Activités d'acheminement – Indiquer dans le **Tableau 6** ci-après le pourcentage de participants au marché ayant utilisé les services d'acheminement du marché, d'un tiers ou d'un membre du même groupe au cours de la période couverte par le rapport.

Tableau 6 – Acheminement des ordres du marché

	Pourcentage
% des ordres exécutés sur le marché visé par le rapport	
% des ordres acheminés vers d'autres marchés (énumérer tous les marchés)	
% des ordres qui sont désignés comme des ordres à traitement imposé (OTI)	

7. Colocalisation – Indiquer le pourcentage de participants au marché qui utilisent les services de colocalisation du marché, s'il y a lieu.

Partie 2 – Marchés de titres à revenu fixe

1. Activité de négociation générale – Donner les renseignements (s'il y a lieu) demandés dans le **Tableau 7** ci-après pour chaque type de titre à revenu fixe négocié sur le marché durant les heures normales de négociation. Inscrire « aucun », « s. o. » ou « 0 », s'il y a lieu.

Tableau 7 – Activité sur les titres à revenu fixe

Catégorie de titres	Valeurs des opérations	Nombre d'opérations
Titres d'emprunt non cotés canadiens - Publics		
1. Fédéral		
2. Organisme fédéral		
3. Provinces et municipalités		
Titres d'emprunt non cotés canadiens – Privés		
Titres d'emprunt non cotés canadiens - Autres		
Titres d'emprunt non cotés étrangers - Publics		
Titres d'emprunt non cotés étrangers – Privés		
Titres d'emprunt non cotés étrangers - Autres		

2. Opérations par titre – Donner les renseignements demandés dans le **Tableau 2** ci-après sur les dix titres à revenu fixe les plus négociés sur le marché (en fonction de la valeur du volume négocié) durant les heures normales de négociation au cours du trimestre. Inscrire « aucun », « s. o. » ou « 0 », s'il y a lieu.

Tableau 8 – Titres à revenu fixe les plus négociés

Catégorie de titres	Valeur des opérations	Nombre d'opérations
Titres d'emprunt non cotés canadiens – **Publics** 1. Fédéral [Inscrire l'émetteur, l'échéance et le coupon] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
2. Organisme fédéral [Inscrire l'émetteur, l'échéance et le coupon] 1. 2.		

3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
3. Provinces et municipalités [Inscrire l'émetteur, l'échéance et le coupon] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
Titres d'emprunt non cotés canadiens – **Privés** [Inscrire l'émetteur, l'échéance et le coupon] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
Titres d'emprunt non cotés canadiens – **Autres** [Inscrire l'émetteur, l'échéance et le coupon] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		

Titres d'emprunt non cotés étrangers – **Publics** [Inscrire l'émetteur, l'échéance et le coupon] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
Titres d'emprunt non cotés étrangers – **Privés** [Inscrire l'émetteur, l'échéance et le coupon] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
Titres d'emprunt non cotés étrangers – **Autres** [Inscrire l'émetteur, l'échéance et le coupon] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		

3. Opérations par participant au marché – Donner les renseignements demandés dans le **Tableau 9** ci-après sur les dix principaux participants au marché pour les opérations réalisées durant les heures normales de négociation au cours du trimestre. Inscrire « aucun », « s. o. » ou « 0 », s'il y a lieu. Le marché devrait remplir un graphique distinct pour les participants qui sont courtiers et pour ceux qui ne le sont pas.

Tableau 9 – Concentration des opérations par participant au marché

Nom du participant au marché	Valeur négociée
1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.	

Partie 3 – Marchés de prêt de titres

1. Activité de prêt générale – Donner les renseignements (s'il y a lieu) demandés dans le **Tableau 10** ci-après sur chaque type de titres prêtés sur le marché. Inscrire « aucun », « s. o. » ou « 0 », s'il y a lieu.

Tableau 10 – Activité de prêt

Catégorie de titres	Quantité de titres prêtés au cours du trimestre	Valeur globale des titres prêtés au cours du trimestre
Canadiens		
1. Titres de capitaux propres – sociétés		
1.1. Actions ordinaires		
1.2. Actions privilégiées		
2. Titres de capitaux propres – entités non constituées en personnes morales (p. ex. parts de fiducies ou de sociétés de personnes – préciser)		
3. Titres d'emprunt publics		
4. Titres d'emprunts privés		
5. Autres titres à revenu fixe (préciser)		
Étrangers		
1. Titres de capitaux propres – sociétés		
1.1. Actions ordinaires		
1.2. Actions privilégiées		
2. Titres de capitaux propres – entités non constituées en		

personnes morales (p. ex. parts de fiducies ou de sociétés de personnes – préciser)		
3. Titres d'emprunt publics		
4. Titres d'emprunts privés		
5. Autres titres à revenu fixe (préciser)		

2. Opérations par participant au marché – Donner les renseignements demandés dans les **Tableaux 11** et **12** ci-après sur les dix principaux emprunteurs et prêteurs en fonction de la valeur globale des titres empruntés ou prêtés, respectivement, au cours du trimestre.

Tableau 11 – Concentration de l'activité par emprunteur

Nom de l'emprunteur	Valeur globale des titres empruntés au cours du trimestre
1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.	

Tableau 12 - Concentration de l'activité par prêteur

Nom du prêteur	Valeur globale des titres prêtés au cours du trimestre
1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.	

3. Activité de prêt par titre – Donner les renseignements demandés dans le **Tableau 13** ci-après sur les dix titres les plus prêtés sur le marché (en fonction de la quantité de titres prêtés au cours du trimestre). Inscrire « aucun », « s. o. » ou « 0 », s'il y a lieu.

Tableau 13 – Titres les plus prêtés

Catégorie de titres	Quantité de titres prêtés au cours du trimestre	Valeur globale des titres prêtés au cours du trimestre
Canadiens		
1. Actions ordinaires [Nom du titre] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
2. Actions privilégiées [Nom du titre] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
3. Titres de capitaux propres – entités non constituées en personnes morales [Nom du titre] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
4. Titres d'emprunt publics [Nom du titre] 1. 2. 3.		

4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
5. Titres d'emprunt privés [Nom du titre] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
6. Autres titres à revenu fixe [Nom du titre] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
Étrangers		
1. Actions ordinaires [Nom du titre] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
2. Actions privilégiées [Nom du titre] 1. 2.		

3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
3. Titres de capitaux propres – entités non constituées en personnes morales [Nom du titre] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
4. Titres d'emprunt publics [Nom du titre] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
5. Titres d'emprunt privés [Nom du titre] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
6. Autres titres à revenu fixe [Nom du titre] 1.		

2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		

Partie 4 – Marchés des dérivés au Québec

4. Activité de négociation générale – Pour chaque catégorie de contrats négociés sur le marché, donner les renseignements (s'il y a lieu) demandés dans le **Tableau 14** ci-après. Les renseignements devraient être fournis pour les opérations réalisées à l'ouverture du marché, durant les heures normales de négociation et hors séance au cours du trimestre. Inscrire « aucun », « s. o. » ou « 0 », s'il y a lieu.

Tableau 14 – Activité de négociation générale

Catégorie de contrat	Volume	Nombre d'opérations	Position ouverte à la fin du trimestre
Contrats à terme			
1(a) Taux d'intérêt – court terme			
1(b) Taux d'intérêt – long terme			
2. Indices			
3. Fonds négociés en bourse			
4. Actions			
5. Devises			
6. Énergie			
7. Autres, veuillez préciser			
Options			
1(a) Taux d'intérêt – court terme			
1(b) Taux d'intérêt – long terme			
2. Indices			
3. Fonds négociés en bourse			
4. Actions			
5. Devises			

6. Énergie			
7. Autres, veuillez préciser			

2. Applications – Donner tous les renseignements (s'il y a lieu) demandés dans le **Tableau 15** ci-après par catégorie de contrat et pour chaque type d'application exécutée sur le marché. Les renseignements devraient être fournis pour les opérations exécutées à l'ouverture du marché, durant les heures normales de négociation et hors séance au cours du trimestre. Inscrire « aucun », « s. o. » ou « 0 », s'il y a lieu.

Tableau 15 – Applications

Type d'applications	**% du volume**	**% du nombre d'opérations**
Contrats à terme		
A. Application		
B. Opération préarrangée		
C. Opération en bloc		
D. Échange contre physique		
E. Échange de dérivés hors bourse pour contrats		
F. Opération de base		
G. Autres, veuillez préciser		
Options		
A. Application		
B. Opération préarrangée		
C. Opération en bloc		
D. Échange contre physique		
E. Échange de dérivés hors bourse pour contrats		
F. Opération de base		
G. Autres, veuillez préciser		

3. Renseignements sur les ordres – Donner tous les renseignements (s'il y a lieu) demandés dans le **Tableau 16** ci-après par catégorie de contrat et pour chaque type d'ordre visant des contrats négociables exécuté sur le marché. Les renseignements devraient être fournis pour les ordres saisis à l'ouverture du marché, durant les heures normales de négociation et hors séance au cours du trimestre. Inscrire « aucun », « s. o. » ou « 0 », s'il y a lieu.

Tableau 16 - Renseignements sur les ordres

Type d'ordres	**% du volume**	**% du nombre d'opérations**
I. Anonymes		
II. Pleinement transparents		
III. Liés au marché		
IV. Pleinement cachés		
-Mécanisme distinct pour les ordres invisibles		
-Marché transparent		
V. Partiellement cachés (en réserve, par exemple pour les ordres iceberg)		

4. Opérations par catégorie de contrats – Donner tous les renseignements demandés dans le **Tableau 17** ci-après pour les trois contrats les plus négociés sur le marché (en fonction du volume). Les renseignements devraient être fournis pour les opérations réalisées à l'ouverture du marché, durant les heures normales de négociation et hors séance au cours du trimestre. Inscrire « aucun », « s. o. » ou « 0 », s'il y a lieu.

Tableau 17 – Contrats les plus négociés

Catégorie de contrats	**Volume**	**Nombre d'opérations**	**Position ouverte (Nombre/Fin du trimestre)**
1(a) Dérivé de taux – court terme [Nom des contrats] 1. 2. 3.			
1(b) Dérivé de taux – long terme [Nom des contrats] 1. 2. 3.			
2. Dérivés sur indices 1. 2. 3.			

3. Dérivés sur fonds négociés en bourse 1. 2. 3.			
4. Dérivés sur actions 1. 2. 3.			
5. Dérivés sur devises 1. 2. 3.			
6. Dérivés sur l'énergie 1. 2. 3.			
7. Autres, veuillez préciser 1. 2. 3.			

5. Opérations par participant au marché – Donner tous les renseignements demandés dans le **Tableau 18** ci-après pour chaque catégorie de contrats et pour les trois principaux participants au marché (en fonction du volume des contrats négociés). Les renseignements doivent être fournis pour les opérations réalisées à l'ouverture du marché, durant les heures normales de négociation, et pour celles réalisées hors séance au cours du trimestre. Inscrire « aucun », « s. o. » ou « 0 », s'il y a lieu.

Tableau 18 – Concentration des opérations par participant au marché

Contrats à terme	
Nom du participant au marché	**Volume**
1(a) Taux d'intérêt – court terme 1. 2. 3.	
1(b). Taux d'intérêt – long terme 1. 2. 3.	
2. Indices 1.	

2. 3.	
3. Fonds négociés en bourse 1. 2. 3.	
4. Actions 1. 2. 3.	
5. Devises 1. 2. 3.	
6. Énergie 1. 2. 3.	
7. Autres, veuillez préciser 1. 2. 3.	
Options	
Nom du participant au marché	**Volume**
1(a). Taux d'intérêt – court terme 1. 2. 3.	
1(b). Taux d'intérêt – long terme 1. 2. 3.	
2. Indices 1. 2. 3.	
3. Fonds négociés en bourse 1. 2.	

3.	
4. Actions 1. 2. 3.	
5. Devises 1. 2. 3.	
6. Énergie 1. 2. 3.	
7. Autres, veuillez préciser 1. 2. 3.	

6. **Colocalisation –** Indiquer le pourcentage de participants au marché qui utilisent les services de colocalisation du marché, s'il y a lieu.

C. **Attestation du marché**

Le soussigné atteste que les renseignements fournis dans le présent formulaire au sujet du marché sont exacts.

FAIT à _____le _____20____.

_____
(Dénomination du marché)

_____
(Nom de l'administrateur, du dirigeant ou de l'associé – en caractères d'imprimerie)

_____
(Signature de l'administrateur, du dirigeant ou de l'associé)

_____
(Titre officiel – en caractères d'imprimerie) ».

38. L'Annexe 21-101A5 de ce règlement est remplacée par la suivante :

« **ANNEXE 21-101A5**
RAPPORT INITIAL SUR LE FONCTIONNEMENT DE L'AGENCE DE TRAITEMENT DE L'INFORMATION

TYPE DE DOCUMENT : ☐ **RAPPORT INITIAL** ☐ **MODIFICATION**

RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX

1. Dénomination complète de l'agence de traitement de l'information :

2. Dénomination sous laquelle les activités sont exercées, si elle est différente de celle indiquée à la rubrique 1 :

3. Dans le cas d'une modification de la dénomination de l'agence de traitement de l'information indiquée à la rubrique 1 ou 2, inscrire la dénomination antérieure ainsi que la nouvelle :

Dénomination antérieure :

Nouvelle dénomination :

4. Siège

Adresse :

Téléphone :

Télécopieur :

5. Adresse postale (si elle est différente) :

6. Autres bureaux

Adresse :

Téléphone :

Télécopieur :

7. Adresse du site Web :

8. Personne-ressource

Nom et titre :

Téléphone :

Télécopieur :

Courrier électronique :

9. Avocat

Cabinet :

Personne-ressource :

Téléphone :

Télécopieur :

Courrier électronique :

10. Fournir la liste complète des marchés, des courtiers ou des autres parties pour lesquels l'agence de traitement de l'information agit ou envisage d'agir. Pour chaque marché, courtier ou autre partie, indiquer les fonctions que l'agence de traitement de l'information exerce ou prévoit exercer.

11. Fournir la liste complète des types de titres pour lesquels l'information sera recueillie, traitée, diffusée ou publiée par l'agence de traitement de l'information. Pour chaque marché, courtier ou autre partie, fournir la liste complète des titres pour lesquels l'information sur les cotations ou les opérations est ou sera recueillie, traitée, diffusée ou publiée.

ANNEXES

Déposer toutes les annexes avec le rapport initial. Sur chacune des annexes, inscrire la dénomination de l'agence de traitement de l'information, la date du dépôt de l'annexe ainsi que la date à laquelle l'information est arrêtée (si cette date est différente de la date du dépôt). Si une annexe ne s'applique pas, elle doit être remplacée par une déclaration à cet égard.

Si l'agence de traitement de l'information dépose une modification de l'information fournie dans le rapport initial et que la modification concerne une annexe déposée avec celui-ci ou une modification ultérieure, elle doit, pour se conformer aux articles 14.1 et 14.2 du Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché, donner une description du changement, indiquer la date prévue de sa mise en œuvre et déposer une version à jour complète de l'annexe. Elle devrait fournir une version propre et une version soulignée montrant les changements par rapport au dépôt antérieur.

Annexe A – Gouvernance

1. Forme juridique

- ❑ Société par actions
- ❑ Entreprise à propriétaire unique
- ❑ Société de personnes
- ❑ Autre (préciser) :

2. Si l'agence de traitement de l'information n'est pas une entreprise à propriétaire unique, indiquer la date et le lieu où elle a obtenu sa forme juridique (par exemple, le lieu de constitution, l'endroit où la convention de société a été déposée ou l'endroit où l'agence de traitement de l'information a été constituée) :

1. Date de constitution (JJ/MM/AAAA)

2. Lieu de constitution

3. Loi en vertu de laquelle l'agence de traitement de l'information a été constituée.

3. Fournir un exemplaire des documents constitutifs (y compris les règlements de la société), des conventions entre actionnaires, des conventions de société et des autres documents semblables, et tous les documents ultérieurs.

4. Fournir les politiques et les procédures qui favorisent l'indépendance de l'agence de traitement de l'information par rapport aux marchés, aux intermédiaires entre courtiers sur obligations et aux courtiers qui fournissent les données.

5. Fournir les politiques et les procédures de règlement des conflits d'intérêts potentiels entre l'agence de traitement de l'information et ses propriétaires, associés, administrateurs et dirigeants.

Annexe B – Propriété

Indiquer toute personne qui possède au moins 10 % des actions en circulation de l'agence de traitement de l'information ou qui peut, directement ou indirectement, par convention ou d'une toute autre façon, contrôler la direction ou les politiques de l'agence de traitement de l'information. Donner le nom et l'adresse complets de chacune d'elles et joindre une copie de la convention ou, en l'absence de convention écrite, décrire la convention ou le fondement lui permettant d'exercer ce contrôle.

Annexe C – Constitution

1. Fournir la liste des associés, dirigeants, gouverneurs et membres du conseil d'administration et de ses comités permanents, ou des personnes exerçant des fonctions

semblables, en poste actuellement ou au cours de l'année précédente en précisant ceux qui ont la responsabilité globale de l'intégrité et de la diffusion en temps opportun des données transmises au système de l'agence de traitement de l'information (le « système ») et affichées par celui-ci, en fournissant, pour chacun, les éléments suivants :

1. Nom.

2. Principale activité ou occupation et titre.

3. Dates du début et de fin du mandat ou du poste actuel et durée totale des fonctions

4. Type d'activités principales et employeur actuel.

5. Type d'activités principales au cours des cinq dernières années, si elles diffèrent de celles indiquées à la rubrique 4.

6. Le cas échéant, le fait que la personne est considérée comme un administrateur indépendant.

7. La liste des comités du conseil indiquant leur mandat.

8. Un texte ou un diagramme présentant la structure organisationnelle de l'agence de traitement de l'information.

Annexe D – Dotation en personnel

Fournir la description des compétences de chaque catégorie de salariés (professionnels, personnel administratif et cadres) de l'agence de traitement de l'information. Préciser si le personnel est employé par l'agence de traitement de l'information ou par un tiers, en indiquant les salariés qui sont chargés de surveiller la diffusion en temps opportun et l'intégrité des données transmises au système et affichées par celui-ci.

Annexe E – Membres du même groupe

Fournir les renseignements suivants sur chaque entité du même groupe que l'agence de traitement de l'information et chaque personne avec qui elle a un accord contractuel ou autre relatif à son fonctionnement, notamment des prêts et des cautionnements réciproques :

1. Dénomination et adresse de la personne.

2. Forme juridique (p. ex., association, société par actions, société de personnes).

3. Lieu de constitution et loi constitutive.

4. Date de constitution dans la forme actuelle.

5. Description de la nature et de la portée du lien, de l'accord contractuel ou autre avec l'agence de traitement de l'information.

6. Description des activités ou des fonctions des membres du même groupe.

7. Si une personne a cessé d'être une entité du même groupe que l'agence de traitement de l'information au cours de l'exercice précédent ou si elle a cessé d'avoir un accord contractuel ou autre relié au fonctionnement de l'agence de traitement de l'information au cours de l'année précédente, indiquer brièvement les raisons de la fin de cette relation.

Annexe F – Services

Décrire chaque service ou fonction pris en charge par l'agence de traitement de l'information, y compris les procédures suivies pour recueillir, traiter, distribuer, valider et publier l'information sur les ordres et les opérations sur titres.

Annexe G – Système et fonctionnement

1. Décrire le mode de fonctionnement du système de l'agence de traitement de l'information qui recueille, traite, distribue et publie l'information conformément au Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché et au Règlement 23-101 sur les règles de négociation. Cette description devrait comprendre ce qui suit :

    1. Les modes d'accès au système.

    2. Les procédures régissant la saisie et l'affichage des cotations et des ordres dans le système, notamment les processus de validation des données.

    3. La description des mesures utilisées pour vérifier que l'information est reçue et diffusée par le système en temps opportun et qu'elle est exacte, notamment les processus de résolution des problèmes d'intégrité des données.

    4. Les heures de fonctionnement du système.

    5. La description de la formation offerte aux utilisateurs du système et de la documentation qui leur est remise.

2. Inclure la liste complète du matériel informatique utilisé par l'agence de traitement de l'information relativement aux services ou aux fonctions dont il est question à l'Annexe F, en indiquant les renseignements suivants :

    1. Le fabricant, son matériel et son numéro d'identification.

    2. Le fait que le matériel a été acheté ou loué (dans le cas d'une location, la durée du bail et les dispositions permettant l'achat ou le renouvellement).

    3. L'endroit où se trouve le matériel (à l'exclusion des terminaux et autres appareils d'accès).

3. Donner une description des mesures ou procédures mises en place par l'agence de traitement de l'information pour assurer la sécurité de tout système employé dans l'exercice de ses fonctions. Donner une description générale des mesures de protection matérielles et opérationnelles destinées à empêcher l'accès non autorisé au système.

4. Donner une description de tous les systèmes de secours destinés à empêcher les interruptions dans l'exécution des fonctions de fourniture de l'information par suite de défectuosités techniques ou pour toute autre raison dans le système lui-même, dans une connexion avec un système autorisé d'entrée ou de sortie ou de source indépendante.

5. Décrire les plans de continuité des activités et de reprise après sinistre de l'agence de traitement de l'information et fournir la documentation pertinente.

6. Énumérer chaque type d'interruption d'une durée de plus de deux minutes qui a eu lieu au cours des six mois précédant la date du dépôt, en indiquant la date, la cause et la durée de chaque interruption. Indiquer le nombre total d'interruptions d'une durée égale ou inférieure à deux minutes.

7. Décrire les procédures d'évaluation de la capacité du système et fournir les estimations de la capacité actuelle et future.

8. Quantifier, avec les unités de mesure appropriées, les limites de la capacité de l'agence de traitement de l'information de recevoir, de recueillir, de traiter, de stocker ou d'afficher les éléments de données compris dans chaque fonction.

9. Indiquer les facteurs (mécaniques, électroniques ou autres) qui expliquent les limites actuelles de la capacité de recevoir, de recueillir, de traiter, de stocker ou d'afficher les éléments de données compris dans chaque fonction visée à la rubrique 8.

10. Décrire les procédures pour effectuer des tests aux marges.

Annexe H – Impartition

Si l'agence de traitement de l'information a imparti à un tiers sans lien de dépendance l'exploitation d'un aspect des services décrits à l'Annexe F, notamment toute fonction associée à la collecte, à la consolidation et à la diffusion de données, fournir les renseignements suivants :

1. La dénomination et l'adresse de la personne à qui la fonction a été impartie.

2. Une description de la nature et de l'importance de toute entente contractuelle ou autre conclue avec l'agence de traitement de l'information, et des rôles et responsabilités du tiers sans lien de dépendance en vertu de celle-ci.

3. Un exemplaire de chaque contrat important relatif à toute fonction impartie.

Annexe I – Viabilité financière

1. Fournir un plan d'activités avec des états financiers pro forma et des estimations des produits des activités ordinaires.

2. Commenter la viabilité financière de l'agence de traitement de l'information en précisant si elle dispose de ressources financières suffisantes pour exercer ses fonctions adéquatement.

Annexe J – Droits et partage des produits des activités ordinaires

1. Fournir la liste complète des droits et autres frais facturés par l'agence de traitement de l'information ou pour son compte ou devant l'être pour ses services d'information, notamment les frais de fourniture et de réception des données.

2. S'il existe une entente de partage des produits des activités ordinaires provenant de la vente des données diffusées par l'agence de traitement de l'information entre celle-ci et un marché, un intermédiaire entre courtiers sur obligations ou un courtier qui lui fournit des données en vertu du Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché, décrire l'entente et ses modalités dans leur intégralité.

Annexe K – Fourniture d'information à l'agence de traitement de l'information

1. Fournir la liste complète des personnes et des entités qui fournissent des données à l'agence de traitement de l'information conformément aux obligations prévues par le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché.

2. Fournir l'ensemble des formulaires, des ententes ou des autres documents portant sur la fourniture de données à l'agence de traitement de l'information.

3. Fournir la description des spécifications ou des critères que les marchés, les intermédiaires entre courtiers sur obligations ou les courtiers qui fournissent de l'information sur les titres à l'agence de traitement de l'information aux fins de collecte, de traitement en vue d'une diffusion ou de publication doivent respecter. Indiquer les spécifications ou les critères qui limitent, qui s'interprètent de façon à limiter ou qui ont pour effet de limiter l'accès aux services de l'agence de traitement de l'information ou leur utilisation, et préciser les motifs pour lesquels ils sont imposés.

4. Pour chaque situation au cours de la dernière année où l'agence de traitement de l'information a empêché une personne ou une entité de fournir des données ou a fixé une

limite à cet égard, indiquer le nom de la personne ou de l'entité et le motif de l'interdiction ou de la limitation.

Annexe L – Accès aux services de l'agence de traitement de l'information

1. Fournir la liste complète des personnes et des entités qui sont actuellement abonnées aux services de l'agence de traitement de l'information ou qui l'ont avisé de leur intention de s'y abonner.

2. Fournir le contrat d'abonnement aux services de l'agence de traitement de l'information.

3. Fournir la description des spécifications ou des critères qui limitent, qui s'interprètent de façon à limiter ou qui ont pour effet de limiter l'accès aux services fournis par l'agence de traitement de l'information ou leur utilisation, et préciser les motifs pour lesquels ils sont imposés. Il est notamment question des limites à la fourniture d'information à l'agence de traitement de l'information et à l'accès à la liste consolidée diffusée par celle-ci.

4. Pour chaque situation au cours de la dernière année où l'agence de traitement de l'information a empêché une personne d'accéder à ses services ou a fixé une limite à cet égard, indiquer le nom de la personne et le motif de l'interdiction ou de la limitation.

Annexe M – Sélection des titres au sujet desquels de l'information doit être communiquée à l'agence de traitement de l'information

Lorsque l'agence de traitement de l'information est chargée de décider quelles données doivent lui être communiquées, y compris les titres au sujet desquels de l'information doit être fournie conformément au Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché, décrire le mode de sélection et de communication. La description devrait inclure les renseignements suivants :

1. Les critères utilisés pour déterminer les titres au sujet desquels de l'information doit être communiquée et les données qui doivent être communiquées à l'agence de traitement de l'information.

2. Le processus de sélection des titres, notamment la description des parties consultées à cet égard et la fréquence de la sélection.

3. Le processus utilisé pour communiquer aux marchés, aux intermédiaires entre courtiers sur obligations et aux courtiers fournissant l'information prévue par le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché les titres sélectionnés et les données devant être transmises. La description devrait indiquer où se trouve l'information.

ATTESTATION DE L'AGENCE DE TRAITEMENT DE L'INFORMATION

Le soussigné atteste que les renseignements fournis dans le présent rapport sont exacts.

FAIT à _____le_____20____.

_____
(Dénomination de l'agence de traitement de l'information)

_____
(Nom de l'administrateur, du dirigeant ou de l'associé – en caractères d'imprimerie)

_____
(Signature de l'administrateur, du dirigeant ou de l'associé)

_____
(Titre officiel – en caractères d'imprimerie) ».

40. Le présent règlement entre en vigueur le *(indiquer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement)*.

INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 21-101 SUR LE FONCTIONNEMENT DU MARCHÉ

PARTIE 1 INTRODUCTION

1.1. Introduction

~~Traditionnellement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont régi les marchés de valeurs mobilières en réglementant les courtiers, les bourses et, dans certains territoires, les systèmes de cotation et de déclaration d'opérations. Depuis quelques années, aux États-Unis particulièrement, de nouveaux types de marchés ont vu le jour, qui se présentent sous des formes différentes et qui négocient les titres d'une manière différente. Ces entités sont appelées « systèmes de négociation parallèles » . Bien que le régime de réglementation actuel s'applique de manière générale aux activités de ces marchés, il existe des situations où ce régime ne suffit plus. C'est la raison pour laquelle les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont adopté le Règlement 21-101 sur Le fonctionnement du marché (le «règlement »), qui définit un régime de réglementation adapté à ces nouveaux types de marchés et qui complète le régime applicable aux bourses et aux systèmes de cotation et de déclaration d'opérations.~~Les bourses, les systèmes de cotation et de déclaration d'opérations et les SNP sont des marchés qui offrent un mécanisme ou un lieu pour la négociation de titres. D'un point de vue réglementaire, chacun de ces marchés présente un intérêt semblable sur plusieurs points puisqu'ils peuvent exercer des activités de négociation similaires. L'encadrement réglementaire des bourses et des systèmes de cotation et de déclaration d'opérations repose sur la législation en valeurs mobilières des divers territoires. Les autorités en valeurs mobilières du Canada reconnaissent les bourses et les systèmes de cotation et de déclaration d'opérations en vertu de décisions assorties de conditions. De leur côté, les SNP, qui ne sont pas reconnus comme bourses ni systèmes de cotation et de déclaration d'opérations, sont encadrés par le *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché* (le « règlement ») et le *Règlement 23-101 sur les règles de négociation* (le « Règlement 23-101 »). Ces règlements, pris lorsque de nouveaux types de marchés voyaient le jour, prévoient l'encadrement réglementaire de multiples marchés.

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

a) l'analyse de l'~~optique~~orientation générale ~~que les Autorités canadiennes en valeurs mobilières~~qu'elles ont adoptée ~~dans~~pour concevoir le ~~cadre du~~ règlement et ~~de~~ l'objet général de celui-ci;

b) l'interprétation de divers termes et dispositions du règlement.

1.2. La définition ~~du~~**de** « titre coté »

L'article 1.1 du règlement définit ~~le~~un titre coté comme un titre inscrit à la cote d'une bourse reconnue, coté sur un système reconnu de négociation et de déclaration d'opérations, inscrit à la cote d'une bourse ou coté sur un système de négociation et de déclaration d'opérations reconnu pour l'application du règlement ~~et du Règlement 23-101 sur Les Règles de négociation (le « règlement 23-101 »).~~ et du Règlement 23-101.

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

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

Un titre intercoté serait considéré comme un titre coté. ~~Un~~Le titre ~~qui est~~ inscrit à la cote d'une bourse étrangère ou ~~qui est~~ coté sur un système de cotation et de déclaration

d'opérations étranger, mais qui n'est pas inscrit à la cote d'une bourse canadienne ni coté sur un système de cotation et de déclaration d'opérations canadien correspond à la définition du « titre coté à l'étranger ».

1.3. La définition ~~du~~de « titre coté à l'étranger »

La définition du « titre coté à l'étranger » fait référence aux membres ordinaires de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV). Pour déterminer la liste actuelle des membres ordinaires, il faut consulter le site Web de l'OICV, à l'adresse www.iosco.org.

1.4. La définition de « fournisseur de services de réglementation »

La définition de « fournisseur de services de réglementation » s'applique aux tiers qui fournissent des services de réglementation aux marchés. Les bourses reconnues et les systèmes reconnus de cotation et de déclaration d'opérations ne sont pas fournisseurs de services de réglementation s'ils n'offrent ces services qu'à leur marché ou à un marché du même groupe qu'eux.

PARTIE 2 LE MARCHÉ

2.1. Le marché

1) Dans le règlement, le terme « marché » comprend tous les types de systèmes de négociation qui apparient les opérations. Un marché est une bourse, un système de cotation et de déclaration d'opérations ou un SNP. Les paragraphes *c*~~)~~ et *d*~~)~~ de la définition de « marché » décrivent ce que les ~~Autorités canadiennes~~autorités en valeurs mobilières du Canada jugent être des SNP. Le courtier qui internalise ses ordres portant sur des titres cotés et n'exécute ni ne déclare les opérations par l'entremise d'une bourse ou d'un système de cotation et de déclaration d'opérations conformément aux règles de cette bourse ou de ce système (ou à une dispense de ces règles) est considéré comme un marché, conformément au paragraphe *d*~~)~~ de la définition de « marché », et comme un SNP.

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

3) Les ~~Autorités canadiennes~~autorités en valeurs mobilières du Canada sont d'avis qu'une personne regroupe des ordres sur des titres dans les deux cas suivants :

a) si elle affiche ou fait connaître d'une autre façon aux participants au marché les indications d'intérêt en vue de négociations entrées dans le système;

b) si elle centralise les ordres reçus en vue de leur traitement et de leur exécution (abstraction faite du niveau d'automatisation utilisé).

4) Les ~~Autorités canadiennes~~autorités en valeurs mobilières du Canada sont d'avis que les « méthodes éprouvées, non discrétionnaires » comprennent toute méthode qui dicte les modalités de négociation entre plusieurs acheteurs et vendeurs qui entrent des ordres dans le système. Font notamment partie de ces méthodes le fait de fournir un mécanisme de négociation ou d'établir des règles pour les opérations entre les participants au marché. Une bourse traditionnelle ou un système informatique, composé de logiciels, de matériel, de protocoles, ou d'une combinaison de ces éléments, par l'entremise duquel les ordres interagissent, ou tout autre mécanisme de négociation qui fournit un moyen ou un endroit pour regrouper les ordres et les exécuter en sont des exemples courants. Des règles qui imposent des priorités d'exécution, comme des règles de priorité fondées sur le temps et le prix, sont des « méthodes éprouvées, non discrétionnaires ».

5) Les ~~Autorités canadiennes~~autorités en valeurs mobilières du Canada ne considèrent pas les systèmes suivants comme des marchés au sens du règlement :

a) un système exploité par une personne qui ne permet qu'à un seul vendeur de vendre ses titres, tel qu'un système qui permet aux émetteurs de vendre leurs propres titres aux épargnants (ce qui exclut le courtier visé au paragraphe 7)~~)~~;

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

c) un système qui affiche des informations sur des indications d'intérêt en vue de négociations, sans mécanisme pour exécuter des ordres.

Dans les deux premiers cas, le critère des nombreux acheteurs et vendeurs n'est pas respecté. Dans les deux derniers cas, les systèmes d'acheminement et les babillards électroniques ne font pas intervenir de méthodes non discrétionnaires selon lesquelles les parties qui entrent des ordres sont en interaction.

6) La personne qui exploite un système décrit au paragraphe 5~~)~~ doit déterminer si elle ~~effectue des opérations au sens de la législation en valeurs mobilières et si elle~~ est tenue de s'inscrire à titre de courtier selon la législation en valeurs mobilières.

7) Les intermédiaires entre courtiers sur obligations qui exercent des activités traditionnelles à ce titre ont le choix du mode de réglementation auquel ils seront soumis selon le règlement et selon le ~~règlement~~Règlement 23-101. Chaque intermédiaire entre courtiers sur obligations peut choisir d'être assujetti à la Règle 36 de l'OCRCVM et à la Règle 2100 de l'OCRCVM; il entre alors dans la définition de l'~~'~~intermédiaire entre courtiers sur obligations du règlement et il est assujetti aux règles de transparence de la partie 8 du règlement. Ou plutôt l'intermédiaire entre courtiers sur obligations peut choisir d'être un SNP et de se conformer aux dispositions du règlement et du ~~règlement~~Règlement 23-101 applicables à un marché et à un SNP. L'intermédiaire entre courtiers sur obligations qui choisit d'être un SNP n'est pas assujetti à la Règle 36 de l'OCRCVM ni à la Règle 2100 de l'OCRCVM, mais sera assujetti à toutes les autres règles de l'OCRCVM applicables à un courtier.

8) Les autorités en valeurs mobilières du Canada considèrent que le courtier qui utilise un système regroupant plusieurs acheteurs et vendeurs au moyen de méthodes établies et non discrétionnaires d'appariement des ordres avec des ordres de sens inverse hors marché et qui exécute des opérations en acheminant deux ordres appariés à un marché sous forme d'application exploite un marché, conformément au paragraphe *c* de la définition de « marché ».

PARTIE 3 LES CARACTÉRISTIQUES DES BOURSES, DES SYSTÈMES DE COTATION ET DE DÉCLARATION D'OPÉRATIONS ET DES SNP

3.1. La bourse

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

2) Les ~~Autorités canadiennes~~autorités en valeurs mobilières du Canada considèrent, de manière générale, qu'un marché, à l'exception d'un système de cotation et de déclaration d'opérations, est une bourse au sens de la législation en valeurs mobilières dans les cas suivants :

a) il impose à un émetteur de conclure un contrat pour que ses titres soient négociés sur le marché, c'est-à-dire que le marché fournit une fonction d'inscription à la cote;

b) il fournit, directement ou par l'entremise d'un ou de plusieurs participants au marché, la garantie d'opérations dans les deux sens sur un titre sur une base continue ou raisonnablement continue, c'est-à-dire que le marché a un ou plusieurs participants au

marché qui garantissent qu'un cours acheteur et un cours vendeur seront affichés pour un titre sur une base continue ou raisonnablement continue. Par exemple, ce type de garantie de liquidité peut être donné sur les bourses par l'entremise de négociateurs agissant comme contrepartistes, comme les négociateurs inscrits, les spécialistes ou les teneurs de marché;

c) il établit des règles régissant la conduite des participants au marché, en plus des règles fixées par le marché à l'égard de la méthode de négociation ou de l'algorithme employé par eux pour les opérations effectuées sur le système (voir le paragraphe 3~~)~~);

d) il sanctionne les participants au marché, autrement que par l'exclusion du marché, c'est-à-dire que le marché peut infliger des amendes ou prendre des mesures pour faire respecter la réglementation.

3) Le SNP qui impose à un adhérent de s'engager à se conformer aux règles d'un fournisseur de services de réglementation dans le cadre du contrat conclu avec lui, n'établit pas des « règles ~~« quant à~~régissant la conduite des adhérents ». En outre, rien n'empêche un marché d'imposer des conditions de crédit aux adhérents ou d'exiger que ces derniers lui présentent des informations financières.

4) Les critères du paragraphe 2~~)~~ ne sont pas limitatifs et il pourrait y avoir d'autres situations où les ~~Autorités canadiennes~~autorités en valeurs mobilières du Canada considéreront qu'un marché constitue une bourse.

3.2. Le système de cotation et de déclaration d'opérations

1) Dans certains territoires, la législation ~~canadienne~~ en valeurs mobilières comprend la notion de système de cotation et de déclaration d'opérations. Un tel système est défini, dans la législation ~~canadienne~~ en valeurs mobilières de ces territoires, comme une personne, sauf une bourse ou un courtier inscrit, qui exploite un mécanisme permettant la diffusion des cours pour l'achat et la vente de titres et déclarant les opérations effectuées sur des titres, à l'usage exclusif des courtiers inscrits. Une personne dont l'activité consiste à fournir des données sur le marché ou un babillard sans mécanisme d'exécution ne sera pas considérée habituellement comme constituant un système de cotation et de déclaration d'opérations.

2) Un système de cotation et de déclaration d'opérations est considéré comme ayant « coté » un titre lorsque les deux conditions suivantes sont réunies :

a) le titre a été soumis à une procédure d'inscription à la cote ou de cotation;

b) l'émetteur du titre ou le courtier négociant le titre a conclu un contrat avec le système de cotation et de déclaration d'opérations pour inscrire le titre à la cote ou le coter.

3.3. La définition ~~du~~de SNP

1) Pour qu'un marché constitue un SNP pour l'application du règlement, il ne doit pas exercer certaines activités ni remplir certaines conditions, notamment :

a) exiger qu'un contrat d'inscription à la cote soit conclu;

b) avoir un ou plusieurs participants au marché garantissant les opérations dans les deux sens sur une base continue ou raisonnablement continue;

c) imposer des règles régissant la conduite des adhérents, en plus des règles fixées par le marché à l'égard de la méthode de négociation ou de l'algorithme employé par eux pour les opérations effectuées sur le système;

d) sanctionner les adhérents.

De l'avis des ~~Autorités canadiennes~~autorités en valeurs mobilières du Canada, tout marché, sauf un système de cotation et de déclaration d'opérations, qui exerce de telles activités ou qui remplit ces conditions serait une bourse et devrait donc être reconnu à ce titre pour exercer son activité, à moins qu'il n'ait obtenu une dispense des autorités en valeurs mobilières.

2) Un SNP peut établir des algorithmes de négociation prévoyant qu'une opération s'effectue si certaines conditions sont réunies. Ces algorithmes ne sont pas considérés comme des « règles ~~quant à~~régissant la conduite des adhérents ».

3) Un marché qui entrerait autrement dans la définition d'un SNP au sens du règlement peut demander aux ~~Autorités canadiennes~~autorités en valeurs mobilières du Canada sa reconnaissance à titre de bourse.

3.4. Les règles applicables aux SNP

1) La partie 6 du règlement ne s'applique qu'à un SNP qui n'est pas une bourse reconnue ni un membre d'une bourse reconnue ou d'une bourse reconnue pour l'application du règlement et du ~~règlement~~Règlement 23-101. Si un SNP est reconnu à titre de bourse, les dispositions du règlement relatives aux marchés et aux bourses reconnues s'appliquent.

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

3) En vertu du paragraphe *a*~~)~~ de l'article 6.1 du règlement, le SNP qui n'est pas membre d'une bourse reconnue ou d'une bourse reconnue pour l'application du règlement et du ~~règlement~~Règlement 23-101 doit être inscrit comme courtier pour exercer son activité. ~~A~~À moins de disposition contraire, le SNP inscrit comme courtier est soumis à toutes les règles applicables aux courtiers en vertu de la législation ~~canadienne~~ en valeurs mobilières, notamment aux règles imposées par le règlement et par le ~~règlement~~Règlement 23-101. Un SNP exerce son activité sur un territoire s'il fournit un accès direct aux adhérents se trouvant sur ce territoire.

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

5) Le paragraphe *b*~~)~~ de l'article 6.1 du règlement oblige le SNP à être membre d'une entité d'autoréglementation. L'adhésion à une telle entité est obligatoire pour trois raisons : l'adhésion au Fonds canadien de protection des épargnants, les exigences de capital et les procédures de compensation et de règlement. À l'heure actuelle, l'OCRCVM est la seule entité correspondant à cette définition.

6) Un SNP ne peut se prévaloir d'une dispense d'inscription par ailleurs ouverte à un courtier en vertu de la législation en valeurs mobilières, même s'il est inscrit comme courtier (sauf disposition contraire du règlement), parce qu'il est également un marché et que d'autres considérations entrent en ligne de compte.

7) ~~Le paragraphe 1) de l~~L'article 6.7 du règlement prévoit que le SNP doit aviser ~~par écrit~~ l'autorité en valeurs mobilières ~~lorsqu~~s'il atteint ou dépasse l'un ~~ou l'autre de~~des trois seuils. ~~Dès qu'elle sera~~Une fois informée ~~que l'un de ces seuils a été atteint ou dépassé~~, l'autorité en valeurs mobilières compte ~~procéder à un examen du~~examiner le SNP, ~~de~~ sa

structure et ~~de son activité pour déterminer~~son fonctionnement afin d'évaluer si la personne qui l'exploite ~~le SNP doit~~pourrait être considérée comme une bourse ~~au sens~~pour l'application de la législation en valeurs mobilières~~. L'autorité en valeurs mobilières~~ ou s'il faudrait assortir son inscription d'autres conditions. Elle compte procéder à cet examen puisque chacun de ces seuils peut être ~~une indication~~un signe que le SNP ~~domine~~a une présence importante sur le marché ~~d'~~relativement à un type de ~~titres~~titre, de sorte qu'il serait plus approprié de ~~régir ce SNP~~le réglementer comme une bourse. ~~Lorsque~~Si plusieurs autorités ~~canadiennes~~ en valeurs mobilières du Canada doivent procéder à cet examen, elles ~~entendent concerter leur examen~~le feront de façon coordonnée. Les seuils de volume ~~mentionnés~~dont il est question au paragraphe 1~~)~~ de l'article 6.7 ~~et à l'article 12.2~~ du règlement ~~sont établis par~~reposent sur le type de ~~titres~~titre. Les ~~Autorités canadiennes~~autorités en valeurs mobilières du Canada considèrent qu'un type de titres constitue une catégorie distincte de titres, par exemple, les titres de capitaux propres, ~~les titres privilégiés,~~ les titres d'emprunt ou les options.

8) Le marché qui est tenu de donner l'avis prévu à l'article 6.7 du règlement effectue le calcul en fonction d'information accessible au public.

9) Le paragraphe 2~~) de l'article 6.10 et le paragraphe 2)~~ de l'article 6.11 du règlement ~~prévoient~~prévoit que le SNP doit obtenir une confirmation de ses adhérents. La confirmation peut prendre diverses formes : la signature de l'adhérent, l'apposition de ses initiales dans une case prévue à cette fin ou le fait de cocher une case prévue à cet effet. La confirmation peut se faire par voie électronique. La confirmation doit se rapporter spécifiquement à la mise en garde en question et indiquer que l'adhérent a bien reçu la mise en garde. Les ~~Autorités canadiennes~~autorités en valeurs mobilières du Canada sont d'avis qu'il incombe au SNP de veiller à ce que la confirmation soit obtenue de l'adhérent en temps opportun.

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

4.1. La reconnaissance à titre de bourse ou de système de cotation et de déclaration d'opérations

1) Pour déterminer si elles doivent reconnaître une bourse ou un système de cotation et de déclaration d'opérations, les ~~Autorités canadiennes~~autorités en valeurs mobilières du Canada doivent déterminer si cette décision est conforme à l'intérêt public.

2) ~~Dans l'exercice de leur pouvoir discrétionnaire, les Autorités canadiennes~~Pour savoir si cette décision est conforme à l'intérêt public, les autorités en valeurs mobilières ~~considéreront~~du Canada considèrent divers facteurs, notamment :

a) la manière dont la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations se propose de se conformer au règlement;

b) si la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations a une représentation juste et significative au sein de son conseil d'administration, compte tenu de la nature et de la structure de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations;

c) si la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations possède des ressources financières suffisantes pour bien remplir ses fonctions;

d) si les règles, les politiques et les autres textes similaires de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations peuvent garantir que ses activités soient menées de façon ordonnée de manière à assurer la protection des investisseurs;

e) si la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations a mis en place des politiques et des procédures conçues pour repérer et gérer de façon efficace les conflits d'intérêts liés à son fonctionnement ou aux services offerts;

f) si les règles d'accès aux services de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations sont équitables et raisonnables;

g) si le processus d'établissement des droits de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations est équitable, transparent et approprié, et si les droits sont répartis équitablement entre les participants, les émetteurs et les autres utilisateurs des services, ne créent pas de barrières à l'accès et garantissent que la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations dispose de ressources financières suffisantes pour exercer ses fonctions de façon appropriée.

4.2 Processus

Bien que les obligations ou les critères de base à remplir pour être reconnue à titre de bourse ou de système de cotation et déclaration d'opérations puissent se ressembler d'un territoire à l'autre, les obligations précises et le processus d'obtention de la reconnaissance ou d'une dispense de la reconnaissance qui s'y appliquent sont établis dans chacun d'eux.

PARTIE 5 LES ORDRES

5.1. Les ordres

1) Le terme « ordre » est défini à l'article 1.1 du règlement comme l'indication ferme, par une personne agissant à titre de contrepartiste ou de mandataire, de sa volonté d'acheter ou de vendre un titre. En raison de cette définition, le marché qui affiche des indications d'intérêt réelles, non fermes, notamment des indications d'intérêt en vue d'acheter ou de vendre un titre donné, sans cours ni quantité associé à ces indications, n'affiche pas d' « ordres ». Toutefois, si le cours ou la quantité est implicite et peut être établi, par exemple, en fonction des caractéristiques du marché, les indications d'intérêt peuvent être considérées comme des ordres.

2) La ~~désignation employée~~terminologie utilisée ne permet pas ~~nécessairement de décider s'il s'agit d'~~de déterminer si une indication d'intérêt constitue un ordre. C'est plutôt ce qui se produit réellement entre l'acheteur et le vendeur qui ~~détermine~~permet de savoir s'il s'agit d'une indication « ferme ». ~~Au minimum, les Autorités canadiennes~~ ou non. Les autorités en valeurs mobilières ~~considéreront qu'il s'agit d~~du Canada considèrent cependant qu'une indication ~~«~~est ferme~~»~~ si elle peut être exécutée sans autre ~~discussion entre la personne l'ayant entrée et la contrepartie~~échange entre la personne qui l'a saisie et la contrepartie (c'est-à-dire que l'indication est « exécutable »). Elles considèrent qu'une indication d'intérêt est exécutable si elle inclut suffisamment de renseignements permettant son exécution sans autre échange avec le participant au marché qui a saisi l'ordre. Ces renseignements comprennent le symbole du titre, le sens de l'ordre (achat ou vente), sa taille et le cours. Ils peuvent être indiquées explicitement ou être implicites et déterminables en fonction des caractéristiques du marché. Même si la personne doit ultérieurement donner son assentiment à l'exécution, les ~~Autorités canadiennes~~autorités en valeurs mobilières ~~considéreront~~du Canada considèrent que l'indication ~~comme~~est ferme si cet ~~accord ultérieur~~assentiment est toujours~~,~~ ou presque toujours~~,~~ donné~~, ce qui~~ et n'est en fait ~~dans une large mesure~~ pratiquement qu'une formalité. Ainsi, ~~s'il est présumé avec une netteté plus ou moins grande, sur le fondement d'accords ou des rapports antérieurs entre les parties, que l'opération sera conclue au prix indiqué, l'indication donnée~~une indication sera considérée comme un ordre si l'on peut présumer avec plus ou moins de certitude qu'une opération aura lieu au cours indiqué ou implicite, compte tenu des ententes ou des négociations antérieures.

3) Une indication ferme de l'intention d'acheter ou de vendre un titre comprend des cotations de cours acheteur ou vendeur, des ordres au marché, des ordres à cours limité et tout autre ordre comportant une indication de prix. Pour l'application des articles 7.1, 7.3, 8.1 et 8.2 du règlement, les ~~Autorités canadiennes~~autorités en valeurs mobilières du Canada ne considèrent pas les ordres assortis de conditions spéciales qui ne sont pas immédiatement exécutables ou qui sont ~~négosiés~~négociés sur les registres des ordres assortis de conditions particulières, notamment tout ou rien, une quantité minimale ou une livraison au comptant ou différée, comme des ordres devant être fournis à une agence de

traitement de l'information ou, en l'absence d'agence de traitement de l'information, à un fournisseur d'information aux fins de consolidation.

4) Ce n'est pas le niveau d'automatisation qui détermine si un ordre a été passé. Les ordres peuvent être passés par téléphone autant que par voie électronique.

PARTIE 6 ~~LES FORMULAIRES À DÉPOSER~~L'INFORMATION SUR LES MARCHÉS ET LES ÉTATS FINANCIERS

6.1. Les formulaires ~~à déposer~~ déposés par les marchés

1) ~~Selon le paragraphe 1) de l'article 3.1 du règlement, la demande de reconnaissance à titre de bourse se fait au moyen du formulaire prévu à l'annexe 21-101A1. Ce paragraphe ne s'applique pas aux bourses qui ont été reconnues avant l'entrée en vigueur du règlement.~~La définition de marché comprend les bourses, les systèmes de cotation et de déclaration d'opérations et les SNP. La personne morale qui est reconnue comme une bourse ou un système de cotation et de déclaration d'opérations ou qui, dans le cas d'un SNP, est inscrite comme courtier, est le propriétaire et l'exploitant du marché ou du mécanisme de négociation. Elle peut parfois posséder et exploiter plus d'un mécanisme de négociation. Dans ce cas, le marché peut déposer des formulaires distincts pour chaque mécanisme ou un seul formulaire pour tous. Il doit indiquer clairement à quel mécanisme l'information ou les changements se rapportent.

2) Les formulaires déposés par le marché en vertu du règlement ~~resteront~~restent confidentiels. Les ~~Autorités canadiennes~~autorités en valeurs mobilières du Canada estiment qu'ils contiennent ~~de l'information privée et~~des renseignements exclusifs de nature financière, commerciale et technique et que le besoin de confidentialité des déposants prévaut sur le respect du principe de l'accès public.

3) ~~Selon le paragraphe 1) de l'article 3.2 du règlement, la bourse reconnue doit déposer, au moins 45 jours avant de mettre en œuvre tout changement significatif touchant un point du formulaire prévu à l'annexe 21-101A1, une description du changement ou une modification des informations fournies dans le formulaire, de la manière indiquée à cette annexe. Selon les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, un changement significatif s'entend notamment d'un changement dans les informations contenues dans les annexes A, B, G, I, J, K, M, N, P et Q du formulaire. Il en est de même pour les modifications que dépose le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations aux termes du paragraphe 1) de l'article 4.2 du règlement.~~Bien que les renseignements initiaux fournis dans les formulaires prévus aux Annexes 21-101A1 et 21-101A2 et leurs modifications demeurent confidentiels, certaines autorités en valeurs mobilières du Canada peuvent publier un résumé de ces renseignements ou des changements qui y sont apportés si elles estiment qu'un certain degré de transparence sur certains aspects du marché permettrait aux investisseurs et aux intervenants du secteur d'être mieux informés sur la façon dont les titres y sont négociés.

4) ~~La bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations qui dépose des modifications des informations fournies dans le formulaire prévu à l'annexe 21-101A1 les numérote à la suite l'une de l'autre.~~Conformément au paragraphe 1 de l'article 3.2 du règlement, le marché dépose, au moins 45 jours avant de mettre en œuvre tout changement significatif touchant un point du formulaire prévu à l'Annexe 21-101A1 ou 21-101A2, une modification de l'information fournie dans ce formulaire. Selon les autorités en valeurs mobilières du Canada, un changement significatif s'entend d'un changement qui pourrait avoir une incidence significative sur le marché, les participants au marché, les investisseurs ou les marchés financiers canadiens. Elles estiment que les changements suivants constituent des changements significatifs :

a) les changements touchant la structure du marché, notamment les procédures régissant la façon dont les ordres sont saisis, affichés (s'il y a lieu), exécutés, compensés et réglés et interagissent;

b) les changements touchant les services offerts par le marché, notamment les heures de fonctionnement ou l'introduction de nouveaux services;

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

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

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

f) les changements de types de titres ou les nouveaux types de titres inscrits à la cote de bourses ou cotés sur des systèmes de cotation et de déclaration d'opérations;

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

h) les changements touchant les systèmes et la technologie utilisés par le marché pour la négociation et, s'il y a lieu, la surveillance du marché, y compris les changements ayant une incidence sur la capacité;

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

j) les changements touchant le contrôle du marché;

k) les changements touchant les membres du même groupe;

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

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

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

Sont exclus de cette catégorie les changements d'ordre administratif apportés aux renseignements fournis conformément à l'Annexe 21-101A1 ou 21-101A2, comme les changements touchant les processus, les pratiques et l'administration courants du marché, les changements dus à la normalisation de la terminologie ou encore les changements mineurs apportés au système ou les changements technologiques qui n'ont pas d'incidence significative sur le système ou sa capacité. Ces changements sont déposés conformément au paragraphe 3 de l'article 3.2 du règlement.

5) ~~Il se peut que la législation en valeurs mobilières ou les modalités de reconnaissance de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations exigent que la bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations qui renonce volontairement à ce statut dépose un avis ou une demande auprès de l'autorité en valeurs mobilières.~~ Les autorités en valeurs mobilières du Canada considèrent généralement qu'un changement touchant les droits du marché ou le barème des droits constitue un changement significatif. Elles reconnaissent toutefois que dans le contexte actuel où plusieurs marchés se livrent concurrence et qui peut nécessiter des changements fréquents aux droits ou au barème, les marchés peuvent avoir à les modifier rapidement. Pour faciliter ce processus, le paragraphe 2 de l'article 3.2 du règlement prévoit que les marchés peuvent fournir l'information décrivant le changement apporté aux droits ou au barème dans un délai plus court, soit sept jours ouvrables avant la date prévue de sa mise en œuvre.

6) ~~Selon le paragraphe 2) de l'article 6.4 du règlement, au moins 45 jours avant de mettre en œuvre un changement significatif sur un point du formulaire prévu à l'annexe 21-101A2, le SNP dépose une modification des informations fournies sur ce formulaire, de la manière indiquée à l'annexe. Selon les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, constitue un changement significatif au fonctionnement d'un SNP toute modification des renseignements fournis aux Annexes A, B, C, F, G, I et J de l'Annexe 21-101A2.~~En ce qui concerne les changements dont il est question au paragraphe 3 de l'article 3.2 du règlement, les autorités en valeurs mobilières du Canada peuvent examiner les documents déposés pour vérifier si leur classification est appropriée. Le marché est avisé par écrit de tout désaccord à cet égard.

7) ~~Selon le paragraphe 4) de~~Les autorités en valeurs mobilières du Canada font de leur mieux pour examiner les modifications apportées aux formulaires prévus aux Annexes 21-101A1 et 21-101A2 dans les délais prévus aux paragraphes 1 et 2 de l'article 3.2 du règlement. Toutefois, si les changements sont complexes ou soulèvent des questions d'ordre réglementaire, ou si d'autres renseignements sont nécessaires, la période d'examen pourrait se prolonger au-delà de ces délais. Elles examinent les modifications apportées au renseignements figurant dans les formulaires prévus aux Annexes 21-101A1 et 21-101A2 conformément aux pratiques du personnel dans chaque territoire.

8) Conformément à l'article ~~6.4~~3.3 du règlement, le ~~SNP doit déposer~~marché dépose le formulaire prévu à l'~~annexe~~Annexe 21-101A3 au plus tard aux dates suivantes : le 30 avril (pour le trimestre se terminant le 31 mars), le 30 juillet (pour le trimestre se terminant le 30 juin), le 30 octobre (pour le trimestre se terminant le 30 septembre) et le 30 janvier (pour le trimestre se terminant le 31 décembre).

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

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

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

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

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

7.1. 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~~au marché. Les autorités en valeurs mobilières du Canada signalent que les règles d'~~accès ne limitent pas le pouvoir d'une bourse reconnue ou d'un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations de fixer des normes d~~'accès applicables aux participants au marché n'empêchent pas le marché de maintenir des normes d'accès raisonnables. Les règles d'accès visent à ce que les règles, les politiques, les procédures~~,~~ et les ~~barèmes de droits et les pratiques de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations ne restreignent pas indûment l'~~droits, s'il y a lieu, du marché ne créent pas indûment de barrières à l'accès aux services qu'il ~~ou elle~~ offre.

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

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

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

c) ~~les marchés~~un autre marché qui lui ~~acheminent des ordres~~achemine un ordre.

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.~~ un système ou un mécanisme est considéré comme une « personne ».

3) ~~Au paragraphe b de l'~~À l'article 5.1 du règlement, ~~l'expression "~~les « services ~~"~~» s'~~entend~~'entendent de tous les services offerts à une personne, ~~y compris~~notamment les services relatifs à la saisie des ordres, à ~~leur~~ la négociation, à l'exécution, à ~~leur~~ l'acheminement et aux données ~~s'y rapportant, de même qu'à la négociation des titres~~.

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 :~~Le marché qui envoie des indications d'intérêt à un mécanisme intelligent d'acheminement des ordres en particulier devrait examiner s'il doit envoyer cette information à d'autres mécanismes pour respecter les règles d'accès équitable prévues dans le règlement.

5) Il incombe au marché de fixer des droits conformes à l'article 5.1 du règlement. Le marché devrait évaluer si les droits facturés imposent, sans motif valable, des conditions ou des limites à l'accès à ses services, en tenant compte de divers facteurs, notamment les suivants :

~~*a)* la valeur du titre négocié;~~
a) la valeur du titre négocié;

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

~~*c)* les droits exigés par les autres marchés pour l'exécution~~
c) les droits facturés par les autres marchés pour exécuter des opérations;

~~*d)* dans le cas des~~*d)* en ce qui concerne les droits relatifs aux données de marché, le rapport entre le montant des droits ~~exigés~~facturés et la part de marché ~~de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations;~~du marché;

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

Les autorités en valeurs mobilières du Canada ~~jugeront selon~~prendront ces facteurs~~, entre autres, si les droits exigés par les bourses reconnues et les systèmes reconnus de cotation et de déclaration d'opérations imposent indûment~~ en considération, entre autres, pour établir si les droits facturés par le marché imposent, sans motif valable, des conditions ou des limites à l'accès à ~~leurs~~ses services. ~~Dans le cas des frais de négociation, nous sommes d'~~Elles sont d'avis que ~~des~~ce serait le cas de frais égaux ou supérieurs à l'échelon de cotation minimal, au sens des Règles universelles d'intégrité du marché de

l'~~'~~OCRCVM~~,~~ et de leurs modifications, ~~imposeraient indûment des conditions ou des limites à l'accès aux services de la bourse reconnue ou du système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations,~~ car ils seraient incompatibles avec les objectifs réglementaires de la protection des ordres. Des frais de négociation inférieurs à l'~~'~~échelon de cotation minimal pourraient avoir le même effet restrictif ~~selon~~, compte tenu de certains facteurs, dont ceux indiqués ci-dessus.

7.2. Les règles ~~de conformité~~d'intérêt public

L'article 5.3 du règlement établit les conditions qui s'appliquent aux règles, aux politiques et aux textes similaires établis par la bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations. Ces dispositions reflètent le fait que la bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations exerce des fonctions de réglementation. Le règlement ne prévoit pas l'application de ces conditions aux règles de négociation du SNP puisque, contrairement à une bourse, il ne peut exercer de fonctions de réglementation autres que l'établissement de règles régissant la conduite des adhérents lorsqu'ils exécutent des opérations sur le marché, à savoir les règles portant sur la méthode de négociation ou les algorithmes qu'ils utilisent pour exécuter leurs opérations dans le système. Les autorités en valeurs mobilières du Canada s'attendent toutefois à ce que les règles du SNP respectent l'obligation prévue à l'article 5.7 du règlement, qui prévoit que le marché ne peut exercer d'activités qui nuisent à l'équité et au bon fonctionnement des marchés. Ces règles comprennent notamment celles concernant l'admissibilité des adhérents, l'accès au marché et la façon dont les ordres sont saisis, exécutés, compensés et réglés et interagissent.

7.3. Les règles de conformité

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

~~7.3.~~7.4. Le dépôt des règles

~~Selon~~Conformément à l'article 5.5 du règlement, la bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations ~~doit déposer~~dépose les règles, politiques et autres textes similaires, de même que leurs modifications, selon ~~les exigences de~~ce qu'exige l'autorité en valeurs mobilières. ~~Au départ~~Initialement, les règles, les politiques et les autres textes ~~seront tous~~sont examinés, avant leur mise en œuvre par la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations. ~~L~~Après la reconnaissance, l'autorité en valeurs mobilières ~~compte~~peut élaborer et mettre en œuvre un protocole définissant la procédure d'examen et d'approbation des règles, politiques et autres textes similaires, ainsi que de leurs modifications.

7.5. L'examen des règles

Les autorités en valeurs mobilières du Canada examinent les règles, les politiques et les textes similaires d'une bourse reconnue ou d'un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations conformément à la décision de reconnaissance et au protocole d'approbation et d'examen des règles émanant du territoire dans lequel la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations est reconnu. Les règles de la bourse reconnue et du système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations figurent dans ses manuels, et les principes et conditions qui y sont applicables sont prévus à l'article 5.3 du règlement. Pour le SNP, dont les règles de négociation, y compris les politiques ou les pratiques, sont intégrées dans le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A2, toute modification devrait être déposée conformément aux obligations de dépôt applicables aux modifications de l'information fournie dans ce formulaire qui sont prévues aux paragraphes 1 et 3 de

l'article 3.2 du règlement et serait examinée par les autorités en valeurs mobilières du Canada conformément aux pratiques du personnel dans chaque territoire.

7.6. L'équité et le bon fonctionnement des marchés

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

Conformément à l'article 5.7 du règlement, le marché ne peut exercer d'activités qui nuisent à l'équité et au bon fonctionnement des marchés. Cette obligation s'applique tant à l'exploitation du marché lui-même qu'à l'incidence de ses activités sur l'ensemble du marché canadien.

~~**8.1.**~~**7.7. Le traitement confidentiel ~~par le SNP des informations~~de l'information sur les opérations**

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

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

b) en mettant en ~~place~~œuvre des procédures ~~pour assurer que les employés du SNP ne puissent utiliser ces informations~~visant à faire en sorte que les salariés du marché n'utilisent pas cette information pour effectuer des opérations pour leur propre compte.

2) Les procédures ~~prévues~~dont il est question au paragraphe 1~~) doivent~~ devraient être claires, sans ambiguïté et ~~non ambiguës et être~~ présentées à tous les ~~employés~~salariés et ~~aux~~ mandataires du ~~SNP~~marché, qu'ils ~~soient~~aient ou non ~~directement responsables~~la responsabilité directe du fonctionnement du ~~SNP~~marché.

~~3) Aucune disposition de l~~

3) L'article ~~6.8~~5.10 du règlement n'empêche ~~un SNP~~pas le marché de se conformer ~~à l'Instruction générale n° C-41 ou au règlement canadien le remplaçant. Cette précision est nécessaire du fait qu'un courtier en valeurs mobilières qui exerce l'activité de SNP~~au *Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujetti*. Nous tenons à le préciser puisqu'un courtier en placement qui exploite un marché peut être un intermédiaire pour l'application de ~~l'Instruction générale canadienne n° C-41 ou du texte la remplaçant et être tenu de divulguer des informations en vertu de ce texte.~~

~~**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.~~ ce règlement et donc être tenu de communiquer de l'information en vertu de celui-ci.

~~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 indiqués ci-dessus.~~

7.8. La gestion des conflits d'intérêts

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

7.9. L'impartition

L'article 5.12 du règlement énonce les obligations que doit respecter le marché qui impartit l'un de ses services ou systèmes clés à un fournisseur de services, notamment à un membre du même groupe ou à une personne qui a des liens avec lui. En règle générale, le marché doit établir des politiques et des procédures d'évaluation et d'approbation des conventions d'impartition. Ces politiques et procédures devraient inclure l'évaluation des fournisseurs de services potentiels. Le marché doit également surveiller la performance du fournisseur à qui il a imparti des services, des systèmes ou un mécanisme clés. Les

obligations prévues à l'article 5.12 du règlement s'appliquent, que les conventions d'impartition aient été conclues avec des tiers fournisseurs de services ou des membres de même groupe que le marché.

PARTIE 8 LES RÈGLES NE S'APPLIQUANT QU'AUX SNP

8.1. La mise en garde au sujet du risque à l'intention d'adhérents non inscrits

Le paragraphe 2 de l'article 6.11 du règlement prévoit que le SNP doit obtenir une confirmation de ses participants. La confirmation peut prendre diverses formes : la signature du participant au marché, l'apposition de ses initiales dans une case prévue à cette fin ou le fait de cocher une case prévue à cet effet. La confirmation peut se faire par voie électronique. La confirmation doit se rapporter spécifiquement à la mise en garde en question et indiquer que le participant au marché a bien reçu la mise en garde. Les autorités en valeurs mobilières du Canada sont d'avis qu'il incombe au marché de veiller à ce que la confirmation soit obtenue du participant au marché en temps opportun.

PARTIE 9 LES RÈGLES DE TRANSPARENCE DE L'INFORMATION POUR LES MARCHÉS SUR LESQUELS SE NÉGOCIENT DES TITRES COTÉS

9.1. Les règles de transparence de l'information pour les marchés sur lesquels se négocient des titres cotés

1) 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 à une agence de traitement de l'information des informations exactes et à jour sur ces ordres ~~à une~~, selon les exigences de l'agence de traitement de l'information ou, en l'absence d'agence de traitement de l'information, à un fournisseur d'information qui respecte les normes établies par un fournisseur de services de réglementation. ~~L'article 7.2 exige que le marché fournisse~~Les autorités en valeurs mobilières du Canada estiment que le marché qui transmet à un mécanisme intelligent d'acheminement des ordres de l'information sur des ordres portant sur des titres cotés, notamment des indications d'intérêt qui correspondent à la définition d'ordre, « affiche » cette information. Le marché serait assujetti aux obligations de transparence prévues au paragraphe 1 de l'article 7.1 du règlement. Ces obligations ne s'appliquent pas au marché qui affiche des ordres portant sur des titres cotés à l'intention de ses salariés ou des personnes dont il a retenu les services pour aider à son fonctionnement, à la condition que ces ordres respectent le seuil minimal en matière de taille établi par le fournisseur de services de réglementation. En d'autres termes, sont dispensés des obligations de transparence les ordres qui respectent le seuil en matière de taille. Conformément à l'article 7.2, le marché fournit à une agence de traitement de l'information, selon les exigences de celle-ci, des informations exactes et à jour ~~sur les~~au sujet des opérations ~~effectuées~~qu'il a effectué sur des titres cotés ~~à une agence de traitement de l'information~~ ou, en l'absence d'agence de traitement de l'information, à un fournisseur d'information qui respecte les normes établies par ~~un~~le fournisseur de services de réglementation. Certains marchés, comme les bourses, peuvent être fournisseurs de services de réglementation et ~~établiront~~établir les normes applicables aux fournisseurs d'information qu'ils emploient pour s'assurer que l'information affichée par ces derniers sur les ordres et les opérations est exacte et à jour, et qu'elle favorise l'intégrité du marché. Si le marché a conclu ~~en vertu du règlement 23-101~~ un contrat avec un fournisseur de services de réglementation~~,~~ en vertu du Règlement 23-101, il doit lui fournir ~~de l'information à celui ci et~~, ainsi qu'à un fournisseur d'information, de l'information qui respecte les normes établies par le fournisseur de services de réglementation.

2) Dans l'application des articles 7.1 et 7.2 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.

3) (paragraphe supprimé).

4) (paragraphe supprimé).

5) S'il existe plusieurs fournisseurs de services de réglementation, nous nous attendons à ce que leurs normes soient compatibles. Afin de garantir l'intégrité du marché pour la négociation de titres sur plusieurs marchés, les ~~Autorités canadiennes~~autorités en valeurs mobilières du Canada surveilleront les fournisseurs de services de réglementation et examineront leurs normes pour s'assurer que la teneur de l'information, les normes sur le niveau de service et les autres normes pertinentes sont similaires pour l'essentiel.

PARTIE 10 LES RÈGLES DE TRANSPARENCE DE L'INFORMATION POUR LES TITRES D'EMPRUNT NON COTÉS

10.1. Les règles de transparence de l'information pour les marchés négociant des titres d'emprunt non cotés

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

8) L'agence de traitement de l'information publiera la liste des titres d'emprunt publics désignés et des titres d'emprunt privés désignés. Elle donnera un préavis raisonnable de toute modification de la liste.

9) L'agence de traitement de l'information peut demander que des modifications soient apportées aux règles de transparence en déposant une modification des informations fournies sur le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A5 auprès des ~~Autorités canadiennes~~autorités en valeurs mobilières du Canada, conformément au paragraphe 1 de l'article 14.2~~(1)~~ du règlement. Les ~~Autorités canadiennes~~autorités en valeurs mobilières du Canada examineront la modification proposée pour s'assurer qu'elle n'est pas contraire à l'intérêt public, préserver l'équité et garantir un juste équilibre entre les règles de transparence et la qualité du marché (en termes de liquidité et d'efficacité) dans chaque secteur du marché. Tout projet de modification des règles de transparence fera également l'objet d'une consultation des participants au marché.

10.2. Disponibilité de l'information

Dans l'application des articles 8.1 et 8.2 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.

~~10.3~~**10.3. La liste consolidée**

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

PARTIE 11 L'INTÉGRATION DES MARCHÉS

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

Bien que les ~~Autorités canadiennes~~autorités en valeurs mobilières du Canada aient supprimé le concept d'« intégrateur de marchés », elles estiment toujours que l'intégration est importante pour nos marchés. Elles comptent y parvenir en veillant au respect des obligations d'accès équitable et d'exécution au meilleur prix. Elles feront le suivi pour s'assurer que l'absence d'intégrateur de marchés n'a pas d'effet préjudiciable sur le marché.

PARTIE 12 ~~L'INFORMATION À FOURNIR SUR LES FRAIS~~ LA TRANSPARENCE DES ACTIVITÉS DU MARCHÉ ~~DE NÉGOCIATION POUR LE MARCHÉ~~

~~12.1 L'information sur les frais de négociation à fournir par le marché~~**12.1. La transparence des activités du marché**

~~Selon~~1) Conformément à l'article 10.1 du règlement, le marché ~~doit mettre son barème des frais de négociation à la disposition du public. Le barème devrait inclure tous les frais de négociation et indiquer les frais minimaux et maximaux exigibles pour des opérations représentatives. Il n'est pas de l'intention des Autorités canadiennes~~rend publics certains renseignements portant sur ses activités et les services qu'il offre. Bien que cet article établisse les obligations minimales en matière de communication de l'information, le marché peut rendre publics d'autres renseignements. Lorsque ces renseignements sont inclus dans les règles, règlements, politiques et procédures ou pratiques du marché qui sont déjà rendus publics, il n'a pas à les fournir de nouveau.

2) Conformément au paragraphe *a* de l'article 10.1, le marché rend public son barème de droits, y compris les droits d'inscription, les frais de négociation, les droits relatifs aux données et les frais d'acheminement qu'il facture. Les frais de négociation devraient prévoir le minimum et le maximum des droits payables pour certaines opérations types. Les autorités en valeurs mobilières du Canada ne s'attendent pas à ce que la commission perçue par ~~le~~un courtier pour ~~des~~ses services ~~de courtier~~ soit communiquée. Chaque marché est tenu d'afficher publiquement le barème de tous les frais de négociation applicables aux participants d'un autre marché pour avoir accès à un ordre et exécuter une opération affichée par l'entremise de l'agence de traitement de l'information ou d'un fournisseur d'information. L'obligation de communiquer les frais de négociation n'entraîne pas l'obligation pour chaque marché de calculer un prix combiné.

~~12.2. Conditions discriminatoires~~

~~L'article 10.2 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.~~

3) Conformément au paragraphe *b* de l'article 10.1, le marché communique l'information sur la façon dont les ordres sont saisis et exécutés et la façon dont ils interagissent, ce qui comprend une description du mode d'attribution de la priorité aux

ordres aux fins d'exécution et des types d'applications qui peuvent être exécutées sur le marché. Il devrait également indiquer s'il envoie à un mécanisme intelligent d'acheminement des ordres de l'information sur les indications d'intérêt ou sur les ordres.

4) Conformément au paragraphe *f* de l'article 10.1, le marché décrit toute entente dans le cadre de laquelle il recommande à un participant d'utiliser les services d'un tiers fournisseur s'il reçoit certains avantages (remise sur les frais, paiement, etc.) lorsque le participant a recours aux services de ce fournisseur, et qu'il y a une possibilité de conflit d'intérêts.

5) Conformément au paragraphe *g* de l'article 10.1, le marché qui offre des services d'acheminement décrit la façon dont sont prises les décisions à cet égard. Le paragraphe s'applique, que l'acheminement soit effectué par un mécanisme intelligent d'acheminement des ordres appartenant au marché, par un membre du même groupe ou encore par un tiers à qui ont été impartis les services d'acheminement.

6) Le paragraphe *h* de l'article 10.1 s'applique au marché qui diffuse des indications d'intérêt ou toute autre information pour attirer des flux d'ordres. Le règlement exige que soit rendus publics les renseignements sur les pratiques du marché concernant la diffusion de cette information, ce qui comprend une description du type d'information incluse dans l'indication d'intérêt affichée et des types de destinataires. Par exemple, le marché devrait indiquer si l'indication d'intérêt est destinée au public, à l'ensemble de ses adhérents, à certaines catégories d'adhérents ou à des mécanismes intelligents d'acheminement des ordres exploités par ses adhérents ou des tiers fournisseurs.

PARTIE 13 LES RÈGLES DE TENUE DE DOSSIERS

~~13.1~~13.1. Les règles de tenue de dossiers

La partie 11 du règlement oblige le marché à tenir certains dossiers. De manière générale, selon les dispositions de la législation ~~canadienne~~ en valeurs mobilières, les ~~Autorités canadiennes~~autorités en valeurs mobilières du Canada peuvent obliger un marché à leur remettre les dossiers qu'il est obligé de tenir en vertu de la législation en valeurs mobilières, y compris les dossiers à tenir en vertu de la partie 11.

~~13.2~~13.2. La synchronisation des horloges

Les paragraphes 1 et 2 de l'article 11.5 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.

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

~~14.1~~14.1. Les obligations relatives aux systèmes

Le présent article s'applique à tous les systèmes du marché qui sont visés dans l'énoncé introductif de l'article 12.1 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~~engage 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, comme des auditeurs externes ou des tiers consultants en systèmes d'information. Avant d'engager une partie compétente, le marché devrait discuter de son choix avec l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières.

4) En vertu de l'article 15.1 du règlement, l'agent responsable ou, au Québec, 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'~~Pour déterminer si la dispense est dans l'intérêt public et établir sa durée, l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières peut ~~juger si l'intérêt public justifie la dispense sur divers~~tenir compte de nombreux facteurs, notamment la part de marché du marché ~~concerné~~, la date du dernier examen indépendant de ses systèmes ~~et~~, les modifications apportées à ses systèmes ou ~~à son personnel~~les changements touchant son personnel et le fait que le marché a connu, le cas échéant, des pannes, des défauts de fonctionnement ou des retards importants de ses systèmes.

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

1) ~~En vertu du~~Conformément au paragraphe 1 de l'article 12.3 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~~ Conformément au 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~~Conformément au 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.

14.3. Planification de la continuité des activités

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

PARTIE 15 LA COMPENSATION ET LE RÈGLEMENT

~~15.1~~15.1. La compensation et le règlement

Selon le paragraphe 1~~)~~ de l'article 13.1 du règlement, toutes les opérations exécutées par l'entremise d'un ~~SNP~~marché doivent être déclarées et réglées par l'entremise d'une chambre de compensation. Selon les paragraphes 2~~)~~ et 3~~)~~ de l'article 13.1 du règlement, le SNP et son adhérent doivent conclure une entente indiquant quelle entité s'occupera de déclarer et de régler les opérations sur titres. Si l'adhérent est inscrit comme courtier selon la législation en valeurs mobilières, le SNP, l'adhérent ou le mandataire de l'adhérent qui est membre d'une chambre de compensation peuvent s'occuper de déclarer et de régler les opérations. Si l'adhérent n'est pas inscrit comme courtier selon la législation en valeurs mobilières, le SNP ou le mandataire de l'adhérent qui est membre d'une chambre de compensation peuvent s'occuper de déclarer et de régler les opérations. Il incombe au SNP de veiller à ce qu'une entente avec l'adhérent soit en place avant l'exécution de la première opération pour un adhérent. Si l'entente n'est pas en place au moment de l'exécution de l'opération, c'est le SNP qui sera responsable de la compensation et du règlement de l'opération en cas de défaillance.

PARTIE 16 L'AGENCE DE TRAITEMENT DE L'INFORMATION

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

1) Les ~~Autorités canadiennes~~autorités en valeurs mobilières du Canada sont convaincues qu'il est important pour ceux qui effectuent des opérations de disposer d'une information exacte sur les cours auxquels les opérations sur des titres particuliers sont effectuées (c'est-à-dire la dernière vente déclarée) et les cours auxquels d'autres opérateurs ont indiqué qu'ils étaient disposés à acheter ou à vendre (c'est-à-dire les ordres).

2) En vertu du paragraphe 2 de l'article 14.4 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~~autorités en valeurs mobilières ~~s'~~du Canada s'attendent à ce que, lorsqu'elle remplit cette obligation, elle fasse en sorte que tous les marchés, intermédiaires entre courtiers sur obligations et courtiers qui sont tenus de fournir des informations aient accès à elle à des conditions équitables et raisonnables. Elles s'attendent également à ce qu'elle ne donne la priorité aux informations d'aucun marché, intermédiaire entre courtiers sur obligations ou courtier lors de la collecte, du traitement, de la diffusion ou de la publication.

3) En vertu du paragraphe 5 de l'article 14.4 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.

~~16.2~~16.2. Le choix de l'agence de traitement de l'information

1) Les ~~Autorités canadiennes~~autorités en valeurs mobilières du Canada examineront le formulaire prévu à l'~~annexe~~Annexe 21-101A5 pour déterminer s'il est contraire à l'intérêt public que la personne ayant déposé le formulaire joue le rôle d'agence de traitement de l'information. Elles considéreront divers facteurs, notamment

a) la capacité, les normes et les procédures de collecte, de traitement, de distribution et de publication de l'information sur les ordres visant des titres et les opérations sur titres;

b) si tous les marchés peuvent obtenir l'accès à l'agence de traitement de l'information à des conditions équitables et raisonnables;

c) la qualification du personnel;

d) si l'agence de traitement de l'information possède des ressources financières suffisantes pour bien remplir ses fonctions;

e) l'existence d'une autre entité exerçant la fonction proposée pour le même type de titres;

f) les rapports sur les systèmes prévus ~~en b)~~au paragraphe *c* de l'article 14.5 du règlement.

2) Les ~~Autorités canadiennes~~autorités en valeurs mobilières du Canada demandent que les formulaires et les annexes soient déposés en format électronique, ~~lorsque c'~~lorsqu'il est possible~~.~~ de le faire.

3) Les formulaires déposés par l'agence de traitement de l'information en vertu du règlement resteront confidentiels. Les ~~Autorités canadiennes~~autorités en valeurs mobilières du Canada estiment qu'ils contiennent de l'information privée et sensible de nature financière, commerciale et technique et que le besoin de confidentialité des déposants prévaut sur le respect du principe de l'accès public.

~~16.3 Le changement~~**16.3. Les changements dans les informations**

~~Selon le~~Conformément au paragraphe 1~~)~~ de l'article 14.2 du règlement, l'agence de traitement de l'information est tenue de déposer une modification des informations fournies dans le formulaire prévu à l'~~annexe~~Annexe 21-101A5 au moins 45 jours avant de mettre en œuvre un changement ~~important~~significatif touchant un point de ce formulaire, de la manière ~~prévue à l'annexe 21-101A5.~~qui y est indiquée. Selon les ~~Autorités canadiennes~~autorités en valeurs mobilières du Canada, ~~un changement important s'entend d'un changement apporté aux informations fournies dans les annexes A, B, F, G, H, O, P, Q, R, S et à la rubrique 10 de ce formulaire.~~ les changements suivants constituent des changements significatifs :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Sont exclus de cette catégorie les changements d'ordre administratif apportés aux renseignements fournis conformément à l'Annexe 21-101A5, comme les changements touchant les processus, les pratiques et l'administration courants de l'agence de traitement de l'information, les changements dus à la normalisation de la terminologie ou encore les changements mineurs apportés au système ou les changements technologiques qui n'ont

pas d'incidence significative sur le système ou sa capacité. Ces changements sont déposés conformément au paragraphe 2 de l'article 14.2 du règlement.

16.4. Les obligations relatives aux systèmes

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

~~Décision 2010-PDG-018, 2010-11-22~~
~~Bulletin de l'Autorité: 2010-12-17, Vol. 7 n° 50~~

Document comparison by Workshare Professional on 16 mars 2011 09:27:31

Input:	
Document 1 ID	file://F:\CVMQ\76Adminis\6_Traduction\REG\A-F\21-101\Modif 2011\Trav\21-101 IG FOLIO mise en page F.docx
Description	21-101 IG FOLIO mise en page F
Document 2 ID	file://F:\CVMQ\76Adminis\6_Traduction\REG\A-F\21-101\Modif 2011\AMF\21-101 IG version consolidée 14-03-11 QF.doc
Description	21-101 IG version consolidée 14-03-11 QF
Rendering set	standard

Legend:	
Insertion	
~~Deletion~~	
~~Moved from~~	
Moved to	
Style change	
Format change	
~~Moved deletion~~	
Inserted cell	
Deleted cell	
Moved cell	
Split/Merged cell	
Padding cell	

Statistics:	
	Count
Insertions	517
Deletions	476
Moved from	9
Moved to	9
Style change	0
Format changed	0
Total changes	1011

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. 2°, 3°, 8°, 9.1°, 11°, 26° et 32°; a. 331.2)

1. L'article 6.2 du Règlement 23-101 sur les règles de négociation est modifié par le remplacement de la phrase introductive par la suivante :

« Pour l'application du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 6.1, les transactions hors cours autorisées sont les suivantes : ».

2. L'article 6.5 de ce règlement est modifié par l'insertion, dans la phrase introductive et après les mots « participant au marché », des mots « ni aucun marché qui achemine des ordres ou en modifie le cours ».

3. L'article 11.1 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 2, des mots « La présente partie ne s'applique pas » par les mots « Les règles prévues à l'article 11.2 ne s'appliquent pas ».

4. L'article 11.2 de ce règlement est modifié :

1° dans le paragraphe 1 :

a) par l'insertion, après le mot « enregistrent », des mots « sous forme électronique »;

b) par l'addition, après le sous-paragraphe *s*, des sous-paragraphes suivants, compte tenu des adaptations nécessaires :

« *t)* l'identifiant unique attribué au client qui accède au marché au moyen d'un accès électronique direct;

u) s'il s'agit d'un ordre à traitement imposé. »;

2° par l'insertion, dans le paragraphe 7 et après le mot « enregistrements », des mots « sous forme électronique ».

5. Le présent règlement entre en vigueur le *(indiquer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement)*.

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

PARTIE 1 INTRODUCTION

1.1. Introduction

La présente instruction générale a pour objet de présenter les vues des Autorités canadiennes en valeurs mobilières sur diverses questions relatives au Règlement 23-101 sur les règles de négociation (le « règlement »), notamment :

a) l'analyse de l'optique générale que les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont adoptée pour formuler le règlement, et de l'objet général de celui-ci;

b) l'interprétation de divers termes et dispositions du règlement.

1.2. Les principes de négociation justes et équitables

Le règlement traite de pratiques de négociation précises, mais en règle générale, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières attendent des participants au marché qu'ils traitent de manière ouverte et loyale, selon des principes de négociation justes et équitables.

PARTIE 1.1 DÉFINITIONS

1.1.1. Définition de « meilleure exécution »

1) Dans le règlement, la meilleure exécution s'entend des « conditions d'exécution les plus avantageuses pouvant être raisonnablement obtenues dans les circonstances ». Pour obtenir la meilleure exécution, le courtier ou le conseiller peut tenir compte de divers éléments, dont les suivants :

a) le cours;

b) la rapidité d'exécution;

c) la certitude de l'exécution;

d) le coût global de la transaction.

Ces quatre éléments généraux englobent des facteurs plus précis, tels que la taille des ordres, la fiabilité des cotes, la liquidité, l'incidence sur le marché (c'est-à-dire la fluctuation du cours qui découle de l'exécution d'un ordre) et le coût de renonciation (c'est-à-dire l'occasion manquée d'obtenir un meilleur cours lorsqu'un ordre n'a pas été exécuté au moment le plus avantageux). Le coût global de la transaction est censé comprendre, selon le cas, tous les coûts associés à l'accès à un ordre ou à l'exécution d'une opération qui sont à la charge du client, y compris les frais découlant de la négociation des titres sur un marché en particulier, les frais de jitney (c'est-à-dire tous frais versés par un courtier à un autre pour accéder aux négociations) et les coûts de règlement. Les courtages exigés par un courtier feraient également partie du coût de la transaction.

2) Les éléments entrant dans la détermination des « conditions d'exécution les plus avantageuses pouvant être raisonnablement obtenues » (soit la « meilleure exécution ») et leur poids relatif varient selon les instructions et les besoins du client, le titre concerné et les conditions existantes du marché, et selon que le courtier ou le conseiller doit s'acquitter ou non de l'obligation de meilleure exécution dans les circonstances. Se reporter à l'exposé détaillé présenté à la partie 4 ci-après.

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.

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;

2

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 assujetti 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 »

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.

PARTIE 2 LE CHAMP D'APPLICATION DE DU RÈGLEMENT

2.1. Le champ d'application du règlement

Selon l'article 2.1 du règlement, une personne est dispensée de l'application du paragraphe 1) de l'article 3.1 et des parties 4 et 5 du règlement dès lors qu'elle se conforme à des règles similaires établies par une bourse reconnue qui, directement, surveille la conduite de ses membres et prend les mesures d'application des règles établies conformément au paragraphe 1) de l'article 7.1 du règlement, par un système reconnu de

cotation et de déclaration d'opérations qui, directement, surveille la conduite de ses adhérents et prend les mesures d'application des règles établies conformément au paragraphe 1) de l'article 7.3 du règlement, ou par un fournisseur de services de réglementation. Les règles sont déposées par la bourse reconnue, le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations ou le fournisseur de services de réglementation et approuvés par l'autorité en valeurs mobilières. Si une personne ne se conforme pas aux exigences de la bourse reconnue, du système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations ou du fournisseur de services de réglementation, la dispense ne s'applique pas et la personne est assujettie au paragraphe 1) de l'article 3.1 et aux parties 4 et 5 du règlement. La dispense du paragraphe 1 de l'article 3.1 ne s'applique pas en Alberta, en Colombie-Britannique, en Ontario, au Québec ni en Saskatchewan, et les dispositions pertinentes de la législation en valeurs mobilières s'appliquent.

PARTIE 3 LA MANIPULATION ET LA FRAUDE

3.1. La manipulation et la fraude

1) Le paragraphe 1) de l'article 3.1 du règlement interdit la manipulation et les opérations trompeuses, car elles peuvent créer une activité de négociation et des cours trompeurs qui nuisent aux investisseurs et à l'intégrité du marché.

2) Le paragraphe 2 de l'article 3.1 du règlement prévoit que, nonobstant le paragraphe 1 de cet article, les dispositions du Securities Act de l'Alberta, du Securities Act de la Colombie-Britannique, de la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario, de la Loi sur les valeurs mobilières du Québec, et du The Securities Act, 1988 de la Saskatchewan, respectivement, visant la manipulation et la fraude s'appliquent dans chacun de ces territoires.

3) Pour l'application du paragraphe 1) de l'article 3.1 du règlement, sans limiter la portée générale de ces dispositions, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, en fonction des circonstances, estimeraient normalement que les activités suivantes entraînent ou créent une apparence trompeuse d'activité de négociation, ou un cours artificiel, à l'égard d'un titre, ou y contribuent :

a) exécuter des opérations sur un titre qui n'entraînent pas de changement de propriétaire véritable. Cela comprend des activités comme les opérations fictives (« wash-trading »);

b) effectuer des opérations ayant pour effet de faire monter ou baisser, ou de maintenir, artificiellement le cours du titre. On trouve dans cette catégorie l'achat de titres ou des offres d'achat de titres à des prix de plus en plus hauts, ou la vente ou des offres de vente à des prix de plus en plus bas, ou la passation d'un ou plusieurs ordres d'achat ou de vente visant :

i) à établir un cours ou une cotation prédéterminée;

ii) à réaliser un cours de clôture bas ou haut ou une cotation de fermeture basse ou haute;

iii) à maintenir le cours, le cours acheteur ou le cours vendeur dans une fourchette prédéterminée;

c) passer un ou plusieurs ordres dont on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'ils créent une impression artificielle de participation des investisseurs au marché. Par exemple, la passation d'un ordre d'achat ou de vente d'un titre alors qu'on sait qu'un ordre de vente ou d'achat, respectivement, d'à peu près la même taille, à peu près au même moment et à peu près au même prix a été ou sera passé par les mêmes personnes ou des personnes différentes;

d) exécuter des opérations arrangées d'avance qui ont pour effet de créer une apparence trompeuse de marché actif ou d'écarter indûment les autres participants au marché;

e) effectuer une opération dont le but est de reporter le paiement du titre négocié;

f) passer un ordre d'achat ou de vente d'un titre sans avoir la capacité et l'intention :

i) d'effectuer le paiement nécessaire au règlement correct de l'opération, s'il s'agit d'un achat;

ii) de livrer les titres nécessaires au règlement correct de l'opération, s'il s'agit d'une vente.

On trouve notamment dans cette catégorie le resquillage (« free riding »), le tirage à découvert (« kiting » ou « debit kiting »), qui consiste pour une personne à éviter de payer ou de livrer des titres en règlement d'une opération;

g) exécuter une opération ou une manœuvre ou se livrer à une pratique qui entrave indûment le jeu normal de l'offre et de la demande d'un titre ou qui limite ou réduit artificiellement le flottant d'un titre d'une manière dont on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elle entraîne la fixation d'un cours artificiel;

h) se livrer à toute manipulation au moyen de négociations visant à accroître la valeur d'une position sur dérivés;

i) entrer une série d'ordres sur un titre alors qu'on n'a pas l'intention de les exécuter.

4) Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ne considèrent pas que des activités de stabilisation du marché effectuées à l'occasion d'un placement contreviennent au paragraphe 1) de l'article 3.1 du règlement, si elles se font conformément aux règles du marché où se négocient les titres ou aux dispositions de la législation en valeurs mobilières qui permettent la stabilisation du marché à l'occasion d'un placement.

5) L'article 3.1 du règlement s'applique aux opérations tant sur le marché que hors marché. Pour établir si une opération crée une apparence trompeuse d'activité de négociation à l'égard d'un titre, un cours artificiel ou si elle y contribue, il peut être pertinent de savoir si elle a lieu sur le marché ou hors marché. Ainsi, un transfert de titres à une société de portefeuille qui s'effectue de bonne foi hors marché ne constitue pas, en règle générale, une contravention à l'article 3.1, même s'il s'agit d'un transfert sans changement de propriétaire véritable.

6) Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières sont d'avis que l'article 3.1 du règlement ne fait pas naître de droit privé d'action.

7) Selon les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, l'article 3.1 du règlement couvre la tentative de créer une apparence trompeuse de négociations sur un titre ou un cours artificiel sur un titre, ou une tentative de commettre une fraude.

PARTIE 4 LA MEILLEURE EXÉCUTION

4.1. La meilleure exécution

1) L'obligation de meilleure exécution prévue à la partie 4 du règlement ne s'applique pas au SNP qui est inscrit comme courtier, sous réserve qu'il exerce ses activités à titre de marché et que son traitement des ordres des clients se limite à les accepter pour exécution

5

dans le système. L'obligation de meilleure exécution s'applique toutefois au SNP qui agit à titre de mandataire du client.

2) L'article 4.2 du règlement exige que le courtier ou le conseiller qui agit pour le compte d'un client fasse des efforts raisonnables pour réaliser la meilleure exécution (les conditions d'exécution les plus avantageuses pouvant être raisonnablement obtenues dans les circonstances). Cette obligation s'applique pour tous les titres.

3) Bien que ce qui constitue la « meilleure exécution » dépende des circonstances, le courtier ou le conseiller devrait, pour s'acquitter de son obligation de faire des « efforts raisonnables », pouvoir démontrer qu'il a mis en place et respecté des politiques et procédures i) l'obligeant à suivre les instructions du client et les objectifs fixés et ii) établissant un processus conçu pour réaliser la meilleure exécution. Les politiques et procédures devraient fixer la méthode par laquelle le courtier ou le conseiller détermine s'il a obtenu la meilleure exécution et devraient faire l'objet d'une révision régulière et rigoureuse. Les politiques définissant les obligations du courtier ou du conseiller sont fonction de son rôle dans l'exécution des ordres. Par exemple, dans ses efforts raisonnables pour réaliser la meilleure exécution, le courtier devrait tenir compte des instructions du client et de certains facteurs, dont les objectifs de placement du client et sa propre connaissance des marchés et des structures de négociation. Le conseiller devrait lui aussi prendre certains facteurs en considération, notamment l'évaluation des exigences ou des objectifs de placement du client, la sélection des courtiers et des marchés appropriés ainsi que le contrôle régulier des résultats. De plus, les facteurs propres aux courtiers pourraient également s'appliquer au conseiller qui accède directement à un marché.

4) Lorsque des titres inscrits à la cote d'une bourse canadienne ou cotés sur un système canadien de cotation et de déclaration d'opérations sont intercotés au Canada ou sur une bourse étrangère ou un système étranger de cotation et de déclaration d'opérations, le courtier devrait, dans ses efforts raisonnables pour réaliser la meilleure exécution, évaluer s'il convient de tenir compte de tous les marchés à la cote desquels les titres sont inscrits ou sur lesquels ils sont cotés et du lieu de négociation des titres, tant au Canada qu'à l'étranger.

5) Pour s'acquitter de son obligation de meilleure exécution lorsqu'un titre se négocie sur plusieurs marchés au Canada, le courtier devrait prendre en considération l'information provenant de tous les marchés appropriés (et pas seulement des marchés auxquels il participe). Il ne s'ensuit pas que le courtier doive avoir accès aux listes de données transmises en temps réel par chaque marché. Cependant, ses politiques et procédures en matière de meilleure exécution devraient inclure l'information relative aux ordres ou aux opérations exécutés sur tous les marchés appropriés ainsi que l'obligation d'évaluer l'opportunité, selon les circonstances, de prendre les dispositions nécessaires pour accéder aux ordres. Ces dispositions peuvent notamment consister à conclure une entente avec un autre courtier participant à un marché particulier ou à acheminer un ordre vers un marché particulier.

6) Dans le cas des titres cotés à l'étranger qui se négocient sur un ~~SNP~~marché au Canada, le courtier devrait inclure dans ses politiques et procédures en matière de meilleure exécution l'évaluation régulière de la pertinence de tenir compte du SNP et des marchés étrangers sur lesquels les titres se négocient.

7) L'article 4.2 du règlement s'applique au conseiller inscrit et au courtier inscrit qui fournit des conseils mais qui est dispensé de l'obligation d'inscription à titre de conseiller.

8) L'article 4.3 du règlement exige que le courtier ou le conseiller fasse des efforts raisonnables pour utiliser les mécanismes qui donnent de l'information sur les ordres et les opérations. Par efforts raisonnables, on entend l'utilisation de l'information affichée par l'agence de traitement de l'information ou, en l'absence d'agence de traitement de l'information, un fournisseur d'information.

PARTIE 5 LES SUSPENSIONS DE COTATION

5.1. Les suspensions de cotation

L'article 5.1 du règlement s'applique lorsqu'une suspension de cotation à des fins réglementaires a été imposée par un fournisseur de services de réglementation, une bourse reconnue~~,~~ ou un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations ~~ou une bourse ou un système de cotation et de déclaration d'opérations qui a été reconnu pour l'application du règlement et du Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché~~. La suspension de cotation visée à l'article 5.1 du règlement est imposée pour préserver le bon fonctionnement et l'équité du marché, notamment en application d'une politique relative à l'information occasionnelle, ou pour manquement aux obligations réglementaires. Selon les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, un ordre peut être exécuté sur un marché malgré le fait que les opérations sur le titre ont été suspendues parce que l'émetteur du titre a cessé de satisfaire aux critères minimaux d'inscription à la cote ou de cotation ou a omis de payer à la bourse reconnue, au système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations, à la bourse ou au système de cotation et de déclaration d'opérations reconnu pour l'application du règlement et du Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché (« règlement 21-101 ») les droits relatifs à l'inscription à la cote ou à la cotation de ses titres. De même, un ordre peut être exécuté sur un marché malgré le fait que les opérations sur le titre ont été différées ou interrompues par suite de problèmes techniques ne touchant que le système de négociation de la bourse reconnue, du système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations, de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations reconnu pour l'application du règlement et du règlement 21-101.

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 ni aucun marché qui achemine des ordres ou qui en modifie le cours 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~~Cette disposition 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.

Les autorités en valeurs mobilières du Canada considèrent qu'un ordre est « saisi » sur le marché lorsqu'il est acheminé ou que son cours a été modifié.

2) L'article 6.5 du règlement interdit à un participant au marché ou à un marché qui achemine des ordres ou qui en modifie le cours de figer ou de croiser intentionnellement un marché~~,~~. Cela se produit par exemple ~~en saisissant~~lorsqu'un participant au marché saisi 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. Cela pourrait également se produire lorsque le système d'un marché est programmé pour modifier le cours des ordres sans vérifier si le nouveau cours aurait pour effet de figer le marché ou lorsque l'acheminement d'ordres par le marché vers un autre marché donne lieu à un marché figé.

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;

e) en raison d'un ordre saisi sur un marché particulier afin de se conformer aux obligations prévues par la législation en valeurs mobilières, comme la Rule 904 du Regulation S de la Loi de 1933 qui exige que les titres assujettis à des restrictions en matière de revente aux États-Unis soient vendus au Canada sur un « marché de valeurs extraterritorial désigné » (*designated offshore securities market*);

f) en raison d'un ordre affiché dans une « situation de concurrence », où des ordres concurrents sont saisis sur des marchés presque au même moment sans qu'aucune des parties n'ait connaissance de l'autre ordre au moment de la saisie;

g) en raison des différences entre le temps de traitement et le temps de latence des systèmes du participant au marché, des marchés, de l'agence de traitement de l'information et des fournisseurs d'information;

h) en raison des différences entre les mécanismes des marchés conçus pour « reprendre » la négociation après une suspension à des fins réglementaires ou opérationnelles;

i) en raison de l'exécution d'un ordre au cours du processus de répartition à l'ouverture ou à la fermeture d'un marché alors que la négociation avait lieu au même moment de façon continue sur un autre marché.

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.

PARTIE 7 LA SURVEILLANCE ET LES MESURES D'APPLICATION

7.1. La surveillance et les mesures d'application des règles établies par la bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations

Selon l'article 7.1 du règlement, la bourse reconnue établira des règles régissant la conduite de ses membres. Selon l'article 7.3 du règlement, le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations établira des règles régissant la conduite de ses adhérents. La bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations peut surveiller la conduite de ses membres ou adhérents et prendre les mesures d'application des règles ainsi établies, soit directement, soit par l'intermédiaire d'un fournisseur de services de réglementation. Le fournisseur de services de réglementation est une personne qui fournit des services de réglementation et qui est une bourse reconnue, un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations ou une entité d'autoréglementation reconnue. Selon les articles 7.2 et 7.4 du règlement, la bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations qui choisit de confier la surveillance et les mesures d'application à un fournisseur de services de réglementation conclura avec lui une entente aux termes de laquelle celui-ci s'engage à prendre les mesures d'application des règles établies par la bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations.

7.2. La surveillance et les mesures d'application dans le cas du SNP

Selon l'article 8.2 du règlement, le fournisseur de services de réglementation doit établir les règles à l'intention du SNP et de ses adhérents. Avant d'exécuter une opération pour un adhérent, le SNP doit conclure une entente avec le fournisseur de services de réglementation et une entente avec chaque adhérent. Ces ententes forment le fondement sur lequel le fournisseur de services de réglementation assurera la surveillance des activités de négociation du SNP et de ses adhérents et prendra les mesures d'application de ses règles. Les règles établies par le fournisseur de services de réglementation doivent notamment prévoir que le SNP et ses adhérents vont exercer leurs activités de négociation conformément au règlement. Le SNP et ses adhérents sont considérés comme se conformant au règlement et sont dispensés de l'application de la plupart de ses dispositions si le SNP et l'adhérent respectent les règles établies par le fournisseur de services de réglementation.

7.3. La surveillance et les mesures d'application dans le cas de l'intermédiaire entre courtiers sur obligations

Selon l'article 9.1 du règlement, le fournisseur de services de réglementation doit établir des règles régissant la conduite de l'intermédiaire entre courtiers sur obligations. Selon l'article 9.2 du règlement, l'intermédiaire entre courtiers sur obligations doit conclure une entente avec le fournisseur de services de réglementation, prévoyant notamment que celui-ci surveille les activités de l'intermédiaire entre courtiers sur obligations et prend les mesures d'application des règles établies par le fournisseur de services de réglementation. Toutefois, l'article 9.3 du règlement dispense l'intermédiaire entre courtiers sur obligations de l'application des articles 9.1 et 9.2 du règlement dès lors qu'il se conforme 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, comme si ce principe s'appliquait à lui.

7.4. La surveillance et les mesures d'application dans le cas du courtier exécutant des opérations sur des titres d'emprunt non cotés hors marché

Selon l'article 10.1 du règlement, le fournisseur de services de réglementation doit établir des règles régissant la conduite du courtier exécutant des opérations sur des titres d'emprunt non cotés hors marché. Selon l'article 10.2 du règlement, le courtier doit conclure une entente avec le fournisseur de services de réglementation, prévoyant notamment que celui-ci surveille les activités du courtier et prend les mesures d'application des règles établies par le fournisseur de services de réglementation.

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.

PARTIE 8 LES RÈGLES SUR LA PISTE DE VÉRIFICATION

8.1. Les règles sur la piste de vérification

Selon l'article 11.2 du règlement, le courtier et l'intermédiaire entre courtiers sur obligations sont tenus d'enregistrer sous forme électronique et de déclarer certains éléments d'information au sujet des ordres qu'ils reçoivent. Les informations à enregistrer comprennent les indications exigées par le fournisseur de services de réglementation (comme l'indication qu'un ordre est exécuté pour le compte d'un actionnaire important). Les obligations prévues à la partie 11 visent à permettre à l'entité chargée de la surveillance de constituer une piste de données sur les ordres, les cotations et les opérations qui renforcera ses capacités de surveillance et d'examen.

8.2. La transmission de l'information au fournisseur de services de réglementation

Conformément à l'article 11.3 du règlement, le courtier et l'intermédiaire entre courtiers sur obligations doivent fournir au fournisseur de services de réglementation l'information que celui-ci exige, dans un délai de dix jours ouvrables et sous forme électronique. Cette obligation ne s'applique que dans le cas où le fournisseur de services de réglementation établit des règles de transmission de l'information.

8.3. La forme électronique

Le paragraphe 1 de l'article 11.3 du règlement prévoit que l'information doit être transmise au fournisseur de services de réglementation et à l'autorité en valeurs mobilières sous forme électronique. Le courtier et l'intermédiaire entre courtiers sur obligations doivent fournir l'information dans une forme qui permette au fournisseur de services de réglementation et à l'autorité en valeurs mobilières d'y accéder (par exemple, en format SELECTR).

Document comparison by Workshare Professional on 16 mars 2011 09:29:12

Input:	
Document 1 ID	file://F:\CVMQ\76Adminis\6_Traduction\REG\A-F\23-101\Modif 02-11\23-101 IG 29-01-10 FOLIO F.docx
Description	23-101 IG 29-01-10 FOLIO F
Document 2 ID	file://F:\CVMQ\76Adminis\6_Traduction\REG\A-F\23-101\Modif 02-11\AMF\23-101 IG version consolidée 14-03-11 QF.doc
Description	23-101 IG version consolidée 14-03-11 QF
Rendering set	standard

Legend:	
Insertion	
~~Deletion~~	
~~Moved from~~	
Moved to	
Style change	
Format change	
~~Moved deletion~~	
Inserted cell	
Deleted cell	
Moved cell	
Split/Merged cell	
Padding cell	

Statistics:	
	Count
Insertions	18
Deletions	8
Moved from	0
Moved to	0
Style change	0
Format changed	0
Total changes	26

Draft Regulation

Securities Act
(R.S.Q. c. V-1.1, s. 331.1, pars. (1), (2), (3), (8), (9.1), (11), (32) and (34) and s. 331.2)

Regulation to amend Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation

Notice is hereby given by the *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") that, in accordance with section 331.2 of the *Securities Act*, R.S.Q. c. V-1.1, the following Regulation, the text of which is published hereunder, may be made by the Authority and subsequently submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment, after 90 days have elapsed since their publication in the Bulletin of the Authority:

- *Regulation to amend Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation.*

Draft amendments to the *Policy Statement to Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation* are also published hereunder in blackline verison.

Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing before **June 16, 2011**, to the following:

M^{e} Anne-Marie Beaudoin
Corporate Secretary
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^{e} étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Fax: (514) 864-6381
E-mail: consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Further information

Further information is available from:

Élaine Lanouette
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, ext. 4356
Toll-free : 1 877 525-0337
elaine.lanouette@lautorite.qc.ca

Serge Boisvert
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, ext. 4358
Toll-free : 1 877 525-0337
serge.boisvert@lautorite.qc.ca

March 18, 2011

Draft Regulation

Securities Act
(R.S.Q. c. V-1.1, s. 331.1, pars. (2), (3), (8), (9.1), (11), (26) and (32) and s. 331.2)

Regulation to amend Regulation 23-101 respecting Trading Rules

Notice is hereby given by the *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") that, in accordance with section 331.2 of the *Securities Act*, R.S.Q. c. V-1.1, the following Regulation, the text of which is published hereunder, may be made by the Authority and subsequently submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment, after 90 days have elapsed since their publication in the Bulletin of the Authority:

- *Regulation to amend Regulation 23-101 respecting Trading Rules.*

Draft amendments to the *Policy Statement to Regulation 23-101 respecting Trading Rules* are also published hereunder in blackline verison.

Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing before **June 16, 2011**, to the following:

M^{e} Anne-Marie Beaudoin
Corporate Secretary
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^{e} étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Fax: (514) 864-6381
E-mail: consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Further information

Further information is available from:

Élaine Lanouette
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, ext. 4356
Toll-free : 1 877 525-0337
elaine.lanouette@lautorite.qc.ca

Serge Boisvert
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, ext. 4358
Toll-free : 1 877 525-0337
serge.boisvert@lautorite.qc.ca

March 18, 2011

Notice and Request for Comment

Draft *Regulation to amend Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation*

Draft *Regulation to amend Regulation 23-101 respecting Trading Rules*

I. INTRODUCTION

The Canadian Securities Administrators (CSA or we) are publishing proposed amendments to the following materials (Proposed Amendments) for a 90-day comment period:

- *Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation* (Regulation 21-101), including Form 21-101F1 *Information Statement Exchange or Quotation and Trade Reporting System*, Form 21-101F2 *Initial Operation Report Alternative Trading System*, Form 21-101F3 *Quarterly Report of Marketplace Activities* (the Forms) and Form 21-101F5 *Initial Operation Report for Information Processor* and *Policy Statement to Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation* (Policy Statement 21-101);

- *Regulation 23-101 respecting Trading Rules* (Regulation 23-101) and *Policy Statement to Regulation 23-101 respecting Trading Rules* (Policy Statement 23-101).

II. DESCRIPTION AND PURPOSE OF THE PROPOSED AMENDMENTS

The key objective of the Proposed Amendments is to update and streamline the regulatory and reporting requirements in Regulation 21-101, Regulation 23-101 and the Forms and to align, where appropriate, requirements applicable to all marketplaces. To accomplish this objective, we are proposing amendments in a number of areas:

1. *Regulatory and reporting requirements of marketplaces* – our objective is to increase consistency, streamline and update the regulatory and reporting requirements applicable to recognized exchanges (Exchanges), recognized quotation and trade reporting systems (QTRSs) and alternative trading systems (ATSs);

2. *Transparency requirements applicable to marketplaces dealing in exchange-traded securities* – the objectives are to propose amendments that would establish that only orders meeting a minimum size threshold will be exempt from the existing pre-trade transparency requirements; to give guidance regarding the definition of an "order" and clarify when an indication of interest (IOI) is considered an order; and to clarify our expectations regarding the obligations of marketplaces that send IOIs to selected smart order routers (SORs);

3. *Transparency of marketplace operations* – the objective is to increase transparency of marketplace operations;

4. *Other requirements applicable to marketplaces* – our objectives are to address conflicts of interest, real and perceived, that may arise at a marketplace; to address instances where marketplaces outsource certain services; to update the trading value and volume threshold at which ATSs are required to provide notification to the securities regulatory authority; to expand the requirement to maintain a business continuity plan beyond systems requirements; and to provide additional guidance on what may constitute an independent systems review;

5. *Definition of a marketplace* – the objective is to give guidance regarding the definition of a "marketplace" in Regulation 21-101 to clarify when a dealer would be considered to operate a marketplace;

6. *Transparency requirements applicable to marketplaces, inter-dealer bond brokers and dealers dealing in government debt securities* – to extend the current exemption from transparency requirements applicable to government debt securities until December 31, 2014;

7. *Locked and crossed markets* – to extend the obligation in Regulation 23-101 to not intentionally lock or cross the markets to marketplaces in certain circumstances; and

8. *Information processors* – to revise existing requirements applicable to the information processors.

A detailed description of the Proposed Amendments follows below.

III. SUBSTANCE OF THE PROPOSED AMENDMENTS

1. Regulatory and reporting requirements of marketplaces

Background and current requirements

Regulation 21-101 and Regulation 23-101 (together, the Marketplace Rules) set out the regulatory and reporting requirements applicable to Exchanges, QTRSs[1] and ATSs. The Marketplace Rules were implemented in December 2001, and their main purpose was to establish the regulatory framework within which existing and new marketplaces, such as ATSs, could operate.

Since the implementation of the Marketplace Rules, we have seen significant growth in the number of ATSs and increasing complexity in the equity markets.[2] As the market share of ATSs has increased, their influence on how trading occurs in the Canadian capital market and their role in shaping market structure have also increased.

We note that there are significant differences between some of the functions that Exchanges, QTRSs and ATSs may perform. For example, unlike the Exchanges and QTRSs, ATSs do not have regulatory responsibilities and may not establish requirements governing the conduct of marketplace participants or discipline their subscribers other than by exclusion from the marketplace. However, the trading activities, services and functions offered by Exchanges and ATSs are similar in many aspects. In addition, the ATSs' trading activities may have an impact on the Canadian market that is as significant as that of the Exchanges. For example, ATSs may positively or negatively impact price discovery, transparency, and fairness of access to liquidity through their introduction of new structures or order types.

In light of the increasing impact of trading on ATSs on the Canadian market, the CSA reviewed the requirements set out in Regulation 21-101 and the Forms to assess the changes necessary to increase consistency and streamline the regulatory and reporting requirements applicable to Exchanges, QTRSs and ATSs. As a result of this review, we found a number of areas where the regulatory requirements applicable to all marketplaces could be improved or revised for consistency and, as a result of our review, we are proposing a number of revisions in the Proposed Amendments, listed below by topic. Items (i) through (iv) are aimed at increasing consistency between the requirements applicable to Exchanges, QTRSs and ATSs. Item (v) describes the existing requirements that are common to all marketplaces that were included in different sections of Regulation 21-101 and that we propose to consolidate. Item (vi) refers to our expectation that ATSs consider the maintenance of fair and orderly markets in their trading requirements.

i. *Marketplace reporting requirements* – we have revised the ongoing reporting requirements applicable to all marketplaces, as well as guidance on what constitutes a significant change to a marketplace's operations;

ii. *Proposed amendments to the Forms* – we have revised and streamlined these forms;

---

[1] At this time, there are no QTRSs in Canada.

[2] ATSs have in the last year increased their market share to approximately 32% of the value of equity securities traded and approximately 26% of the volume traded (based on information for the quarter ended December 31, 2010 from IIROC Market Share Report).

iii. *Financial reporting* – we propose that the current financial reporting requirements in Regulation 21-101 that currently only apply to Exchanges and QTRSs apply to all marketplaces, including ATSs;

iv. *Other requirements currently applicable only to ATSs*– we propose that the risk disclosure requirements for foreign exchange-listed traded securities and the confidentiality requirements in Regulation 21-101, currently applicable only to ATSs, apply to all marketplaces;

v. *Requirements applicable to all marketplaces* – we have combined and consolidated the requirements in Regulation 21-101 that are common to all marketplaces to avoid duplication and to streamline these requirements; and

vi. *Marketplace rules* – in Policy Statement 21-101, we clarified our expectation that, when developing or changing trading requirements, ATSs consider their obligation to avoid engaging in any activity that interferes with the maintenance of fair and orderly markets.

In addition, we have introduced a new requirement that a marketplace not engage in an activity that interferes with fair and orderly markets.[3] This requirement, implicit in other provisions in existing Regulation 21-101 and proposed amendments to Regulation 21-101, such as the fair access requirements, requirements to manage conflicts of interest, transparency requirements and rule-making requirements, if applicable, is an overarching obligation of any marketplace and is clearly articulated as part of the Proposed Amendments.

Below, we provide a description of the proposed amendments listed in items (i) through (vi).

i. Marketplace reporting requirements

Background and current requirements

Regulation 21-101 establishes the initial and ongoing reporting requirements applicable to the marketplaces. The initial reporting requirements are as follows:

- An applicant for recognition as an Exchange or QTRS must file Form 21-101F1;[4] and

- An ATS must file an initial operation report using Form 21-101F2 before commencing its operations.[5]

The current ongoing reporting requirements are:

- All marketplaces must file amendments to Form 21-101F1 or Form 21-101F2, as the case may be, at least 45 days before implementing a significant change to a matter contained in these forms;[6]

- For changes other than significant changes, marketplaces must file amendments to their respective forms within 30 days after the end of the calendar quarter in which the changes took place;[7] and

- ATSs are also required to file Form 21-101F3 on a quarterly basis, within 30 days after the end of each calendar quarter during any part of which the ATS has carried on business.[8]

---

[3] See section 5.7 of proposed amendments to Regulation 21-101.
[4] Sections 3.1 and 4.1 of Regulation 21-101 for Exchanges and QTRSs respectively.
[5] Section 6.4 of Regulation 21-101.
[6] See subsections 3.2(1), 4.2(1) and 6.4(2) of Regulation 21-101 for Exchanges, QTRSs and ATSs, respectively.
[7] See subsections 3.2(2), 4.2(2) and 6.4(3) of Regulation 21-101 for Exchanges, QTRSs and ATSs, respectively.
[8] Subsection 6.4(4) of Regulation 21-101.

Policy Statement 21-101 provides guidance on what is considered to be a significant change. Currently, any change to certain exhibits of Form 21-101F1 and Form 21-101F2 is considered to be a significant change.[9]

Proposed amendments

In the proposed amendments to Regulation 21-101, we maintain the initial reporting requirements for marketplaces, as well as the requirement that marketplaces file amendments to their applicable forms at least 45 days before implementing a significant change to their operations.[10] We introduce, however, an exception for proposed fee changes and propose to require marketplaces to provide notification of such changes at least seven days before their expected implementation.[11] While we generally consider fee changes to be significant changes (the exception being, for example, minor modifications to the fee charged), and review them thoroughly in order to assess their impact on their marketplace participants, we acknowledge that given today's competitive environment and the need for marketplaces to be able to adjust their fees expeditiously to be able to compete, the existing 45 day notification requirement may be too long. For this reason, we only propose a seven day notification period for proposed fee changes.

In Policy Statement 21-101, we propose guidance on what is considered to be a significant change to a marketplace's operations. Generally, this would be a change that is expected to have a significant impact on the marketplace, marketplace participants, investors or the Canadian capital markets, and would include all changes to an entity's market structure, how it operates, the types of securities it trades, the types of marketplace participants, governance and fees, and significant changes to their systems and technology that support trading and, if applicable, market surveillance.[12] Significant changes would not include housekeeping or administrative changes to Forms 21-101F1 or 21-101F2, which would follow the filing requirements applicable to changes that are not significant and which are described below.

In the Proposed Amendments, we also revise the filing requirements for changes in marketplaces' Form 21-101F1 or 21-101F2 that do not constitute significant changes. For these, we propose that marketplaces file amendments to the information provided in Form 21-101F1 or 21-101F2 immediately prior to the implementation of changes that are not significant changes.[13] The proposed requirement for prior notification is different than the existing one in Regulation 21-101, which requires marketplaces to file amendments for non-significant changes after the end of the calendar quarter in which they occurred. We believe that the proposed reporting requirement would allow us to get notice of changes to Form 21-101F1 or 21-101F2 on a more timely basis, closer to the date of implementation of these changes.

In Policy Statement 21-101, we included a description of the process for review of marketplace filings related to significant and other changes.[14] We indicate that the Canadian securities regulatory authorities will make best efforts to review amendments to Forms 21-101F1 and 21-101F2 within the specified time periods, and in accordance with staff practices in each jurisdiction.

In proposed amendments to Regulation 21-101, we require that all marketplaces, including Exchanges, file a Form 21-101F3.[15] This would help us obtain a complete picture of the trading activities on all Canadian marketplaces. We have also revised and updated Form 21-101F3 to include more meaningful and relevant information. A description of the proposed revisions is discussed below.

---

[9] These are Exhibits A, B, G, I, J, K, M, N, P and Q of Form 21-101F1 and Exhibits A, B, C, F, G, I and J of Form 21-101F2.

[10] See sections 3.1 and 3.2 of proposed amendments to Regulation 21-101 for the initial and ongoing filing requirements, respectively.

[11] Proposed subsection 3.2(2) of Regulation 21-101.

[12] Proposed subsection 6.1(4) of Policy Statement 21-101.

[13] Proposed subsection 3.2(3) of Regulation 21-101.

[14] Proposed subsections 6.1(6) and 6.1(7) of Policy Statement 21-101.

[15] Proposed section 3.3 of Regulation 21-101.

ii. Proposed amendments to the Forms

Background and current requirements

As discussed above, Part 3 of Regulation 21-101 outlines the reports that marketplaces must file on an initial and ongoing basis and, in the case of ATSs, when they intend to cease their operations. These are Forms 21-101F1, 21-101F2, 21-101F3 and 21-101F4 *Cessation of Operations Report for Alternative Trading Systems*. Policy Statement 21-101 indicates that, where possible, all forms and exhibits required to be filed under the instrument be filed in electronic format.

The forms filed by the marketplaces have been in place since the Marketplace Rules were implemented in 2001, and have not changed significantly since their initial implementation. As part of our review of the requirements applicable to marketplaces, we reviewed the Forms to assess their continuing adequacy in light of the changes in the Canadian market. We determined that these forms should be updated to be more reflective of the existing market structure and trading activities of the marketplaces.

Proposed amendments

In the Proposed Amendments, we revise the Forms to:

- align the exhibits in Forms 21-101F1 and 21-101F2 and increase consistency between the information filing requirements applicable to Exchanges and ATSs;

- enhance the Forms with additional information, including information about the operations of the marketplace, outsourcing activities, or governance; and

- Remove obsolete or unduly onerous reporting requirements.

We attach a summary of the reporting requirements in existing Forms 21-101F1 and 21-101F2, as well as those in proposed amendments to these forms as Appendix A of this notice.

As indicated earlier, we also propose to require all marketplaces, including Exchanges, to file Form 21-101F3 and revise Form 21-101F3 as follows:

- we tailored the reporting requirements in Form 21-101F3 to the different types of marketplaces currently operating: fixed income, transparent and non-transparent equity marketplaces, and marketplaces that facilitate securities lending transactions;

- we removed the requirement to provide detailed information about the securities traded on the ATS; and

- we included information that is more reflective of the activities on existing marketplaces and the types of securities traded, such as: information on certain order types and trading activity for each; value and volume of different types of crosses; concentration of trading by marketplace participants; other services offered by the marketplaces, such as routing and co-location; and systems information, specifically, information regarding outages.

We believe that collecting this information on a quarterly basis will provide us with an overview of the activities of marketplaces, as well as with data that will inform future policy making.

In proposed amendments to Regulation 21-101, we also included a requirement that marketplaces file their forms in electronic form.[16] We believe that this will help increase consistency between the format of the forms filed by the marketplaces and could also facilitate the filing process. We are now in the process of developing a filing system that would allow the marketplaces to submit their forms online. When that process is

[16] Proposed section 3.5 of Regulation 21-101.

complete, we will notify the marketplaces and will amend Policy Statement 21-101 accordingly.

iii. Financial reporting

Background and current requirements

Currently, Exchanges and QTRSs are required to file, as Exhibit O of Form 21-101F1, their audited financial statements and an independent auditor's report. For new Exchanges, the financial information to be included must be future oriented. In addition, Regulation 21-101 requires that Exchanges and QTRSs file audited financial statements, and requires that this be done within 90 days after the end of their latest financial year. [17] ATSs, as dealer members of the Investment Industry Regulatory Organization of Canada (IIROC), are required by applicable IIROC dealer member rules to file financial statements in accordance with IIROC's requirements.[18]

Proposed amendments

In the Proposed Amendments, we maintain the requirement that Exchanges and QTRSs file financial statements.[19] We also include a requirement that ATSs file financial statements on an initial and an ongoing basis. In Policy Statement 21-101, we indicated that the financial statements filed by ATSs may be in the same form as those filed with IIROC, and that ATSs may file the annual audited financial statements at the same time as they are filed with IIROC.[20] This is because we acknowledge that ATSs already follow the financial reporting requirements established by IIROC and it is not our intention to duplicate these requirements. Rather, we intend to review the ATSs' financial statements to get a better understanding of their activities, including sources of revenue and costs.

In addition, we propose to require that the financial statements of Exchanges and QTRSs be prepared in accordance with Canadian Generally Acceptable Accounting Principles (GAAP) applicable to publicly accountable enterprises[21] or with International Financial Reporting Standards (IFRS).[22] This approach is consistent with that taken for other market participants, which are required by *Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards* to follow IFRS.

iv. Other requirements currently applicable only to ATSs

Background and current requirements

A number of existing requirements in Regulation 21-101 apply only to ATSs. These are:

- the requirement that ATSs that trade in foreign-exchange listed securities provide their subscribers with certain disclosure; [23] and
- the requirement for confidential treatment of trading information by ATSs.[24]

Proposed amendments

In our view, these requirements should apply to all marketplaces, including Exchanges and QTRSs. For this reason, in proposed amendments to Regulation 21-101 we extended their application to all marketplaces.[25]

---

17 Section 5.6 of Regulation 21-101.
18 See IIROC Rule 16 *Dealer Members' Auditors and Financial Reporting*.
19 See proposed sections 4.1 and 4.2 of Regulation 21-101.
20 See proposed section 6.2 of Policy Statement 21-101.
21 The proposed definition is in section 1.1 of Regulation 21-101.
22 At this time, Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises are equivalent to IFRS.
23 In section 6.10 of Regulation 21-101.
24 In section 6.8 of Regulation 21-101.
25 See sections 5.9 and 5.10 of proposed amendments to Regulation 21-101.

v. Requirements applicable to all marketplaces

Background and current requirements

A number of requirements in Regulation 21-101 are common to all marketplaces. These are:

- The initial filing and ongoing reporting requirements;[26] and
- The fair access requirements.[27]

Proposed amendments

In proposed amendments to Regulation 21-101, we combined these requirements in the same section. Specifically, proposed Part 3 of Regulation 21-101 contains the initial filing and ongoing reporting requirements for all marketplaces. Proposed section 5.1 of Regulation 21-101 includes the fair access requirements and is applicable to all marketplaces.

vi. Marketplace rules

Background and current requirements

Section 5.3 of Regulation 21-101 currently sets out the requirements applicable to the rules, policies and other similar instruments adopted by Exchanges or QTRSs. Specifically, it requires that rules, policies and other similar instruments adopted by an Exchange or QTRS not be contrary to the public interest, and that they be designed to: (i) ensure compliance with securities legislation, (ii) prevent fraudulent and manipulative acts and practices, (iii) promote just and equitable principles of trade, and (iv) foster co-operation and co-ordination with persons engaged in regulating, clearing, settling, processing information with respect to, and facilitating, transactions in securities. Section 5.3 of Regulation 21-101 also requires Exchanges and QTRSs to not permit unreasonable discrimination among clients, issuers and members or among clients, issuers and users, or to impose any burden on competition that is not reasonably necessary and appropriate.

Section 5.4 of Regulation 21-101 establishes the additional requirements that Exchanges and QTRSs have rules that require compliance with securities legislation and that provide appropriate sanctions for violations of the rules, policies or other similar instruments of these Exchanges and QTRSs.

Section 5.5 of Regulation 21-101 requires Exchanges and QTRSs to file their rules, policies and other similar instruments, as well as amendments thereto. Section 7.3 of Policy Statement 21-101 specifies that these filings must be done as required by the Canadian securities regulatory authorities. The review and approval process for proposed new and amendments to rules, policies and other similar instruments is set out in the rule protocols applicable to the Exchanges. The rules of the Exchanges are included in a centralized "rulebooks" which are made publicly available on their websites.

ATSs, by definition, may not set requirements governing the conduct of their subscribers, other than conduct in respect of the trading by those subscribers on the marketplace. Specifically, this relates to the method of trading or trading algorithms used to execute trades in the ATS's system, and may be described in the ATSs' trading rules, provisions in the subscriber agreements, in other policies and procedures, or various sections of Form 21-101F2. Generally, ATSs publish information about these trading activities, including information regarding order types that the ATS supports, on their websites. There is no requirement for ATSs to have a centralized "rulebook".

---

[26] In Regulation 21-101 the requirements applicable to Exchanges are included in sections 3.1 and 3.2, those applicable to QTRSs in sections 4.1 and 4.2, and those applicable to ATSs, in section 6.4.

[27] In section 5.1 of Regulation 21-101 for Exchanges and QTRSs and 6.13 of Regulation 21-101 for Exchanges and QTRSs and ATSs

New or changes to these requirements are reviewed by the CSA in accordance with requirements or staff practices in each jurisdiction.

Proposed amendments

We maintained the requirements applicable to rules, policies and other similar instruments of Exchanges and QTRSs. We do not propose to apply these requirements to ATSs which, unlike Exchanges, are not permitted to have a regulatory function and may not set conduct rules other than trading requirements on their marketplaces. We clarified this distinction in proposed amendments to Policy Statement 21-101.[28]

However, in proposed amendments to Policy Statement 21-101, we clarified our expectation that the obligation of ATSs to avoid engaging in any activity that would interfere with the maintenance of fair and orderly markets applies to their trading requirements.[29] We are of the view that imposing this obligation, the elements of which include requirements to provide fair access to the marketplace, to be transparent regarding their operations and to have procedures to manage conflicts of interest, would subject ATSs' trading requirements to an appropriate standard.

In proposed amendments to Policy Statement 21-101, we also clarified that, since ATSs' trading requirements are incorporated in their Form 21-101F2, they would be subject to the filing requirements set out in Regulation 21-101 and reviewed in accordance with staff practices in each jurisdiction.[30]

2. Information transparency requirements for marketplaces dealing in exchange-traded securities

Background and current requirements

Part 7 of Regulation 21-101 sets out the information transparency requirements for marketplaces dealing in exchange-traded securities. One of these requirements is that a marketplace that displays orders of exchange-traded securities must provide information regarding the orders displayed on that marketplace to an information processor.[31] An exemption from this requirement is available for orders that are displayed to a marketplace's employees or those retained by the marketplace to assist in the operation of the marketplace.[32] This exemption permits marketplaces that do not offer pre-trade transparency (Dark Pools) to operate. It also permits orders to be entered with no pre-trade transparency on a transparent marketplace. We refer to these as Dark Orders.

Part 9 of Policy Statement 21-101 includes additional guidance regarding these transparency requirements. In addition, Part 5 of Policy Statement 21-101 provides clarification of what constitutes an "order" as defined by section 1.1 of Regulation 21-101, and indicates that, at a minimum, the Canadian securities regulatory authorities will consider an IOI to be an order if it can be executed without further discussion between the person entering the IOI and its counterparty.

CSA staff have been reviewing issues related to Dark Pools and Dark Orders. The review process started with the publication of *Joint CSA/IIROC Consultation Paper 23-404 Dark Pools, Dark Orders, and Other Developments in Market Structure in Canada*[33] (Consultation Paper), where we identified and sought comment on a number of issues, particularly the impact of Dark Pools, the introduction of dark order types, and the introduction of SORs. The Consultation Paper discussed these issues and their potential impact on the Canadian markets.

We received 23 response letters to the Consultation Paper and, on March 23, 2010, the CSA and IIROC hosted a forum (Forum) to further discuss the issues in the

---

28 See section 7.5 of proposed amendments to Policy Statement 21-101.
29 See section 7.2 of proposed amendments to Policy Statement 21-101.
30 See section 7.5 of proposed amendments to Policy Statement 21-101.
31 Subsection 7.1(1) of Regulation 21-101.
32 Subsection 7.1(2) of Regulation 21-101.
33 Bulletin of the Autorité des marchés financiers, 2 octobre 2009, Vol. 6 n° 39, page 236.

consultation paper and in the response letters. In May 2010, we published *CSA/IIROC Joint Staff Notice 23-308 – Update on Forum to Discuss CSA/IIROC Joint Consultation Paper 23-404 "Dark Pools, Dark Orders and Other Developments in Market Structure in Canada" and Next Steps* (CSA-IIROC Staff Notice 23-308), to summarize the themes discussed at the Forum and discuss next steps. They included:

- whether Dark Pools should be required to provide price improvement and, if so, what is considered meaningful price improvement;
- the use of sub-penny pricing;
- the practice of broker preferencing and dealer internalization of order flow;
- the use of IOIs by Dark Pools to attract order flow; and
- the fairness of a marketplace offering smart order router services (SORs) that use marketplace data that is not available to other marketplace participants.

In CSA-IIROC Staff Notice 23-308, we also included a discussion of ongoing initiatives, proposed next steps to address some of the issues raised in responses to the Consultation Paper and at the Forum, and a summary of the comments received in response to the Consultation Paper.

On November 19, 2010, we published *Joint CSA/IIROC Position Paper 23-405 Dark Liquidity in the Canadian Market* (Position Paper), setting out CSA and IIROC's position on a number of these issues. The Position Paper included CSA and IIROC's recommendations regarding:

- the circumstances under which Dark Pools or marketplaces offering Dark Orders[34] may be exempted from the pre-trade transparency requirements of Regulation 21-101;
- whether Dark Orders should be required to provide meaningful price improvement over the national best bid or national best offer and, if so, under which circumstances;
- whether visible orders should have priority over Dark Orders when they are at the same price and on the same marketplace; and
- what is considered a meaningful level of price improvement.

In the Position Paper, we recommended that the exemption from pre-trade transparency only apply to orders that meet a minimum size threshold, and requested feedback on what this minimum size should be.

We received 20 comment letters to the Position Paper from marketplaces, dealers and buy-side participants. In this Notice, we deal with the exemption from the pre-trade transparency requirements included in Regulation 21-101. We will issue a separate notice that will address the other issues discussed in the Position Paper and will include a summary of the comments received.

Approximately a third of the respondents were in favour of limiting the exemption from pre-trade transparency requirements to orders that meet a minimum size threshold for a number of reasons, including that this approach would help preserve the value and quality of the visible order book. However, some of these respondents cautioned that there are risks associated with imposing a threshold, for example, that this would create the potential to "game" orders. The feedback on an appropriate minimum size was mixed: some respondents suggested that 50 standard trading units is appropriate. One commenter

[34] In the Position Paper, we referred to any order on any marketplace entered with no pre-trade transparency and not required to be reported to an information processor or data vendor as Dark Orders. Reserve or iceberg orders were not included.

suggested that the minimum size threshold be based on a percentage of the average daily volume or a multiple of the average order size for a security.

The remainder of the respondents did not support establishing a minimum size threshold for the exemption from the transparency requirements applicable to orders in Regulation 21-101. Reasons given included:

- the fact that dark pools only comprise about 2% of the Canadian market and there has been no evidence of harm to market quality to justify substantial regulatory changes;

- a concern that risks of information leakage and gaming associated with a minimum size requirement might result in lower overall liquidity, due to more large orders being held rather than placed in dark venues;

- a concern that regulatory restrictions would limit the ability of marketplaces to offer innovative and new features;

- the potential that a size threshold would limit the use of dark liquidity to retail order flow, due to the fact that minimum trade size restrictions would likely be added to many resting liquidity orders to avoid gaming;

- the risk of liquidity migrating to other jurisdictions for inter-listed securities; and

- the fact that dealers need the flexibility to determine how to best execute their orders, irrespective of their size.

We acknowledge that, to date, there has been limited activity in dark pools and no evidence that dark liquidity has had a negative impact on the Canadian capital markets. However, we are of the view that it is important and timely to establish a regulatory framework so that we are in a position to respond quickly to future market developments. For this reason, in the proposed amendments to Regulation 21-101, we propose to introduce a requirement that orders meet a minimum size established by a regulation services provider in order to be exempt from the transparency requirements in Regulation 21-101. However, at this time no minimum order size is being proposed. Any size threshold that may be proposed in the future would follow a regular public comment process. The CSA and IIROC will continue to monitor the level of activity on non-transparent marketplaces and its impact on price discovery to determine whether and when to propose a specific size threshold.

We believe that introducing the amendments to the transparency requirements in Regulation 21-101 at this time meets the policy objectives set out in the Position Paper, which were to establish the framework within which dark liquidity can be offered without detriment to the price discovery process while acknowledging the concerns raised by the respondents to the Position Paper.

In the Position Paper, we also noted that some of the issues discussed in the Consultation Paper and at the Forum would be addressed separately. These are:

- the use of IOIs by Dark Pools to attract order flow – we indicated that we would provide clarity on when an IOI would be considered to be an order and subject to the transparency requirements of Regulation 21-101; and

- the practice of marketplaces offering SORs that use marketplace data that is not available to other marketplace participants – we indicated that we would clarify the expectation that marketplaces consider fair access requirements when sending marketplace data to an SOR but not to other marketplace participants.

We also cover these issues in the Proposed Amendments.

Proposed Amendments

i. Transparency requirements applicable to marketplaces dealing in exchange-traded securities

In proposed amendments to Regulation 21-101, we revise the pre-trade transparency requirements applicable to marketplaces dealing in exchange-traded securities.

As set out above, we revise the exemption from pre-trade transparency requirements to include a requirement that orders meet a size threshold in order to be exempt from the transparency requirements in addition to the existing requirement that orders only be displayed to the employees or those assisting in the operations of a marketplace.[35] We indicate that the size threshold would be established by a regulation services provider, currently, IIROC. At this time, no size threshold is proposed.[36]

In addition, we replace the existing requirement that a marketplace display order information for the orders displayed *on* that marketplace with a requirement to make transparent information relating to orders displayed *by* that marketplace; this would acknowledge that the transparency requirements should apply to all orders that are displayed or disseminated by a marketplace to external individuals or entities, including SORs.[37]

ii. Use of IOIs

In Policy Statement 21-101, we propose additional guidance on when an IOI would be considered an order and thus subject to the transparency requirements.[38] Specifically, we indicated that the Canadian securities regulatory authorities would consider an IOI to be "actionable" when it includes sufficient information to enable it to be executed without further discussion or negotiation between the person or entity entering the IOI and their counterparty. Furthermore, we clarified that this information may be explicitly stated, for example the IOI may include the symbol, side, size and price of the security, or may be implicit, based on the characteristics of a marketplace. For example, a marketplace may disseminate IOIs without specifying the price associated with the IOIs. However, if that marketplace is known to always offer price improvement of a certain percentage, the recipient of the IOIs may infer their price, which may render the IOI actionable and may qualify it as an order.

In Policy Statement 21-101, we also set out our expectation that marketplaces that send IOI information to a selected SOR consider the extent to which such information should be sent to other SORs in order to meet their fair access obligations.[39] As indicated above, if the IOIs provided meet the characteristics of an order, they would be subject to the transparency requirements of Part 7 of Regulation 21-101.

3. Transparency of marketplace operations

Background and current requirements

Currently, the only disclosure requirement applicable to marketplaces in Regulation 21-101 is the requirement that a marketplace make its schedule of trading fees publicly available.[40] In Ontario, OSC Staff Notice 21-703 sets out OSC staff's view that Exchanges and ATSs should be subject to a similar degree of transparency when

---

35 See subsection 7.1(2) of proposed amendments to Regulation 21-101.

36 It should be noted that Rule 6.3 of the Universal Market Integrity Rules that IIROC administers, commonly known as the Order Exposure Rule, currently requires that a Participant immediately enter on a marketplaces that displays orders a client order to purchase or sell 50 standard trading units or less. The requirements of the Order Exposure Rule are subject to certain exceptions, including when the client has specifically instructed the Participant to deal otherwise with the particular order (e.g. authorized the entry of the order on a dark pool).

37 See subsections 7.1(1), 7.3(1), 8.1(1) and 8.2(1) of proposed amendments to Regulation 21-101 for the requirements applicable to exchange-traded, foreign exchange-traded, government debt and corporate debt securities.

38 See subsection 5.1(2) of proposed amendments to Policy Statement 21-101.

39 See subsection 7.1(4) of proposed amendments to Policy Statement 21-101.

40 Section 10.1 of Regulation 21-101.

proposing to carry on business and when making changes to their operations. OSC staff described some of the information that they expect would be made transparent by ATSs. It included the following information regarding the operations of an ATS that would be provided in conjunction with Form 21-101F2, filed when proposing to carry on business as an ATS:

- its access requirements;
- a description of the securities to be traded;
- the order types to be offered or features/characteristics of orders;
- how orders are entered, displayed (if applicable), executed and how they interact; and
- the special facilities or sessions of the marketplace (for example, pre-opening and market-on-close facilities).

OSC staff also indicated that, on an ongoing basis, certain changes filed by marketplaces would also be published. These included:

- order types (i.e. new or existing order types) or features and characteristics of orders;
- procedures governing how orders are entered, displayed (if applicable), executed and how they interact; and
- changes to the procedures relating to special facilities or sessions of the marketplace (for example, pre-opening and market-on-close facilities).

In CSA-IIROC Staff Notice 23-308, CSA and IIROC staff stated that more transparency of marketplace operations was required so that investors and industry participants understand all the trading options offered by each marketplace. We further indicated that we were considering requiring each marketplace to provide specific disclosure on its website regarding how orders entered interact with other orders on that marketplace throughout the day, including a detailed description of each order type. The proposed amendments to Regulation 21-101 would require the public disclosure of this information and some additional information described below.

Proposed Amendments

To address the objectives described above, in proposed amendments to Regulation 21-101 we require that a marketplace publicly disclose on its website information relating to its operations, including but not limited to: [41]

- its fees, including listing, trading, data and routing fees charged by the marketplace, an affiliate or by a third party to which the marketplace outsourced its services;
- a description of how orders are entered, interact and execute;
- all order types;
- the marketplace's access requirements;
- its policies and procedures to identify and manage conflicts of interest arising from the operation of the marketplace or the services it provides;
- any referral arrangements between the marketplace and service providers;
- where routing is offered, how routing decisions are made; and
- when IOIs are disseminated, the information included in these IOIs and the types of recipients of such IOIs.

In addition, we enhanced the existing requirement in Regulation 21-101 that a marketplace make its schedule of trading fees publicly available, and required that all

[41] See section 10.1 of proposed amendments to Regulation 21-101.

fees, including trading, data and routing fees, as well as listing fees, when applicable, should be made transparent on a marketplace's website.

We note that these provisions would constitute the minimum disclosure requirements for marketplaces and that marketplaces may make other information publicly available as well.

4. Other requirements applicable to marketplaces

i. Conflicts of interest

Background and current requirements

We are of the view that it is important for marketplaces to identify and disclose existing material conflicts of interest. We would consider a conflict of interest to be any circumstance where the interests of different parties, such as the interests of a marketplace and those of a member, subscriber or user, are inconsistent or divergent.

Section 13.4 of *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements and Exemptions* (Regulation 31-103) imposes requirements related to identifying and responding to conflicts of interest on registered firms. These apply to ATSs, but not to Exchanges or QTRSs.

Proposed amendments

To increase consistency between the requirements applicable to all marketplaces, in proposed amendments to Regulation 21-101 we require that marketplaces establish, maintain and ensure compliance with policies and procedures that identify and manage any conflicts of interest arising from the operation of the marketplace or the services it provides.[42] As noted earlier, the proposed amendments would also require that each marketplace make these policies and procedures publicly available in order for all interested parties to be aware of material conflicts of interest a marketplace may have. [43]

ii. Outsourcing

Background and current requirements

In many instances, a marketplace may choose to have a third party or an affiliate provide certain services on its behalf. We are of the view that the quality of services provided by marketplaces must be maintained, even in instances where a service has been outsourced to a third party provider or an affiliate.

The benefits and issues associated with outsourcing, as well as principles to assist market intermediaries considering or already involved in outsourcing arrangements and the regulators are outlined in a report of a Technical Committee of the International Organization of Securities Commission (IOSCO Outsourcing Report).[44] The principles in the IOSCO Outsourcing Report apply to markets, defined as exchanges only.

In Canada, ATSs, as registered firms, are subject to Part 11 of Policy Statement to Regulation 31-103, which sets out the expectation that registered firms be responsible and accountable for all functions that they outsource to a service provider. These expectations are consistent with the principles in the IOSCO Outsourcing Report. However, Policy Statement to Regulation 31-103 does not apply to Exchanges and QTRSs.

Proposed amendments

The proposed amendments to Regulation 21-101 include requirements for marketplaces that outsource any of its key services or systems to a service provider, which would include affiliates or associates of the marketplace.[45] These proposed

[42] See section 5.11 of proposed amendments to Regulation 21-101.
[43] See subsection 10.1(e) of proposed amendments to Regulation 21-101.
[44] Available at http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD299.pdf.
[45] See section 5.12 of proposed amendments to Regulation 21-101.

requirements, also consistent with the principles in the IOSCO Outsourcing Report, would require that marketplaces that outsource any of their key services establish and maintain policies and procedures for the selection of service providers and for the evaluation and approval of outsourcing arrangements. Marketplaces would also need to monitor the performance of the service provider. These outsourcing requirements would apply regardless of whether the outsourcing arrangements are with third-party services providers or affiliates or associates of the marketplace.

iii. Notification of threshold by ATSs

Background and current requirements

Section 6.6 of Regulation 21-101 requires an ATS to notify the security regulatory authority in writing at least six months before conducting certain functions such as listing securities, market-making activities, establishing conduct requirements or establishing procedures for disciplining its subscribers other than exclusion from trading. In addition, section 6.7 of Regulation 21-101 requires an ATS to notify the security regulatory authority if one of three thresholds are met or exceeded.[46]

Proposed amendments

In the proposed amendments to Regulation 21-101, we removed the requirement that an ATS notify us before conducting exchange-like functions. This is because an ATS wishing to conduct these types of activities would have to apply for recognition as an Exchange and would include this information in its application for recognition. In addition, any significant change to a marketplace's functions would be reported to us in advance, in accordance with the notification requirements in Part 3 of the proposed amendments to Regulation 21-101.

We maintained the requirement for notification if certain trading volumes are met, but revised it as follows[47]:

- we changed the notification thresholds from 20 percent to 10 percent; and
- we required that notification be provided if in a particular quarter, one of the thresholds are met for two of the preceding three months of operation.

We believe that these new notification thresholds are indicative of an ATS increasing its market presence in a type of security, which could be an indication that it may be more appropriate that the ATS be regulated as an Exchange. In Policy Statement 21-101, we clarified that if one of the proposed thresholds is met or exceeded, we would review the ATS, its structure and operations to determine whether it should be considered to be regulated as an Exchange, or whether additional terms and conditions should be placed on its dealer registration.[48]

iv. Recordkeeping requirements

In conjunction with the Order Protection Rule[49], which became effective on February 1, 2011, we introduce a new requirement for marketplaces and dealers to

---

[46] An ATS is required to notify the securities regulatory authority in writing if, (a) during at least three of the preceding four calendar quarters, the average daily dollar value of the trading volume on the ATS for a calendar quarter in any type of security is equal to or greater than 20 percent of the average daily dollar value of the trading volume for the calendar quarter in that type of security on all marketplaces in Canada; (b) during at least three of the preceding four calendar quarters, the total trading volume on the ATS for a calendar quarter in any type of security is equal to or greater than 20 percent of the total trading volume in the calendar quarter in that type of security on all marketplaces in Canada; or (c) during at least three of the preceding four calendar quarters, the number of trades on the ATS for a calendar quarter in any type of security is equal to or greater than 20 percent of the number of trades for the calendar quarter in that type of security on all marketplaces in Canada.

[47] See section 6.7 of proposed amendments to Regulation 21-101.

[48] Subsection 3.4(7) of proposed amendments to Policy Statement 21-101.

[49] See Part 6 of Regulation 23-101.

indicate whether orders they receive are directed-action orders.[50] In proposed amendments to Regulation 21-101, we also require that marketplaces keep records that indicate whether a marketplace or whether a marketplace participant marked an order as a directed-action order.[51]

A new regulation, to be published for comment shortly, will be introducing provisions governing electronic trading. A direct electronic access identifier will be a proposed requirement under this rule which will mandate that each direct electronic access client will need to be assigned a unique identifier. This specific identifier has been added to the list of records that would be required to be maintained in section 11.2 of Regulation 21-101 and the audit trail requirements in section 11.2 of Regulation 23-101. These sections may be further revised to incorporate definitions in the new regulation referred to above.

v. Business continuity planning

Currently, subsection 12.1(a)(i) of Regulation 21-101 requires marketplaces to develop and maintain reasonable business continuity and disaster recovery plans. Subsection 12.1(b)(iii) requires marketplaces to test their business continuity and disaster recovery plans on a reasonably frequent basis, and in any event, at least annually.

Both these requirements are included in section 12.1 *System Requirements* of Regulation 21-101. We are of the view that business continuity and disaster recovery planning goes beyond systems requirements. A marketplace's business continuity plan may include, for example, maintenance of a back-up location, or alternate working arrangements for its employees.

To acknowledge this, and to highlight the great importance we place on marketplaces developing and testing business continuity plans, we maintained the existing requirements applicable to business continuity and disaster recovery planning, but set them out separately from the systems requirements.[52]

vi. Independent systems review

Background and current requirements

Subsection 12.2(1) of Regulation 21-101 requires a marketplace to engage a qualified party annually to conduct an independent systems review and prepare a report in accordance with established audit standards. The purpose of the review is to assess the adequacy of the internal controls over the systems of the marketplace, of information technology general controls, and of the marketplace's business continuity planning processes.

Part 14 of Policy Statement 21-101 provides additional guidance on the requirements of an independent systems review, including who may constitute a qualified party to conduct such a review and when an exemption from the requirements of subsection 12.2(1) may be considered.

Proposed amendments

In Policy Statement 21-101, we provide additional guidance on the individuals or entities that may be qualified to conduct independent systems review, and indicated that these may include external auditors or third party information systems consultants.[53] In Policy Statement 21-101, we also provide additional clarification on the criteria we may consider in granting exemptions from the requirement to engage a qualified party to conduct an independent systems review, and also that these criteria would not only guide

[50] See subparagraph 11.2(1)(c)(xviii) of proposed amendments to Regulation 21-101 and subparagraph 11.2(1)(u) of proposed amendments to Regulation 23-101 for the requirements applicable to marketplaces and dealers, respectively.
[51] See subparagraph 11.2(1)(c)(xix) of proposed amendments to Regulation 21-101.
[52] See section 14.6 of proposed amendments to Regulation 21-101.
[53] See subsection 14.1(3) of proposed amendments to Policy Statement 21-101.

us in determining if the exemption is in the public interest, but also on the length of the exemption.[54]

5. Definition of a marketplace

In Policy Statement 21-101, we provided additional clarification regarding the definition of "marketplace".[55] Specifically, we clarified that a dealer using a system that brings together multiple buyers and sellers using established, non-discretionary methods to match or pair orders with contra-side orders outside of a marketplace and which generates trade execution through the routing of both sides of a match to a marketplace as a cross would be considered to be operating a marketplace. The rationale for this clarification is that the use of technology to match orders received by the dealer electronically, in a non-discretionary, established fashion is very similar to the function performed by a marketplace. However, a dealer manually matching orders in the upstairs market would not be considered to be functioning as a marketplace.

6. Transparency requirements applicable to marketplaces, inter-dealer bond brokers and dealers dealing in government debt securities

Background and current requirements

Part 8 of Regulation 21-101 sets out the transparency requirements for marketplaces dealing in unlisted debt securities, inter-dealer bond brokers (IDBs) and dealers. The specific pre-trade and post-trade transparency requirements applicable to government debt securities are set out in section 8.1. Section 8.6 of Regulation 21-101 provides an exemption from these requirements until January 1, 2012. This exemption has been in place since 2003, and last renewed in 2006.

Over time, the CSA have reviewed the continuing appropriateness of this exemption and the alternatives for transparency for government fixed income securities. In proposed amendments to Regulation 21-101 published in 2006,[56] we presented a number of options to deal with transparency for government debt securities. One of these options included an incremental approach to transparency. Based on feedback received through the public comment process, the CSA decided not to mandate transparency for government debt, but rather to extend the exemption until December 31, 2011. We indicated, at the time, that the level of transparency in the government debt market had increased and that it was our expectation that it would continue to increase. We also noted that we would continue to monitor the fixed income market to determine whether regulation or further guidance will be needed in the future.[57]

We have been monitoring the fixed income markets and related developments, including regulatory developments regarding government debt transparency. We found that, while no jurisdiction has established mandatory transparency requirements for government debt, there has been progress towards additional transparency in the fixed income market internationally. For example, in the United States, the Securities and Exchange Commission (SEC) approved amendments to certain rules of the Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) that would expand the scope of securities reportable to the Trade Reporting and Compliance Engine (TRACE). These rule amendments, approved by the SEC in September 2001 and effective as at March 1, 2010, expanded TRACE to include Agency debt securities to the securities for which trade information is reported by FINRA members (U.S. broker-dealers).[58] The rationale for the change was that it would increase transparency in the bond market and foster

---

[54] See subsection 14.1(4) of proposed amendments to Policy Statement 21-101.
[55] See subsection 2.1(8) of proposed amendments to Policy Statement 21-101.
[56] Bulletin of the Autorité des marchés financiers, 14 juillet 2006, Vol. 3, n° 28, supplément.
[57] Notice of Amendments to National Instrument 21-101, *Marketplace Operation* and Companion Policy 21-101, *Marketplace Operation* and to National Instrument 23-101, *Trading Rules* and Companion Policy 23-101, *Trading Rules*, published in the Bulletin of Autorité des marches financiers, 15 décembre 2006, Vol. 3, n° 50, page 238..
[58] The definition of a TRACE-eligible security in FINRA Rule 6710 was amended to include securities issued or guaranteed by an agency or a government-sponsored enterprise (except securities issued by the U.S. Treasury). The rule is available at http://finra.complinet.com/en/display/display_main.html?rbid=2403&element_id=4400.

developments such as improved pricing, narrower bid-ask spreads, and reduced investor costs.

In Europe, recent technical advice by the Committee of European Securities Regulators (CESR) to the European Commission[59] recommended a post-trade transparency regime for non-equity securities, including corporate and public bonds.[60] A recent review of the Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) by the European Commission[61] indicates an intention to amend the MiFID framework directive to require pre- and post-trade transparency for all trades in certain non-equity products, including all bonds with a prospectus or which are admitted to trading either on regulated markets or multilateral trading facilities.

We have also seen the emergence, in Canada and abroad, of facilities offering prices for selected securities, including government debt securities.[62] In Canada, a number of marketplaces are offering price information regarding government debt securities and CanPX, the information processor for corporate debt securities, provides quotations for certain government bonds. As a result, we believe that there has been some progress towards additional government debt transparency.

Proposed amendments

In light of developments regarding transparency for government debt securities, we extended the exemption from the transparency requirements in Regulation 21-101 until December 31, 2014.[63] This would allow us to review international regulatory developments and progress towards additional transparency made in Canada in order to determine what, if any, mandatory requirements are needed in this area.

7. Locked or crossed markets

Background and current requirements

A "locked market" occurs when there are multiple marketplaces trading the same security and a bid (offer) on one marketplace is at an identical price level to an offer (bid) on another marketplace. Had both orders been entered onto the same marketplace the bid and the offer would have matched and a trade would have been executed. A "crossed market" occurs when a bid (offer) on one marketplace is higher (lower) than another offer (bid) on a different marketplace. Currently, section 6.5 of Regulation 23-101 prohibits a marketplace participant from intentionally locking or crossing a market.

Proposed amendments

Proposed section 6.5 of Regulation 23-101 would provide that marketplaces, in addition to marketplace participants, shall not intentionally lock or cross a market when the marketplace routes or reprices orders. Specifically, marketplaces that route or re-price orders will be required to ensure that their routing or re-pricing activities do not lock or cross markets. In proposed section 6.4 of Policy Statement 23-101, we are giving additional guidance regarding situations that would be considered to be an unintentional locking or crossing of the market.

---

[59] CESR Technical Advice to the European Commission in the Context of the MiFID Review: Non-equity Markets Transparency, available at http://www.cesr-eu.org/index.php?page=contenu_groups&id=61&docmore=1.

[60] Under CESR's proposed definition, public bonds would generally include transferable debt securities excluding those with a maturity below 12 months and treasury bills issued by a Member State's general government, monetary authorities of one of the Member States; international bodies of which one or more Member States are members; and the European Central Bank.

[61] Available at http://ec.europa.eu/internal_market/securities/isd/mifid_en.htm.

[62] For example, PC Bond Analytics in Canada, see http://www.canadianbondindices.com, Canadian Fixed Income (provided by Perimeter CBID), see http://www.pfin.ca/canadianfixedincome/Default.aspx, xtrakter in Europe, see http://www.bondmarketprices.com/default.aspx.

[63] See section 8.6 of proposed amendments to Regulation 21-101.

8. Requirements for information processors

Background and current requirements

Part 14 of Regulation 21-101 sets out the initial and ongoing filing requirements for an information processor. It also sets out other requirements applicable to an information processor, which include data, access and system requirements.

There are two information processors operating in Canada: the information processor for exchange-listed securities other than options (TSX IP) is operated by the Toronto Stock Exchange, and the information processor for corporate debt securities is CanPX.[64] At the time that the CSA made a determination that it was not against the public interest for these two entities to act as information processors, TSX IP and CanPX signed a number of undertakings that they would meet certain conditions which included governance, financial and other requirements in order to become and continue to act as information processors.[65]

Proposed amendments

We are of the view that some of the requirements applicable to marketplaces are equally relevant to an information processor. As a result, in proposed amendments to Regulation 21-101 we added the following requirements applicable to marketplaces to the information processors:

- A requirement to file annual audited financial statements;
- A requirement to file a financial budget on an annual basis;
- A requirement for confidential treatment of trading information;
- A requirement to publicly disclose certain information relating to an information processor's operations; and
- A requirement to develop and maintain reasonable business continuity plans, including disaster recovery plans.

We note that the existing information processors already meet these requirements, either as required by their undertakings or as part of their prudent business practices. However, we thought it was important to formalize them, and included them in proposed amendments to Regulation 21-101.[66]

In Policy Statement 21-101, we clarified the ongoing filing requirements and, similar to our approach for marketplaces, gave guidance on what we would consider a significant change.[67]

IV. ANTICIPATED COSTS AND BENEFITS

The following is a description of the costs and benefits that marketplaces may encounter in complying with the Proposed Amendments. Omitted from the cost discussion are Proposed Amendments that would clarify existing requirements, consolidate existing similar requirements applicable to all marketplaces, or extend the time provision of existing requirements (such as the extension of the exemption from transparency requirements applicable to government debt securities) because we anticipate these changes will not result in any costs.

All marketplaces will incur a one-time cost of:

---

[64] In Québec, these entities are recognized as information processors under the *Securities Act*.

[65] The undertakings signed by TSX IP are available at http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/reglementation/valeurs-mobilieres/0-avis-acvm-staff/2009/2009juin05-21-309-acvm-en.pdf. The undertakings signed by CanPX are available at http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/reglementation/valeurs-mobilieres/0-avis-acvm-staff/2009/2009juin26-21-310-acvm-en.pdf.

[66] See section 14.4 of proposed amendments to Regulation 21-101.

[67] See section 16.3 of proposed amendments to Policy Statement 21-101.

- reviewing the Proposed Amendments;
- determining the regulatory compliance gaps that exist and the actions required to address any gaps that are found;
- implementing new compliance measures; and
- training staff on the new requirements.

The magnitude of these costs will be dictated by the needs of each marketplace. The initial compliance costs are applicable to all the Proposed Amendments examined below. For brevity, we have omitted discussion of these compliance costs from the analysis, unless a particular type of compliance cost was deemed significant. For example, initial costs associated with the implementation of systems that would accommodate the proposed reporting requirements set out in Form 21-101F3, initial costs to adjust a marketplace's system in case a minimum size threshold from the transparency requirements of Part 7 of Regulation 21-101 is established, or costs to upgrade a marketplace's information technology infrastructure to prevent intentional locked and crossed markets may be significant and were highlighted separately.

COSTS

1. Regulatory and reporting requirements of marketplaces

i. Proposed forms

Of the Proposed Amendments, we anticipate that the proposed requirement for quarterly reporting of marketplace activities will have the greatest impact on marketplaces. We anticipate that required upgrades to the information technology infrastructure of marketplaces will be the compliance activity that would entail the greatest costs. The magnitude of this cost will vary depending on the marketplace's information technology infrastructure. We anticipate these costs to be a one-time cost.

However, ongoing annual costs of complying with quarterly reporting requirements will vary depending on information technology and workflow designs, in particular the level of automation, that a marketplace has chosen in fulfilling its reporting requirements.

We anticipate the ongoing annual costs will remain unchanged based on the assumption that the new administrative requirements imposed by the Proposed Amendments will be offset by the elimination of an equivalent amount of administrative burden created by the existing reporting requirements (holding all other variables constant). In the long run, it is highly likely that ongoing workflow related cost savings can be realized. These savings can be attributed to the experience curve effect, whereby the learning that results from the repetitious performance of a task leads to a reduction in the cost of undertaking that task.

ii. Financial reporting

We anticipate negligible costs associated with the new rule pertaining to financial filings. ATSs already file annual financial statements with IIROC and these IIROC filings can be used to fulfill the proposed financial reporting requirements in Proposed Regulation 21-101; therefore, the proposed rule will not create any new on-going annual costs for ATSs.

iii. Other requirements currently applicable only to ATSs

It is our understanding that exchanges already have in place measures related to risk disclosure for foreign exchange-listed securities and confidential treatment of trading information as part of their prudent business practices; therefore, the new rules will not create any new ongoing annual costs.

2. Information transparency requirements for marketplaces dealing in exchange-traded securities

As we indicated in Position Paper 23-405, we anticipate that the proposal to establish a size threshold for an exemption from the transparency requirements in Part 7 of Regulation 21-101 would impact the business models and systems of marketplaces that do not currently have a size threshold. At this time, no threshold has been proposed, and we do not foresee additional costs to the marketplaces in the near future. Costs to marketplaces that are expected to incur when a size threshold will be imposed would be evaluated against the expected benefits of establishing limits to what may trade away from the transparent marketplaces. These are the maintenance of the price discovery mechanism and, more generally, preservation of the quality and integrity of the Canadian capital market.

3. Transparency of marketplace operations

Many marketplaces already publicly disclose most, if not all, the information that we are requiring, generally on their websites. For this reason, we do not anticipate additional costs to comply with the proposed transparency requirements in Part 10 of Regulation 21-101.

4. Other requirements applicable to marketplaces

i. Outsourcing

We expect that marketplaces, as part of their due diligence and prudent business practices, already have in place procurement policies related to outsourcing and monitor the performance of entities to which they outsourced services, although these policies and procedures may not be codified. For this reason, we do not expect the proposed requirements in section 5.12 of proposed amendments to Regulation 21-101 to create significant additional costs to marketplaces.

5. Locked or crossed markets

We anticipate that some marketplaces will incur one-time costs in upgrading their information technology infrastructure to prevent intentional locked and crossed markets, if they presently do not have these measures in place. On-going annual costs will be incurred in keeping this program running; however, we expect these costs to be minimal since any program that is created will be automated.

BENEFITS

The Proposed Amendments will promote a competitive balance in the industry by requiring marketplaces, regardless of their designation, to operate under an equivalent set of rules.

Harmonizing and clarifying the regulatory requirements that apply to all marketplaces will create a more transparent environment regarding regulatory expectations, and facilitate fairer and more efficient operations of the capital market.

The new reporting and transparency requirements will provide the CSA with timely and adequate information to understand the trading activities on the marketplaces, monitor market trends, and inform future policy making. The Proposed Amendments aim to strike a balance between protecting the confidential business activities undertaken by marketplaces and marketplace participants and the need to make this information available to facilitate a fair capital market. This would benefit other industry participants and investors, who will be provided with additional information regarding the marketplace's features and operations, and would help in making decisions on how and where to trade.

V. AUTHORITY FOR THE PROPOSED AMENDMENTS

In those jurisdictions in which the amendments to the Marketplace Rules are to be adopted, the securities legislation provides the securities regulatory authority with rule-

making or regulation-making authority in respect of the subject matter of the amendments.

VI. APPENDIX

A table summarizing the changes to Form 21-101F1 and Form 21-101F2 and a summary of changes to Regulation 21-101 are attached to this Notice as Appendix A.

VII. COMMENTS AND QUESTIONS

We invite all interested parties to make written submissions with respect to the Proposed Amendments. Please send your comments electronically in Word, Windows format. We will consider submissions received by June 16, 2011.

Please address your submissions to all of the Canadian securities regulatory authorities, as follows:

Alberta Securities Commission
Autorité des marchés financiers
British Columbia Securities Commission
Manitoba Securities Commission
New Brunswick Securities Commission
Nova Scotia Securities Commission
Ontario Securities Commission
Saskatchewan Financial Services Commission
Securities Commission of Newfoundland and Labrador
Superintendent of Securities, Northwest Territories
Superintendent of Securities, Yukon Territory
Superintendent of Securities, Nunavut
Superintendent of Securities, Prince Edward Island

Please deliver your comments **only** to the two addresses that follow. Your comments will be distributed to the other participating CSA member jurisdictions.

M^e^ Anne-Marie Beaudoin, Corporate Secretary
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e^ étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal, Québec H4Z 1G3
e-mail : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

c/o John Stevenson, Secretary
Ontario Securities Commission
20 Queen Street West
Suite 1900, Box 55
Toronto, Ontario M5H 3S8
e-mail: jstevenson@osc.gov.on.ca

We cannot keep submissions confidential because securities legislation in certain provinces requires that a summary of the written comments received during the comment period be published.

Questions may be referred to any of:

Serge Boisvert Autorité des marchés financiers 514-395-0337, ext.4358	Élaine Lanouette Autorité des marchés financiers 514-395-0337, ext.4356
Ruxandra Smith Ontario Securities Commission 416-593-2317	Sonali GuptaBhaya Ontario Securities Commission 416-593-2331
Tracey Stern Ontario Securities Commission	Doug Brown Manitoba Securities Commission

416-593-8167	204-945-0605
Gabrielle Kaufmann Alberta Securities Commission 403-297-5303	Michael Brady British Columbia Securities Commission 604-899-6561
Jason Alcorn New Brunswick Securities Commission 506-643-7857	

	Form 21-101F1	Form 21-101F2	Summary of changes
Identification and contact information	1. Full name:	A. Full name of alternative trading system (if sole proprietor, last, first and middle name):	Adopt same provision. See Item 1 in both forms.
		B. Name(s) under which business is conducted, if different from item A:	Adopt same provision. See Item 2 in both forms.
		C. If this filing makes a name change on behalf of the alternative trading system in respect of the name set out in Item A or Item B, enter the previous name and the new name. Previous name: New name:	Adopt same provision. See Item 3 in both forms.
	2. Main street address (do not use a P.O. box):	D. Alternative trading system's main street address:	See item 4 in both forms.
	3. Mailing address (if different):	E. Mailing address (if different):	No change. See item 5 in both forms.
	4. Address of head office (if different from address in item 2):	F. Address of head office (if different from address in item D):	See item 6 in both forms.
	5. Business telephone and facsimile number: (Telephone) (Facsimile)	G. Business telephone and facsimile number: (Telephone) (Facsimile)	Delete, as already provided above.
	6. Website address:	H. Website address:	No change. See Item 7 in both forms.
	7. Contact employee:	I. Contact Employee:	No change. See Item 8 in both forms.

23

	Form 21-101F1	Form 21-101F2	Summary of changes
	(Name and Title) (Telephone Number) (Facsimile) (E-mail address)	(Name and Title) (Telephone Number) (Facsimile) (E-mail address)	
	8. Counsel: (Firm Name) (Contact Name) (Telephone Number) (Facsimile) (E-mail address)	**Exhibit D** The name, address, telephone number, facsimile number and e-mail address of counsel for the alternative trading system.	See Item 9 in both forms.
	9. Date of financial year-end:		Deleted – financial year-end can be found in the annual financial statements
	10. Legal status: ☐ Corporation ☐ Sole Proprietorship ☐ Partnership ☐ Other (specify): Except where the exchange or quotation and trade reporting system is a sole proprietorship, indicate the date and place where the exchange or quotation and trade reporting system obtained its legal status (*e.g.*, place of incorporation, place where partnership agreement was filed or where exchange or quotation and trade reporting system entity was formed): (a) Date (DD/MM/YYYY): (b) Place of formation:		Adopted uniform requirement and included them in ***Exhibit A – Corporate Governance.***

<table>
<tr><th></th><th>Form 21-101F1</th><th>Form 21-101F2</th><th>Summary of changes</th></tr>
<tr><td></td><td>(c) Statute under which exchange or quotation and trade reporting system was organized:</td><td></td><td></td></tr>
<tr><td></td><td>11. Market Regulation is being conducted by:

☐ the exchange
☐ the quotation and trade reporting system
☐ regulation services provider other than the filer (see exhibit O)</td><td>L. The ATS has contracted with [regulation services provider] to perform market regulation for the ATS and its subscribers.</td><td>Moved to ***Exhibit M – Regulation*** in both forms.</td></tr>
<tr><td></td><td></td><td>J. The ATS is
☐ a member of [name of the recognized self-regulatory entity]
☐ a registered dealer</td><td>Unchanged. See item 10 in Form 21-101F2.</td></tr>
<tr><td></td><td></td><td>K. If this is an initial operation report, the date the alternative trading system expects to commence operation:</td><td></td></tr>
<tr><td>Exhibits</td><td></td><td></td><td>Added requirement in both forms for filing to be blacklined. Inserted instructions for filing of exhibits.

Added requirement to notify CSA of expected date of implementation of changes. Form 21-101F3 will include a section listing the changes implemented during the reporting period.

Proposed exhibits are set out in chart following.

<table>
<tr><th>Exhibit</th><th>Form 21-101F1</th><th>Form 21-101F2</th></tr>
<tr><td>A - Corporate Governance</td><td>✓</td><td>✓</td></tr>
<tr><td>B - Ownership</td><td>✓</td><td>✓</td></tr>
<tr><td>C - Organization</td><td>✓</td><td>✓</td></tr>
</table>
</td></tr>
</table>

	Form 21-101F1	Form 21-101F2	Summary of changes
			D - Affiliates ✓ ✓ E - Operations of the Marketplace ✓ ✓ F - Outsourcing ✓ ✓ G - Systems and Contingency Planning ✓ ✓ H - Custody of Assets ✓ ✓ I - Securities ✓ ✓ J - Access ✓ ✓ K - Marketplace Participants ✓ ✓ L - Fees ✓ ✓ M - Regulation ✓ ✓ N - Acknowledgements ✓
Corporate Governance	**Exhibit A** A copy of the constating documents, including corporate by-laws and other similar documents, and all subsequent amendments.	**Exhibit E** A copy of the constating documents, including corporate by-laws and other similar documents, and all subsequent amendments.	Item for legal status moved from cover page to this exhibit. See ***Exhibit A – Corporate Governance***.
Outsourcing	**Exhibit B** For each affiliated entity of the exchange or quotation and trade reporting system, and for any person with whom the exchange or quotation and trade reporting system has a contractual or other agreement relating to the operation of an electronic trading system (the "System") to be used to effect transactions on the exchange or quotation and trade reporting system, provide the following information:	**Exhibit F** The name of any person, other than the alternative trading system, that will be involved in the operation of the alternative trading system, including the execution, trading, clearing and settling of transactions on behalf of the alternative trading system. Provide a description of the role and responsibilities of each person.	Outsourcing of key services to an affiliate is included in ***Exhibit D - Affiliates***. Outsourcing of key services an arms-length third party is included in ***Exhibit F – Outsourcing***.

	Form 21-101F1	Form 21-101F2	Summary of changes
	1. Name and address of person. 2. Form of organization (e.g., association, corporation, partnership, etc.). 3. Location and statute citation under which organized. Date of incorporation in present form. 4. Brief description of nature and extent of affiliation or contractual or other agreement with exchange or quotation and trade reporting system. 5. Brief description of business or functions. Description should include responsibilities with respect to operation of the System and/or execution, reporting, clearance, or settlement of transactions in connection with operation of the System. 6. If a person has ceased to be an affiliated entity of the exchange or quotation and trade reporting system during the previous year or ceased to have a contractual or other agreement relating to the operation of a System during the previous year, provide a brief statement of the reasons for termination of the relationship.	**Exhibit K** A description of all material contracts executed by the alternative trading system.	
Affiliates	**Exhibit B** For each affiliated entity of the exchange or quotation and trade reporting system, and for any person with whom the exchange or quotation and trade reporting system has a contractual or other agreement relating to the operation of an electronic trading system (the "System") to be used to effect transactions on the exchange or quotation and trade reporting		Adopt substantially similar requirements for Forms 21-101F1 and 21-101F2 and included in ***Exhibit D – Affiliates***.

	Form 21-101F1	Form 21-101F2	Summary of changes
	system, provide the following information: 1. Name and address of person. 2. Form of organization (e.g., association, corporation, partnership, etc.). 3. Location and statute citation under which organized. Date of incorporation in present form. 4. Brief description of nature and extent of affiliation or contractual or other agreement with exchange or quotation and trade reporting system. 5. Brief description of business or functions. Description should include responsibilities with respect to operation of the System and/or execution, reporting, clearance, or settlement of transactions in connection with operation of the System. 6. If a person has ceased to be an affiliated entity of the exchange or quotation and trade reporting system during the previous year or ceased to have a contractual or other agreement relating to the operation of a System during the previous year, provide a brief statement of the reasons for termination of the relationship. **Exhibit D** For each affiliated entity of the exchange or quotation and trade reporting system, provide the following information: 1. A copy of the constating documents, including corporate by-laws and other similar documents.		

	Form 21-101F1	Form 21-101F2	Summary of changes
	2. A copy of existing by-laws or corresponding rules or instruments. 3. The name and title of the present officers, governors, members of all standing committees or persons performing similar functions. 4. For the latest financial year of the affiliated entity, unconsolidated financial statements, which may be unaudited. If the affiliated entity is required by securities legislation to file annual financial statements, a statement to that effect with a reference to the relevant securities legislation may be provided instead of the financial statements required here.		
Organization	**Exhibit C** A list of partners, directors, officers, governors, members of all standing committees, or persons performing similar functions, who presently hold or have held their offices or positions during the previous year, indicating the following for each: 1. Name. 2. Title. 3. Dates of commencement and expiry of present term of office or position and length of time position held. 4. Type of business in which each is primarily engaged (e.g., sales, trading, market making, etc.) and current employer. 5. Type of business in which each was primarily engaged in the preceding five years, if different from that set out in item 4.6. Whether the		Adopted same requirements in both forms, and included in ***Exhibit C - Organization***.

	Form 21-101F1	Form 21-101F2	Summary of changes
	person is considered to be an independent director.		
Ownership	**Exhibit E** This Exhibit is applicable only to exchange or quotation and trade reporting systems that have one or more owners, shareholders, or partners that are not also marketplace participants. If the exchange or quotation and trade reporting system is a corporation, please provide a list of each shareholder that directly owns five percent or more of a class of a voting security of the exchange or quotation and trade reporting system. If the exchange or quotation and trade reporting system is a partnership, please provide a list of all general partners and those limited partners that have the right to receive upon dissolution, or have contributed, five percent or more of the partnership's capital. For each of the persons listed in this Exhibit, please provide the following: 1. Full legal name. 2. Title or status. 3. Date title or status was acquired. 4. Approximate ownership interest. 5. Whether the person has control (as interpreted in subsection 1.3(2) of Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation).	**Exhibit J** A list of the full legal name of registered holders and beneficial owners of securities of the alternative trading system.	Adopted the same requirements in both forms, and included in ***Exhibit B – Ownership***.
Rules	**Exhibit F** A copy of all rules, policies and other similar instruments of the exchange or quotation and trade reporting system that are not included in Exhibit A.	None.	Adopted the same requirements in both forms, and included in ***Exhibit E – Operation of the Marketplace***.

	Form 21-101F1	Form 21-101F2	Summary of changes
Operations of the Marketplace	**Exhibit G** Describe the manner of operation of the System. This description should include the following: 1. A detailed description of the market, including how orders will be entered and trades executed (e.g., call market, auction market, dealer market). If more than one method of order entry or trade execution is being used, please describe. 2. The means of access to the System. 3. Procedures governing entry and display of quotations and orders in the System. 4. Detailed description of the procedures governing the execution, reporting, clearance and settlement of transactions in connection with the System. 5. The hours of operation of the System, and the date on which the exchange or quotation and trade reporting system intends to commence operation of the System. 7. Description of training provided to users of the System and any materials provided to the users.	**Exhibit C** A detailed description of the market structure of the alternative trading system (e.g., call market, auction market, dealer market). **Exhibit G** The following information: 1. The manner of operation of the alternative trading system. 2. Procedures governing entry of orders into the alternative trading system. 3. The means of access to the alternative trading system. 4. Fees charged by the alternative trading system. 5. The procedures governing execution, reporting, clearance and settlement of transactions effected through the alternative trading system. Where applicable, the description should include, at a minimum: the parties involved in settling the trades; the trades being settled; and the procedures to manage counterparty and settlement risk. 6. Procedures for ensuring subscriber compliance with requirements of the alternative trading system. 7. A description of safeguards and procedures implemented by the alternative trading system to protect subscribers' trading information. 8. Description of the training to be provided to users of the System and a copy of any materials provided.	Adopted the same requirement in both forms and included in ***Exhibit E – Operation of the Marketplace***. The section on fees in Exhibit G of Form 21-101F2 moved to ***Exhibit L – Fees.***

	Form 21-101F1	Form 21-101F2	Summary of changes
		Exhibit O Description of the training to be provided to subscribers relating to the requirements set by the regulation services provider and a copy of any materials provided.	
Custody of Assets	**Exhibit G** 6. If the exchange or quotation and trade reporting system proposes to hold funds or securities on a regular basis, a description of the controls that will be implemented to ensure the safety of those funds or securities.	**Exhibit I** If any other person, other than the alternative trading system, will hold or safeguard subscriber funds or securities on a regular basis, attach the name of the person and a brief description of the controls that will be implemented to ensure the safety of the funds and securities.	Adopted the same requirement in both forms, and included in ***Exhibit H – Custody of Assets.***
Systems	**Exhibit G** 8. Description of current and future capacity estimates, contingency and business continuity plans and the procedures to review and test methodology of the system and to perform stress testing.	**Exhibit H** A brief description of the alternative trading system's procedures for reviewing system capacity, security and contingency planning procedures.	Adopted the same requirement in both forms, and included in ***Exhibit G – Systems and Contingency Planning***.
Securities	**Exhibit H** Provide a schedule for each of the following: 1. The securities listed on the exchange or quoted on the quotation and trade reporting system, indicating for each the name of the issuer and a description of the security and whether or not the issuer is suspended from trading. After the initial filing of this form, please provide a list of the changes to the	**Exhibit B** 1. A list of the types of securities the alternative trading system trades (e.g., equity, debt) or if this is an initial operation report, the types of securities it expects to trade. 2. A list of each of the securities the alternative trading system trades, or if this is an initial operation report, the securities it expects to trade.	Removed the requirement to list every single security and replaced with a requirement to provide information regarding the types of securities traded and, in the case of exchange and QTRSs, also listed and quoted. Included in ***Exhibit I – Securities***.

	Form 21-101F1	Form 21-101F2	Summary of changes
	securities listed on the exchange or quoted on the quotation and trade reporting system on a quarterly basis. 2. Other securities traded on the marketplace including, for each, the name of the issuer and a description of the security.		
Access	**Exhibit I** A complete set of all forms pertaining to: 1. Filing required for participation in the exchange or quotation and trade reporting system. 2. Any other similar materials.	**Exhibit M** The form of contract executed between the ATS and its subscribers.	Adopted the same requirement and included in ***Exhibit J – Access to Services.***
	Exhibit J A complete set of all forms, reports or questionnaires required of marketplace participants relating to financial responsibility or minimum capital requirements or other eligibility requirements for such marketplace participants. Provide a table of contents listing the forms included in this Exhibit and a narrative of the requirements.	None.	Deleted – this information would be relevant for regulation of the marketplace participant and not the marketplace.
	Exhibit K Describe the exchange's or quotation and trade reporting system's criteria for participation in the exchange or quotation and trade reporting system. Describe conditions under which marketplace participants may be subject to suspension or termination with regard to access to the exchange or quotation and trade reporting	None.	Included in ***Exhibit J – Access to Services***.

	Form 21-101F1	Form 21-101F2	Summary of changes
	system. Describe any procedures that will be involved in the suspension or termination of a member.		
Marketplace Participants / Subscribers	**Exhibit L** Provide an alphabetical list of all marketplace participants, including the following information: 1. Name. 2. Date of becoming a marketplace participant. 3. Principal business address and telephone number. 4. If a marketplace participant is an individual, the name of the entity with which such individual is associated and the relationship of such individual to the entity (e.g., partner, officer, director, employee, etc.). 5. Describe the type of trading activities primarily engaged in by the marketplace participant (e.g., agency trader, proprietary trader, registered trader, market maker). A person shall be "primarily engaged" in an activity or function for purposes of this item when that activity or function is the one in which that person is engaged for the majority of their time. When more than one type of person at an entity engages in any of the activities or functions enumerated in this item, identify each type (e.g., agency trades, registered trader and market maker) and state the number of marketplace participants in each. 6. The class of participation or other access.	**Exhibit A** A description of classes of subscribers (e.g., dealer, institution, or retail). Also describe any differences in access to the services offered by the alternative trading system to different groups or classes of subscribers.	Adopted same requirements in both forms and included them in ***Exhibit K – Marketplace Participants***. Notes: 1. The information included in Exhibit A of existing Form 21-101F2 (i.e. the description of classes of subscribers and the differences in access) is now included in proposed ***Exhibit J – Access to Services***. 2. Form 21-101F3 will include quarterly updates on new and deleted marketplace participants, and a requirement to provide an up-to-date list.
5. Listing	**Exhibit M**	None.	Deleted – the criteria for listing on an exchange or quoting on a QTRS are

	Form 21-101F1	Form 21-101F2	Summary of changes
Criteria	A complete set of documents comprising the exchange's or quotation and trade reporting system's listing or quotation filings, including any agreements required to be executed in connection with listing or quotation and a schedule of listing or quotation fees. If the exchange or quotation and trade reporting system does not list securities, provide a brief description of the criteria used to determine what securities may be traded on the exchange or quotation and trade reporting system. Provide a table of contents listing the forms included in this Exhibit and a narrative description of the listing requirements.		set out in their rules.
Fees	**Exhibit N** A description of all fees to be paid by members to the exchange, including fees relating to connection to the system, access, data, regulation (if applicable) and how such fees are set.	**Exhibit G**(4) The following information: … 4. Fees charged by the alternative trading system.	Adopted the same requirement in both forms and included in ***Exhibit L - Fees***.
Financial Statements	**Exhibit O** For the latest financial year of the exchange or quotation and trade reporting system, audited financial statements of the exchange or quotation and trade reporting system and a report prepared by an independent auditor.	None.	Deleted – all marketplaces are required to file financial statements under the instrument.
Regulation	**Exhibit P** A description of the regulation performed by the exchange or quotation and trade reporting	None.	See ***Exhibit M – Regulation*** of Form 21-101F1.

	Form 21-101F1	Form 21-101F2	Summary of changes
	system, including the structure of the department performing regulation, how the department is funded, policies and procedures in place to ensure confidentiality and the management of conflicts of interest, and policies and procedures relating to conducting an investigation.		
	Exhibit Q If market regulation is conducted by a regulation services provider other than the filer, provide the contract between the filer and the regulation services provider.	**Exhibit L** A copy of the contract executed between the ATS and the regulation services provider.	See ***Exhibit M – Regulation*** of Form 21-101F2.
	Exhibit R If more than one entity is performing regulation services for a type of security and if the filer is conducting market regulation for itself and its members, provide the contract between the filer and the regulation services provider providing for co-ordinated monitoring and enforcement under section 7.5 of Regulation 23-101 respecting Trading Rules.	None.	No change. See ***Exhibit M – Regulation*** of Form 21-101F1.
Miscellaneous		**Exhibit N** The form of acknowledgement required by subsections 6.10(2) and 6.11(2) of Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation.	No change for ATSs. See ***Exhibit N – Acknowledgement*** of Form 21-101F2. Adopted a requirement for an acknowledgement relating to risk disclosure for trades in foreign exchange-traded securities in ***Exhibit N – Acknowledgement*** of Form 21-101F1.

REGULATION 21-101 RESPECTING MARKETPLACE OPERATION
SUMMARY OF CHANGES

EXISTING SECTION	NEW PROVISION IN PROPOSED AMENDMENTS TO REGULATION 21-101	COMMENTS
PART 3		
3.1 Application for Recognition	3.1 Initial Filing of Information	1. Combined with requirement in section 4.1 Application for Recognition
3.2 Change in Information After Recognition	3.2 Change in Information	2. Combined with requirement in section 4.2 Change in Information After Recognition and paragraphs 2, 3 and 4 of section 6.4
PART 4		
4.1 Application for recognition	3.1 Initial Filing of Information	See Comment 1.
4.2 Change in Information after Recognition	3.2 Change in Information	See Comment 2.
PART 5		
5.1 Access Requirements	5.1 Access Requirements	3. Combined with section 6.13 Access Requirements
5.2 No Restrictions on Trading on Another Marketplace	5.2 No Restrictions on Trading on Another Marketplace	4. Combined with section 6.12 No Restrictions on Trading on Another Marketplace
5.6 Filing of Annual Audited Financial Statements	Paragraph 1 of section 4.2	
PART 6		
6.5 Ceasing to Carry on Business as an ATS	3.4 Ceasing to Carry on Business as an ATS	
6.8 Confidential Treatment of Trading Information	5.10 Confidential Treatment of Trading Information	5. Requirement extended to all marketplaces
6.10 Risk Disclosure for Trades in Foreign Exchange-Traded Securities	5.9 Risk Disclosure for Trades in Foreign Exchange-Traded Securities	6. Requirement extended to all marketplaces
6.12 No Restrictions on Trading on Another Marketplace	5.2 No Restrictions on Trading on Another Marketplace	7. See Comment 4.
6.13 Access Requirements	5.1 Access Requirements	8. See Comment 3.
PART 10		
10.1 Disclosure of Trading Fees by Marketplaces	10.1 Disclosure by Marketplaces	9. Combined with additional disclosure requirements for marketplaces
10.3 Discriminatory Terms	5.8 Discriminatory Terms	10. Requirement maintained, but included in Part 5 of proposed amendments to Regulation 21-101.
PART 12		
12.1(a)(i) and 12.1(b)(iii) [requirements that a	12.4 Business Continuity Planning	

marketplace develop, maintain and test reasonable business continuity and disaster recovery plans]		
PART 14		
14.5(a)(i) and 14.5(b)(iii) [requirements that an information processor develop, maintain and test reasonable business continuity and disaster recovery plans]	14.6 Business Continuity Planning	

REGULATION TO AMEND REGULATION 21-101 RESPECTING MARKETPLACE OPERATION

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (2), (3), (8), (9.1), (11), (32) and (34); s. 331.2)

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

(1) by inserting, at the beginning, the following definition:

""accounting principles" means accounting principles as defined in Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards approved by Ministerial Order *(indicate the number and date of the Ministerial Order approving the Regulation)*;";

(2) by inserting, after the definition of "order", the following definitions:

"private enterprise" means a private enterprise as defined in Part 3 of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards;

"publicly accountable enterprise" means a publicly accountable enterprise as defined in Part 3 of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards;";

(3) by inserting, in paragraph (b) of the definition of "government debt security" and after the words "municipal corporation", the words "or municipal body";

(4) by replacing paragraph (c) of the definition of "government debt security" with the following:

"(c) a debt security issued or guaranteed by a crown corporation or public body,".

2. The Regulation is amended by adding, after section 1.4, the following:

"**1.5. Interpretation – Regulation 23-101 respecting Trading Rules**

Terms defined or interpreted in Regulation 23-101 respecting Trading Rules and used in this regulation have the respective meanings ascribed to them in Regulation 23-101 respecting Trading Rules.".

3. The title of Part 3 and sections 3.1 and 3.2 of the Regulation are replaced with the following:

"**PART 3 MARKETPLACE INFORMATION**

"**3.1. Initial Filing of Information**

(1) A person must file as part of its application for recognition as an exchange or a quotation and trade reporting system Form 21-101F1.

(2) A person must not carry on business as an ATS unless it has filed Form 21-101F2 at least 45 days before the ATS begins to carry on business as an ATS.

"**3.2. Change in Information**

(1) Subject to subsection (2), a marketplace must not implement a significant change to a matter set out in Form 21-101F1 or in Form 21-101F2 unless the marketplace has filed an amendment to the information provided in Form 21-101F1 or in Form 21-101F2 in the manner set out in the Form at least 45 days before implementing the change.

(2) A marketplace must file an amendment to the information provided in Exhibit L – Fees of Form 21-101F1 or Exhibit L – Fees of Form 21-101F2, as applicable, at least seven business days before implementing a change to the information provided in Exhibit L – Fees.

(3) Immediately before implementing a change to a matter set out in Form 21-101 F1 or Form 21-101F2 other than a change referred to in subsection (1) or (2), a marketplace must file an amendment to the information provided in the Form.

"**3.3. Reporting Requirements**

A marketplace must file Form 21-101F3 within 30 days after the end of each calendar quarter during any part of which the marketplace has carried on business.

"**3.4. Ceasing to Carry on Business as an ATS**

(1) An ATS that intends to cease carrying on business as an ATS must file a report on Form 21-101F4 at least 30 days before ceasing to carry on that business.

(2) An ATS that involuntarily ceases to carry on business as an ATS must file a report on Form 21-101F4 as soon as practicable after it ceases to carry on that business.

"**3.5. Forms Filed in Electronic Form**

A person that is required to file a form or exhibit under this Regulation must file that form or exhibit in electronic form.".

4. The title of Part 4 and sections 4.1 and 4.2 of the Regulation are replaced with the following:

"**PART 4 MARKETPLACE FILING OF AUDITED FINANCIAL STATEMENTS**

"**4.1. Filing of Initial Audited Financial Statements**

(1) A person must file as part of its application for recognition as an exchange or a quotation and trade reporting system, together with Form 21-101F1, audited financial statements for its latest financial year that

(a) are prepared in accordance with Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises or IFRS,

(b) include notes to the financial statements that identify the accounting principles used to prepare the financial statements, and

(c) are audited in accordance with Canadian GAAS or International Standards on Auditing and are accompanied by an auditor's report.

(2) A person must not carry on business as an ATS unless it has filed, together with Form 21-101F2, audited financial statements for its latest financial year.

"**4.2. Filing of Annual Audited Financial Statements**

(1) A recognized exchange and a recognized quotation and trade reporting system must file annual audited financial statements within 90 days after the end of its financial year in accordance with the requirements outlined in subsection 4.1(1).

(2) An ATS must file annual audited financial statements.".

5. The title of Part 5 and section 5.1 of the Regulation are replaced with the following:

"**PART 5 MARKETPLACE REQUIREMENTS**

"**5.1. Access Requirements**

(1) A marketplace must not unreasonably prohibit, condition or limit access by a person to services offered by it.

(2) A marketplace must

(a) establish written standards for granting access to each of its services; and

(b) keep records of

(i) each grant of access including the reasons for granting access to an applicant, and

(ii) each denial or limitation of access, including the reasons for denying or limiting access to an applicant.

(3) A marketplace must not

(a) permit unreasonable discrimination among clients, issuers and marketplace participants; or

(b) impose any burden on competition that is not reasonably necessary and appropriate.".

6. Section 5.2 of the Regulation is amended by replacing the words "recognized exchange or recognized quotation and trade reporting system" with the word "marketplace" and the words "member or user" with the words "marketplace participant".

7. Section 5.3 of the Regulation is amended by repealing paragraph (2).

8. Section 5.6 of the Regulation is repealed.

9. The Regulation is amended by adding, after section 5.6, the following:

"**5.7. Fair and Orderly Markets**

A marketplace must not engage in any activity that interferes with fair and orderly markets.

"**5.8. Discriminatory Terms**

A marketplace must not impose terms that have the effect of discriminating between orders that are routed to the marketplace and orders that are entered on that marketplace for execution.

"**5.9. Risk Disclosure for Trades in Foreign Exchange-Traded Securities**

(1) When opening an account for a marketplace participant, a marketplace that is trading foreign exchange-traded securities must provide that marketplace participant with disclosure in substantially the following words:

"The securities traded by or through the marketplace are not listed on an exchange in Canada and may not be securities of a reporting issuer in Canada. As a result, there is no assurance that information concerning the issuer is available or, if the information is available, that it meets Canadian disclosure requirements."

(2) Before the first order for a foreign exchange-traded security is entered onto the marketplace by a marketplace participant, the marketplace must obtain an acknowledgement from the marketplace participant that the marketplace participant has received the disclosure required in subsection (1).

"**5.10. Confidential Treatment of Trading Information**

(1) A marketplace must not release a marketplace participant's order or trade information to a person other than the marketplace participant, a securities regulatory authority or a regulation services provider unless

(a) the marketplace participant has consented in writing to the release of the information;

(b) the release of the information is required by this Regulation or under applicable law; or

(c) the information has been publicly disclosed by another person, and the disclosure was lawful.

(2) A marketplace must not carry on business unless it has implemented reasonable safeguards and procedures to protect a marketplace participant's order or trade information, including

(a) limiting access to order or trade information of marketplace participants to

(i) employees of the marketplace, or

(ii) persons retained by the marketplace to operate the system or to be responsible for compliance by the marketplace with securities legislation; and

(b) implementing standards controlling trading by employees of the marketplace for their own accounts.

(3) A marketplace must not carry on business as a marketplace unless it has implemented adequate oversight procedures to ensure that the safeguards and procedures established under subsection (2) are followed.

"**5.11. Management of Conflicts of Interest**

A marketplace must establish, maintain and ensure compliance with policies and procedures that identify and manage any conflicts of interest arising from the operation of the marketplace or the services it provides.

"**5.12. Outsourcing**

If a marketplace outsources any of its key services or systems to a service provider, which includes affiliates or associates of the marketplace, the marketplace must:

(a) establish and maintain policies and procedures for the selection of service providers to which key services and systems may be outsourced and for the evaluation and approval of such outsourcing arrangements,

(b) identify any conflicts of interest between the marketplace and the service provider to which key services and systems are outsourced, and establish and maintain policies and procedures to mitigate and manage such conflicts of interest,

(c) enter into a contract with the service provider to which key services and systems are outsourced that is appropriate for the materiality and nature of the outsourced activities and that provides for adequate termination procedures,

(d) maintain access to the books and records of the service providers relating to the outsourced activities,

(e) ensure that the securities regulatory authorities have access to all data, information and systems maintained by the service provider on behalf of the

marketplace, for the purposes of determining the marketplace's compliance with securities legislation,

(f) take appropriate measures to determine that service providers to which key services or systems are outsourced establish, maintain and periodically test an appropriate business continuity plan, including a disaster recovery plan,

(g) take appropriate measures to ensure that the service providers protect the marketplace participants' proprietary, order, trade or any other confidential information, and

(h) establish processes and procedures to regularly review the performance of the service provider under any such outsourcing arrangement.".

10. Sections 6.4 to 6.6 of the Regulation are repealed.

11. The Regulation is amended by replacing section 6.7 with the following:

"**6.7 Notification of Threshold**

(1) An ATS must notify the securities regulatory authority in writing if,

(a) during at least two of the preceding three months of operation, the total dollar value of the trading volume on the ATS for a month in any type of security is equal to or greater than 10 percent of the total dollar value of the trading volume for the month in that type of security on all marketplaces in Canada;

(b) during at least two of the preceding three months of operation, the total trading volume on the ATS for a month in any type of security is equal to or greater than 10 percent of the total trading volume for the month in that type of security on all marketplaces in Canada; or

(c) during at least two of the preceding three months of operation, the number of trades on the ATS for a month in any type of security is equal to or greater than 10 percent of the number of trades for the month in that type of security on all marketplaces in Canada.

(2) An ATS must provide the notice referred to in subsection (1) within 30 days after the threshold referred to in subsection (1) is met or exceeded.".

12. Sections 6.8, 6.10, 6.12 and 6.13 of the Regulation are repealed.

13. Section 7.1 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in paragraph (1), the words "displayed on" with the words "displayed by";

(2) by replacing, at the end of paragraph (2), the words "of the marketplace" with the words "of the marketplace and if the orders posted on the marketplace meet the size threshold set by a regulation services provider".

14. Section 7.3 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in paragraph (1), the words "displayed on" with the words "displayed by";

(2) by replacing**,** at the end of paragraph (2), the words "of the marketplace" with the words "of the marketplace and if the orders posted on the marketplace meet the size threshold set by a regulation services provider".

15. Section 7.6 of the Regulation is amended by inserting, after the words "A marketplace", the words "A marketplace that is subject to this Part".

16. Section 8.1 of the Regulation is amended by replacing the words "displayed on" with the words "displayed by".

17. Section 8.2 of the Regulation is amended by replacing, in paragraph (1), the words “displayed on” with the words “displayed by”.

18. Section 8.5 of the Regulation is repealed.

19. Section 8.6 of the Regulation is amended by replacing “2012” with “2015”.

20. The title of Part 10 and section 10.1 of the Regulation are replaced with the following:

“**PART 10 TRANSPARENCY OF MARKETPLACE OPERATIONS**

“**10.1 Disclosure by Marketplaces**

A marketplace must publicly disclose on its website information reasonably necessary to enable a person to understand the marketplace’s operations or services it provides, including but not limited to information related to:

(a) all fees, including any listing fees, trading fees, data fees, and routing fees charged by the marketplace, an affiliate or by a third party to which services have been outsourced;

(b) how orders are entered, interact and execute;

(c) all order types;

(d) access requirements;

(e) the policies and procedures that identify and manage any conflicts of interest arising from the operation of the marketplace or the services it provides;

(f) any referral arrangements between the marketplace and service providers;

(g) where routing is offered, how routing decisions are made; and

(h) when indications of interest are disseminated, the information disseminated and the types of recipients of such indications of interest.”.

21. Section 10.3 of the Regulation is repealed.

22. Section 11.2 of the Regulation is amended, in paragraph (1):

(1) by replacing subparagraph (c) with the following:

“(c) a record of each order which must include

(i) the order identifier assigned to the order by the marketplace,

(ii) the marketplace participant identifier assigned to the marketplace participant transmitting the order,

(iii) the identifier assigned to the marketplace where the order is received or originated,

(iv) each unique client identifier assigned to a client accessing the marketplace using direct electronic access,

(v) the type, issuer, class, series and symbol of the security,

(vi) the number of securities to which the order applies,

(vii) the strike date and strike price, if applicable,

(viii) whether the order is a buy or sell order,

(ix) whether the order is a short sale order, if applicable,

(x) whether the order is a market order, limit order or other type of order, and if the order is not a market order, the price at which the order is to trade,

(xi) the date and time the order is first originated or received by the marketplace,

(xii) whether the account is a retail, wholesale, employee, proprietary or any other type of account,

(xiii) the date and time the order expires,

(xiv) whether the order is an intentional cross,

(xv) whether the order is a jitney and if so, the identifier of the underlying broker,

(xvi) the currency of the order,

(xvii) whether the order is routed to another marketplace for execution, and the date, time and name of the marketplace to which the order was routed,

(xviii) whether the order is a directed-action order, and

(xix) whether the marketplace or a marketplace participant has marked the order as a directed-action order, and";

(2) by replacing subparagraph (ix) of subparagraph (d) with the following:

"(ix) the marketplace trading fee for each trade;";

(3) by adding, after subparagraph (ix) of subparagraph (d), the following:

"(x) each unique client identifier assigned to a client accessing the marketplace using direct electronic access.".

23. Section 11.3 of the Regulation is amended:

(1) in paragraph (1):

(a) by deleting, in subparagraph (b), "or 6.13";

(b) by adding, in subparagraph (c), "and 12.4" after "12.1";

(c) by replacing, in subparagraph (e), "6.10(2)" with "5.9(2)";

(2) by replacing, in paragraph (2), subparagraphs (b), (c) and (d) with the following:

"(b) copies of all forms filed under Part 3; and

(c) in the case of an ATS, copies of all notices given under section 6.7.".

24. Section 11.4 of the Regulation is repealed.

25. The title of Part 12 of the Regulation is replaced with the following:

"**PART 12 MARKETPLACE SYSTEMS AND BUSINESS CONTINUITY PLANNING**".

26. Section 12.1 of the Regulation is amended by replacing subparagraphs (a) and (b) with the following:

"(a) develop and maintain

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

(ii) 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".

27. Section 12.2 of the Regulation is amended by replacing, in paragraph (1), "paragraph 12.1(a)" with "paragraph 12.1(a) and section 12.4".

28. The Regulation is amended by adding, after section 12.3, the following:

"**12.4. Business Continuity Planning**

(1) A marketplace must develop and maintain reasonable business continuity plans, including disaster recovery plans.

(2) A marketplace must test its business continuity plans, including disaster recovery plans, on a reasonably frequent basis and, in any event, at least annually.".

29. The title of Part 13 of the Regulation is replaced with the following:

"**PART 13 MARKETPLACE CLEARING AND SETTLEMENT**".

30. Paragraph (1) of section 13.1 of the Regulation is replaced with the following:

"(1) All trades executed on a marketplace shall be reported to and settled through a clearing agency.".

31. Paragraph (2) of section 14.1 of the Regulation is repealed.

32. Section 14.4 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in paragraph (1), the word "interdealer" with the word "inter-dealer";

(2) by adding, after paragraph (5), the following:

"(6) An information processor must file annual audited financial statements within 90 days after the end of its financial year that

(a) are prepared in accordance with Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises, Canadian GAAP applicable to private enterprises or IFRS,

(b) include notes to the financial statements that identify the accounting principles used to prepare the financial statements, and

(c) are audited in accordance with Canadian GAAS or International Standards on Auditing and are accompanied by an auditor's report.

(7) An information processor must file its financial budget within 30 days after the start of a financial year.

(8) An information processor must file, within 30 days after the end of each calendar quarter, the process and criteria for the selection of government debt

securities, as applicable, and designated corporate debt securities and the list of government debt securities, as applicable, and designated corporate debt securities.

(9) An information processor must file, within 30 days after the end of each calendar year, the process to communicate the designated securities to the marketplaces, inter-dealer bond brokers and dealers providing the information required by the Regulation, including where the list of designated securities can be found.".

33. Section 14.5 of the Regulation is amended:

(1) by replacing paragraph (a) with the following:

"(a) develop and maintain

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

(ii) 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;";

(2) in paragraph (b):

(i) by replacing, at the end of subparagraph (i), ";" with "; and";

(ii) by replacing, at the end of subparagraph (ii), "; and" with ";";

(iii) by deleting subparagraph (iii);

(3) by inserting, in paragraph (c) and after the words "paragraph (a)", the words "and section 14.6".

34. The Regulation is amended by adding, after section 14.5, the following:

"**14.6. Business Continuity Planning**

(1) An information processor must develop and maintain reasonable business continuity plans, including disaster recovery plans.

(2) An information processor must test its business continuity plans, including disaster recovery plans, on a reasonably frequent basis and, in any event, at least annually.

14.7. Confidential Treatment of Trading Information

An information processor must not release order and trade information to a person other than the marketplace, inter-dealer bond broker or dealer that provided this information in accordance with this Regulation, or other than a securities regulatory authority, unless:

(a) the release of that information is required by this Regulation or under applicable law; or

(b) the information processor received prior approval from the securities regulatory authority.

14.8. Transparency of Operations of an Information Processor

An information processor must publicly disclose on its website information reasonably necessary to enable a person to understand the information processor's operations or services it provides including, but not limited to:

(a) all fees charged by the information processor for the consolidated data;

(b) a description of the process and criteria for the selection of government debt securities, as applicable, and designated corporate debt securities and the list of government debt securities, as applicable, and designated corporate debt securities;

(c) access requirements; and

(d) the policies and procedures to manage conflicts of interest that may arise in the operation of the information processor.".

35. Form 21-101F1 of the Regulation is replaced with the following:

"**FORM 21-101F1**
INFORMATION STATEMENT
EXCHANGE OR QUOTATION AND TRADE REPORTING SYSTEM

Filer: ☐ **EXCHANGE** ☐ **QUOTATION AND TRADE REPORTING SYSTEM**

Type of Filing: ☐ **INITIAL** ☐ **AMENDMENT**

1. Full name of exchange or quotation and trade reporting system:

2. Name(s) under which business is conducted, or name of market or facility, if different from item 1:

3. If this filing makes a name change on behalf of the exchange or quotation and trade reporting system in respect of the name set out in item 1 or item 2, enter the previous name and the new name:

Previous name:

New name:

4. Head office

Address:

Telephone:

Facsimile:

5. Mailing address (if different):

6. Other offices

Address:

Telephone:

Facsimile:

7. Website address:

8. Contact employee

Name and title:

Telephone number:

Facsimile:

E-mail address:

9. Counsel:

Firm name:

Contact name:

Telephone number:

Facsimile:

E-mail address:

10. Market Regulation is being conducted by:

☐ the exchange
☐ the quotation and trade reporting system
☐ regulation services provider other than the filer (see Exhibit M)

EXHIBITS

File all Exhibits with the Filing. For each Exhibit, include the name of the exchange or quotation and trade reporting system, the date of filing of the Exhibit and the date as of which the information is accurate (if different from the date of the filing). If any Exhibit required is inapplicable, a statement to that effect shall be furnished instead of such Exhibit.

If the filer, recognized exchange or recognized quotation and trade reporting system files an amendment to the information provided in its Filing and the information relates to an Exhibit filed with the Filing or a subsequent amendment, the filer, recognized exchange or recognized quotation and trade reporting system, must, in order to comply with subsections 2.2(1), 2.2(2) or 2.2(3) of Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation, provide a description of the change, the expected date of the implementation of the change, and file a complete and updated Exhibit. The filer should provide a clean and a blacklined version showing changes from the previous filing.

Exhibit A – Corporate Governance

1. Legal status:

☐ Corporation
☐ Partnership
☐ Sole Proprietorship
☐ Other (specify):

2. Except where the exchange or quotation and trade reporting system is a sole proprietorship, indicate the following:

1. Date (DD/MM/YYYY) of formation

2. Place of formation

3. Statute under which exchange or quotation and trade reporting system was organized.

3. Provide a copy of the constating documents (including corporate by-laws), shareholder agreements, partnership agreements and other similar documents, and all subsequent amendments.

4. Provide the policies and procedures to address potential conflicts of interest arising from the operation of the marketplace or the services it provides, including those related to the commercial interest of the marketplace, the interests of its owners and its operators, the responsibilities and sound functioning of the marketplace, and those between the operations of the marketplace and its regulatory responsibilities.

Exhibit B – Ownership

A list of the registered or beneficial holders of securities of, partnership interests in, or other ownership interests in, the exchange or recognized quotation and trade reporting system. For each of the persons listed in the Exhibit, please provide the following:

1. Name.

2. Principal business or occupation and title.

3. Ownership interest.

4. Nature of the ownership interest, including a description of the type of security, partnership interest or other ownership interest.

5. Whether the person has control (as interpreted in subsection 1.3(2) of Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation).

In the case of an exchange or quotation and trade reporting system that is publicly traded, if the exchange or quotation and trade reporting system is a corporation, please only provide a list of each shareholder that directly owns five percent or more of a class of a voting security of the exchange or quotation and trade reporting system.

Exhibit C – Organization

1. A list of partners, officers, governors, and members of the board of directors and any standing committees of the board, or persons performing similar functions, who presently hold or have held their offices or positions during the previous year, indicating the following for each:

1. Name.

2. Principal business or occupation and title.

3. Dates of commencement and expiry of present term of office or position and length of time position held.

4. Type of business in which each is primarily engaged (e.g. sales, trading, market making, etc.) and current employer.

5. Type of business in which each was primarily engaged in the preceding five years, if different from that set out in item 4.

6. Whether the person is considered to be an independent director.

2. A list of the committees of the board, including their mandate.

Exhibit D – Affiliates

1. For each affiliated entity of the exchange or quotation and trade reporting system provide the name, head office address and describe the principal business of the affiliate.

2. Provide the information below for each affiliated entity of the exchange or quotation and trade reporting system to which the exchange or quotation and trade reporting system has outsourced any of its key services or systems affecting the market or facility described in Exhibit E – Operation of the Marketplace, including order entry, trading, execution, routing and data, or with which the exchange or quotation and trade reporting system has any other material business relationship, including loans, cross-guarantees, etc.:

i. Name and address of the affiliate

ii. The name and title of the directors and officers, or persons performing similar functions, of the affiliate

iii. A description of the nature and extent of the contractual and other agreement with the exchange and quotation and trade reporting system, and the roles and responsibilities of the affiliate under the arrangement

iv. A copy of each material contract relating to any outsourced functions or other material relationship

v. Copies of constating documents (including corporate by-laws), shareholder agreements, partnership agreements and other similar documents

vi. For the latest financial year of the affiliated entity, financial statements, which may be unaudited, prepared in accordance with:

a. Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises; or

b. Canadian GAAP applicable to private enterprises; or

c. IFRS.

Where the affiliated entity is incorporated or organized under the laws of a foreign jurisdiction, such financial statements may also be prepared in accordance with:

1. U.S. GAAP; or

2. accounting principles of a designated foreign jurisdiction as defined under Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards.

Exhibit E – Operation of the Marketplace

Describe in detail the manner of operation of the market or facility and its associated functions. This should include, but not be limited to, a description of the following:

1. The structure of the market (e.g., call market, auction market, dealer market).

2. Means of access to the market or facility and services, including a description of any co-location arrangements.

3. The hours of operation.

4. A description of the services offered by the marketplace including, but not limited to order entry including co-location, trading, execution, routing and data.

5. A list of the types of orders offered, including a description of the features and characteristics of orders.

6. Procedures regarding the entry, display and execution of orders. If indications of interest are used, please describe the information they include and list the types of recipients.

7. Description of how orders interact, including how priority is allocated between orders.

8. Description of order routing procedures.

9. Description of order and trade reporting procedures.

10. Description of procedures for clearance and settlement of transactions.

11. The safeguards and procedures of the marketplace to protect trading information of marketplace participants.

12. Training provided to participants and a copy of any materials provided both with respect to systems of the marketplace, the requirements of the marketplace, and the rules of the regulation services providers, if applicable.

13. Steps taken to ensure that marketplace participants have knowledge of and comply with the requirements of the marketplace.

The filer should provide all policies, procedures and trading manuals related to the operation of the marketplace and, if applicable, the order router. If the marketplace is already filing these documents pursuant to section 14.3 of the Regulation, these need not be filed again.

Exhibit F – Outsourcing

Where the exchange or quotation and trade reporting system has outsourced the operation of key services or systems affecting the market or facility described in Exhibit E – Operation of the Marketplace to an arms-length third party, including any function associated with the routing, trading, execution, data, clearing and settlement and, if applicable, surveillance, provide the following information:

1. Name and address of person to which the function has been outsourced.

2. A description of the nature and extent of the contractual or other agreement with the exchange or quotation and trade reporting system and the roles and responsibilities of the arms-length party under the arrangement.

3. A copy of each material contract relating to any outsourced function.

Exhibit G – Systems and Contingency Planning

For each of the systems that support order entry, order routing, execution, trade reporting, trade comparison, data feed, market surveillance, and trade clearing, describe:

1. Current and future capacity estimates.

2. Procedures for reviewing system capacity.

3. Procedures for reviewing system security.

4. Procedures to conduct stress tests.

5. A description of the filer's business continuity and disaster recovery plans, including any relevant documentation.

6. Procedures to test business continuity and disaster recovery plans.

Exhibit H – Custody of Assets

1. If the exchange or quotation and trade reporting system proposes to hold funds or securities of a marketplace participant on a regular basis, a description of the controls that will be implemented to ensure the safety of the funds or securities.

2. If any other person, other than the exchange or quotation and trade reporting system, will hold or safeguard funds or securities of a marketplace participant on a regular basis, provide the name of the person and a description of the controls that will be implemented to ensure the safety of the funds or securities.

Exhibit I – Securities

1. List the types of securities listed on the exchange or quoted on the quotation and trade reporting system. If this is an initial filing, list the types of securities the Filer expects to list or quote.

2. List the types of any other securities that are traded on the marketplace or quoted on the quotation and trade reporting system, indicating the exchange(s) on which such securities are listed. If this is an initial filing, list the types of securities the Filer expects to trade.

Exhibit J – Access to Services

1. A complete set of all forms, agreements or other materials pertaining to access to the services of the marketplace described in Exhibit E.4, including trading on the exchange or quotation and trade reporting system.

2. Describe the classes of marketplace participants.

3. Describe the exchange or quotation and trade reporting service's criteria for access to the services of the marketplace.

4. Describe any differences in access to the services offered by the marketplace to different groups or classes of marketplace participants.

5. Describe conditions under which marketplace participants may be subject to suspension or termination with regard to access to the services of the exchange or quotation and trade reporting service.

6. Describe any procedures that will be involved in the suspension or termination of a marketplace participant.

7. Describe the exchange or quotation and trade reporting system's arrangements for permitting clients of marketplace participants to have access to the marketplace. Provide a copy of any agreements or documentation relating to these arrangements.

Exhibit K – Marketplace Participants

Provide an alphabetical list of all marketplace participants, including the following information:

1. Name.

2. Date of becoming a marketplace participant.

3. Describe the type of trading activities primarily engaged in by the marketplace participant (*e.g.*, agency trader, proprietary trader, registered trader, market maker). A person shall be "primarily engaged" in an activity or function for purposes of this item when that activity or function is the one in which that person is engaged for the majority of their time. When more than one type of person at an entity engages in any of the activities or functions enumerated in this item, identify each type (*e.g.*, agency trades, registered trader and market maker) and state the number of marketplace participants in each.

4. The class of participation or other access.

5. Provide a list of all persons or entities that were denied or limited access to the marketplace, indicating for each:

(i) whether they were denied or limited access;

(ii) the date the marketplace took such action;

(iii) the effective date of such action; and

(iv) the nature and reason of any denial or limitation of access.

Exhibit L – Fees

A description of the fee model and all fees charged by the marketplace, or by a third party to whom services have been outsourced, including fees relating to connecting to the market or facility, access, data, regulation (if applicable), trading, routing, and co-location, and how such fees are set.

Exhibit M — Regulation

Market Regulation is being conducted by:

☐ the exchange or QTRS

1. Provide a description of the regulation performed by the exchange or QTRS, including the structure of the department performing regulation, how the department is funded, policies and procedures in place to ensure confidentiality and the management of conflicts of interest, and policies and procedures relating to conducting an investigation.

2. If more than one entity is performing regulation services for a type of security and the filer is conducting market regulation for itself and its members, provide the contract between the filer and the regulation services provider providing for co-ordinated monitoring and enforcement under section 7.5 of Regulation 23-101 respecting Trading Rules.

☐ a regulation services provider other than the filer (provide a copy of the contract between the filer and the regulation services provider.)

Exhibit N – Acknowledgement

The form of acknowledgement required by subsection 5.9(2) of Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation.

CERTIFICATE OF EXCHANGE OR QUOTATION AND TRADE REPORTING SYSTEM

The undersigned certifies that the information given in this report is true and correct.

DATED at_____ this _____day of _____20 ___

_____
(Name of exchange or quotation and trade reporting system)

_____
(Name of director, officer or partner - please type or print)

_____
(Signature of director, officer or partner)

_____
(Official capacity - please type or print)

[Amended]".

36. Form 21-101F2 of the Regulation is replaced with the following:

"FORM 21-101F2
INITIAL OPERATION REPORTALTERNATIVE TRADING SYSTEM

TYPE OF FILING:

☐ **INITIAL OPERATION REPORT** ☐ **AMENDMENT**

Identification:

1. Full name of alternative trading system

2. Name(s) under which business is conducted, if different from item 1:

3. If this filing makes a name change on behalf of the alternative trading system in respect of the name set out in Item 1 or Item 2, enter the previous name and the new name.

Previous name:

New name:

4. Head office

Address:

Telephone:

Facsimile:

5. Mailing address (if different):

6. Other offices

Address:

Telephone:

Facsimile:

7. Website address:

8. Contact employee

Name and title:

Telephone number:

Facsimile:

E-mail address:

9. Counsel:

Firm name:

Contact name:

Telephone number:

Facsimile:

E-mail address:

10. The ATS is

☐ a member of ……. (name of the recognized self-regulatory entity)

☐ a registered dealer

11. If this is an initial operation report, the date the alternative trading system expects to commence operation:

12. The ATS has contracted with [regulation services provider] to perform market regulation for the ATS and its subscribers.

EXHIBITS

File all Exhibits with the Initial Operation Report. For each Exhibit, include the name of the ATS, the date of filing of the Exhibit and the date as of which the information is accurate (if different from the date of the filing). If any Exhibit required is inapplicable, a statement to that effect shall be furnished instead of such Exhibit.

If the ATS files an amendment to the information provided in its Initial Operation Report and the information relates to an Exhibit filed with the Initial Operation Report or a subsequent amendment, the ATS must, in order to comply with subsection 2.2(1), 2.2(2) or 2.2(3) of Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation, provide a description of the change, the expected date of the implementation of the change, and file a complete and updated Exhibit. The ATS should provide a clean and blacklined version showing changes from the previous filing.

Exhibit A – Corporate Governance

1. Legal status:

☐ Corporation
☐ Partnership
☐ Sole Proprietorship
☐ Other (specify):

2. Except where the ATS is a sole proprietorship, indicate the following:

1. Date (DD/MM/YYYY) of formation

2. Place of formation

3. Statute under which the ATS was organized.

3. Provide a copy of the constating documents (including corporate by-laws), shareholder agreements, partnership agreements and other similar documents, and all subsequent amendments.

4. Provide the policies and procedures to address conflicts of interest arising from the operation of the marketplace or the services it provides, including those related to the commercial interest of the marketplace, the interests of its owners and its operators, and the responsibilities and sound functioning of the marketplace.

Exhibit B – Ownership

A list of the registered or beneficial holders of securities of, partnership interests in, or other ownership interests in, the ATS. For each of the persons listed in the Exhibit, please provide the following:

1. Name.

2. Principal business or occupation and title.

3. Ownership interest.

4. Nature of the ownership interest, including a description of the type of security, partnership interest or other ownership interest.

5. Whether the person has control (as interpreted in subsection 1.3(2) of Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation).

In the case of an ATS that is publicly traded, if the ATS is a corporation, please only provide a list of each shareholder that directly owns five percent or more of a class of a voting security of the ATS.

Exhibit C – Organization

1. A list of partners, officers, governors, and members of the board of directors and any standing committees of the board, or persons performing similar functions, who presently hold or have held their offices or positions during the previous year, indicating the following for each:

1. Name

2. Principal business or occupation and title

3. Dates of commencement and expiry of present term of office or position and length of time position held

4. Type of business in which each is primarily engaged (e.g. sales, trading, market making, etc.) and current employer

5. Type of business in which each was primarily engaged in the preceding five years, if different from that set out in item 4

6. Whether the person is considered to be an independent director

2. A list of the committees of the board, including their mandate.

Exhibit D – Affiliates

1. For each affiliated entity of the ATS provide the name, head office address and describe the principal business of the affiliate.

2. Provide the information below for each affiliated entity of the ATS to which the ATS has outsourced any of its key services or systems affecting the market or facility described in Exhibit E – Operation of the Marketplace, including order entry, trading, execution, routing and data, or with which the ATS has any other material business relationship, including loans, cross-guarantees, etc.:

i. Name and address of the affiliate

ii. The name and title of the directors and officers, or persons describing similar functions, of the affiliate

iii. A description of the nature and extent of the contractual and other agreement with the ATS and the roles and responsibilities of the affiliate under the arrangement

iv. A copy of each material contract relating to any outsourced functions or other material relationship

v. Copies of constating documents (including corporate by-laws), shareholder agreements, partnership agreements and other similar documents

Exhibit E – Operation of the Marketplace

Describe in detail the manner of operation of the market and its associated functions. This should include, but not be limited to, a description of the following:

1. The structure of the market (e.g., call market, auction market, dealer market).

2. Means of access to the market or facility and services, including a description of any co-location arrangements.

3. The hours of operation.

4. A description of the services offered by the marketplace including, but not limited to order entry including co-location, trading, execution, routing and data.

5. A list of the types of orders offered, including a description of the features and characteristics of orders.

6. Procedures regarding the entry, display and execution of orders. If indications of interest are used, please describe the information they include and list the types of recipients.

7. Description of how orders interact, including how priority is allocated between orders.

8. Description of order routing procedures.

9. Description of order and trade reporting procedures.

10. Description of procedures for clearance and settlement of transactions.

11. The safeguards and procedures of the marketplace to protect trading information of marketplace participants.

12. Training provided to participants and a copy of any materials provided both with respect to systems of the marketplace, the requirements of the marketplace, and the rules of the regulation services providers, if applicable.

13. Steps taken to ensure that marketplace participants have knowledge of and comply with the requirements of the marketplace.

The filer should provide all policies, procedures and trading manuals related to the operation of the marketplace and, if applicable, the order router.

Exhibit F – Outsourcing

Where the ATS has outsourced the operation of key services or systems affecting the market or facility described in Exhibit E – Operation of the Marketplace to an arms-length third party, including any function associated with the routing, trading, execution, clearing and settlement, and co-location, provide the following information:

1. Name and address of person to which the function has been outsourced.

2. A description of the nature and extent of the contractual or other agreement with the ATS and the roles and responsibilities of the arms-length party under the arrangement.

3. A copy of each material contract relating to any outsourced function.

Exhibit G – Systems and Contingency Planning

For each of the systems that support order entry, order routing, execution, trade reporting, trade comparison, data feed, market surveillance, and trade clearing, describe:

1. Current and future capacity estimates

2. Procedures for reviewing system capacity

3. Procedures for reviewing system security

4. Procedures to conduct stress tests

5. A description of the filer's business continuity and disaster recovery plans, including any relevant documentation

6. Procedures to test business continuity and disaster recovery plans

Exhibit H – Custody of Assets

1. If the ATS proposes to hold funds or securities of a marketplace participant on a regular basis, a description of the controls that will be implemented to ensure the safety of the funds or securities.

2. If any other person, other than the ATS, will hold or safeguard funds or securities of a marketplace participant on a regular basis, provide the name of the person and a description of the controls that will be implemented to ensure the safety of the funds or securities.

Exhibit I – Securities

A list of the types of any other securities that are traded on the ATS, indicating the exchange(s) on which such securities are listed. If this is an initial operation report, the types of securities it expects to trade

Exhibit J – Access to Services

1. A complete set of all forms, agreements or other materials pertaining to access to the services of the marketplace described in Exhibit E.4, including trading on ATS.

2. Describe the classes of marketplace participants (i.e. dealer, institution, or retail).

3. Describe the ATS's criteria for access to the services of the marketplace.

4. Describe any differences in access to the services offered by the marketplace to different groups or classes of marketplace participants.

5. Describe conditions under which marketplace participants may be subject to suspension or termination with regard to access to the services of the ATS.

6. Describe any procedures that will be involved in the suspension or termination of a marketplace participant.

7. Describe the ATS's arrangements for permitting clients of marketplace participants to have access to the marketplace. Provide a copy of any agreements or documentation relating to these arrangements.

Exhibit K – Marketplace Participants

Provide an alphabetical list of all marketplace participants, including the following information:

1. Name.

2. Date of becoming a marketplace participant.

3. Describe the type of trading activities primarily engaged in by the marketplace participant (*e.g.*, agency trader, proprietary trader, registered trader, market maker). A person shall be "primarily engaged" in an activity or function for purposes of this item when that activity or function is the one in which that person is engaged for the majority of their time. When more than one type of person at an entity engages in any of the activities or functions enumerated in this item, identify each type (*e.g.*, agency trades, registered trader and market maker) and state the number of marketplace participants in each.

4. The class of participation or other access.

5. Provide a list of all persons or entities that were denied or limited access to the marketplace, indicating for each:

(i) whether they were denied or limited access;

(ii) the date the marketplace took such action;

(iii) The effective date of such action; and

(iv) The nature and reason of any denial or limitation of access.

Exhibit L – Fees

A description of the fee model and all fees charged by the marketplace, or by a third party to whom services have been outsourced, including fees relating to connecting to the market or facility, access, data, regulation (if applicable), trading, routing, and co-location, and how such fees are set.

Exhibit M – Regulation

The ATS has contracted with regulation service provider …….. to perform market regulation for ATS and its subscribers. Provide a copy of the contract between the filer and the regulation services provider.

Exhibit N – Acknowledgement

The form of acknowledgement required by subsections 6.10(2) and 6.11(2) of Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation.

CERTIFICATE OF ALTERNATIVE TRADING SYSTEM

The undersigned certifies that the information given in this report is true and correct.

DATED at _____this _____ day of _____20 ___

_____
(Name of alternative trading system)

_____
(Name of director, officer or partner - please type or print)

_____
(Signature of director, officer or partner)

_____
(Official capacity - please type or print)".

37. Form 21-101F3 of the Regulation is replaced with the following:

"**FORM 21-101F3**
QUARTERLY REPORT OF MARKETPLACE ACTIVITIES

A. General Marketplace Information

1. Marketplace Name:

2. Period covered by this report:

3. Identification:

A. Full name of marketplace (if sole proprietor, last, first and middle name):

B. Name(s) under which business is conducted, if different from item A:

C. Marketplace main street address:

4. Attach as **Exhibit A** a current list of all marketplace participants at the end of the period covered by this report, identifying those marketplace participants that are using the marketplace's co-location services, if any. For each marketplace participant, indicate the number of trader IDs that may access the marketplace.

5. Attach as **Exhibit B** a list of all marketplace participants granted, denied or limited access to the marketplace during the period covered by this report, indicating for each marketplace participant: (a) whether they were granted, denied or limited access; (b) the date the marketplace took such action; (c) the effective date of such action; and (d) the nature of any denial or limitation of access.

6. A list of all amendments in the information in Form 21-101F1 or 21-101F2 that were filed with the Canadian securities regulatory authorities and implemented during the period covered by the report, including the date filed and amendment number.

7. A list of all amendments in the information in Form 21-101F1 or 21-101F2 that were filed with the Canadian securities regulatory authorities and not implemented, including a description of the reason for which they were not implemented. The list should include the amendments filed during the period covered by the report, and cumulatively, as at the end of the period covered by the report.

8. Systems - If any outages occurred at any time during the period for any system relating to trading activity, including trading, routing or data, provide the date, duration and reason for the outage.

B. Marketplace Activity Information

Section 1 – Marketplaces Trading Exchange-Listed Securities

1. **General trading activity** – For each type of security traded on the marketplace, provide the details (where appropriate) requested in the form set out in **Chart 1**. The information should be provided for transactions executed at the opening of the market, during regular trading hours, and after hours during the quarter. Enter "None", "N/A", or "0" where appropriate.

Chart 1 – General trading activity for marketplaces trading exchange-listed securities

Category of Securities	Volume		Value		Number of Trades	
	Transparent	Non-transparent	Transparent	Non-transparent	Transparent	Non-transparent
Exchange-Traded Securities						
1. Equity (includes preferred shares)						
2. Exchange-traded funds (ETFs)						
3. Debt securities						
4. Options						
Foreign Exchange-Traded Securities						
1. Equity (includes preferred shares)						
2. ETFs						
3. Debt securities						
4. Options						

2. **Crosses** – Provide the details (where appropriate) requested in the form set out in **Chart 2** below for each type of cross executed on the marketplace for trades executed at the opening of the market, during regular trading and after hours during the quarter. Enter "None", "N/A", or "0" where appropriate.

Chart 2 – Crosses

Types of Crosses	% Volume	% Value	% Number of Trades
% of exchange-traded securities that are			
1. Intentional Crosses[1]			
2. Internal crosses			
3. Other crosses			

3. Order information – Provide the details (where appropriate) requested in the form set out in **Chart 3** below for each type of order in exchange traded securities executed on the marketplace for orders entered at the opening of the market, during regular trading and after hours during the quarter. Enter "none", or "0" where appropriate.

Chart 3 – Order Information

Types of Orders	% Volume	% Value	% Orders Executed	% Orders Cancelled[2]
1. Anonymous[3]				

[1] See definition of an Internal and Intentional Cross in Section 1.1 of the Universal Market Integrity Rules.

[2] By cancellations, we mean "pure" cancellations, i.e. cancellations that do not result in a new and amended order.

[3] Orders executed under ID 001.

2. Fully transparent				
3. Pegged Orders				
4. Fully hidden				
-Separate dark facility				
-Transparent Market				
5. Partially hidden (reserve)				

4. Trading by security – Provide the details requested in the form set out in **Chart 4** below for the 10 most traded securities on the marketplace (based on the volume of securities traded) for trades executed at the opening of the market, during regular trading and after hours during the quarter. Enter "None", "N/A", or "0" where appropriate.

Chart 4 – Most traded securities

Category of Securities	Volume	Value	Number of Trades
Exchange-Traded Securities			
1. Equity [Name of Securities] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.			
2. ETFs [Name of Securities] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.			
3. Debt [Enter issuer, maturity and coupon] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.			
Foreign Exchange-Traded Securities			
1. Equity (includes preferred			

shares) [Name of Securities] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.			
2. ETFs [Name of Securities] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.			
3. Debt [Name of Securities] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.			

5. Trading by marketplace participant – Provide the details requested in the form set out in **Chart 5** below for the top 10 marketplace participants (based on the volume of securities traded). The information should be provided for the total trading volume, including for trades executed at the opening of the market, during regular trading and after hours during the quarter. Enter "None", "N/A", or "0" where appropriate. Where a marketplace's marketplace participants are dealers and non-dealers, the marketplace should complete a separate chart for each.

Chart 5 – Concentration of trading by Marketplace Participant

Marketplace Participant Name	**Total Active Volume**	**Total Passive Volume**
1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		

6. Routing Activities – Indicate the percentage of marketplace participants that used marketplace-owned or third-party or affiliated routing services during the reporting period in **Chart 6** below.

Chart 6 – Routing of marketplace orders

	Percentage
% of orders executed on the reporting marketplace	
% of orders routed to away marketplaces (list all marketplaces where orders were routed)	
% of orders that are marked Directed Action Orders (DAO)	

7. Co-location – Indicate the percentage of marketplace participants that are using the marketplace's co-location services, if any.

Section 2 – Fixed Income Marketplaces

1. General trading activity – Provide the details (where appropriate) requested in the form set out in **Chart 7** below for each type of fixed income security traded on the marketplace for transactions executed during regular trading hours. Enter "None", "N/A", or "0" where appropriate.

Chart 7 – Fixed Income Activity

Category of Securities	**Value Traded**	**Number of Trades**
Domestic Unlisted Debt Securities - Government		
1. Federal		
2. Federal Agency		
3. Provincial and Municipal		
Domestic Unlisted Debt Securities – Corporate		
Domestic Unlisted Debt Securities - Other		
Foreign Unlisted Debt Securities – Government		
Foreign Unlisted Debt Securities – Corporate		
Foreign Unlisted Debt Securities - Other		

2. Trading by security – Provide the details requested in the form set out in **Chart 2** below for the 10 most traded fixed income securities on the marketplace (based on the value of the volume traded) for trades executed during regular trading hours during the quarter. Enter "None", "N/A", or "0" where appropriate.

Chart 8 – Most traded fixed income securities

Category of Securities	**Value Traded**	**Number of Trades**
Domestic Unlisted Debt Securities - Government 1. Federal [Enter issuer, maturity, coupon] 1. 2. 3. 4. 5.		

Category of Securities	Value Traded	Number of Trades
6. 7. 8. 9. 10.		
2. Federal Agency [Enter issuer, maturity, coupon] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
3. Provincial and Municipal [Enter issuer, maturity, coupon] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
Domestic Unlisted Debt Securities – **Corporate** [Enter issuer, maturity, coupon] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
Domestic Unlisted Debt Securities – **Other** [Enter issuer, maturity, coupon] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
Foreign Unlisted Debt Securities – **Government** [Enter issuer, maturity, coupon] 1. 2.		

Category of Securities	Value Traded	Number of Trades
3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
Foreign Unlisted Debt Securities – **Corporate** [Enter issuer, maturity, coupon] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
Foreign Unlisted Debt Securities – **Other** [Enter issuer, maturity, coupon] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		

3. Trading by marketplace participant – Provide the details requested in the form set out in **Chart 9** below for the top 10 marketplace participants for trades executed during regular trading hours during the quarter. Enter "None", "N/A", or "0" where appropriate. If marketplace participants are dealers and non-dealer institutions, the marketplace should complete a separate chart for each.

Chart 9 – Concentration of Trading by Marketplace Participant

Marketplace Participant Name	Value Traded
1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.	

Section 3 – Securities Lending Marketplaces

1. General Lending Activity – Please provide details (where appropriate) requested in the form set out in **Chart 10** below for each type of securities loaned on the marketplace. Enter "None", "N/A" or "0" where appropriate.

Chart 10 – Lending Activity

Category of Securities	Quantity of Securities Lent During the Quarter	Aggregate Value of Securities Lent During the Quarter
Domestic		
1. Corporate Equity Securities		
1.1. Common Shares		
1.2. Preferred Shares		
2. Non-Corporate Equity Securities (e.g. trust units, partnership units, etc.)(please specify)		
3. Government Debt Securities		
4. Corporate Debt Securities		
5. Other Fixed Income Securities (please specify)		
Foreign		
1. Corporate Equity Securities		
1.1. Common Shares		
1.2. Preferred Shares		
2. Non-Corporate Equity Securities (e.g. trust units, partnership units, etc.)(please specify)		
3. Government Debt Securities		
4. Corporate Debt Securities		
5. Other Fixed Income Securities (please specify)		

2. Trading per Marketplace Participant – Provide the details requested in the form set out in **Chart 11** and **Chart 12** below for the top 10 borrowers and lenders based on their aggregate value of securities borrowed or loaned, respectively, during the quarter.

Chart 11 – Concentration of Activity by Borrower

Borrower Name	Aggregate Value of Securities Borrowed During the Quarter
1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.	

Chart 12 – Concentration of Activity by Lender

Lender Name	Aggregate Value of Securities Loaned During the Quarter
1. 2. 3. 4. 5.	

6. 7. 8. 9. 10.	

3. Lending activity by security – Provide the details requested in the form set out in **Chart 13** below for the 10 most loaned securities on the marketplace (based on the quantity of securities loaned during the quarter). Enter "None", "N/A" or "0" where appropriate.

Chart 13 – Most Loaned Securities

Category of Securities	Quantity of Securities Lent During the Quarter	Aggregate Value of Securities Lent During the Quarter
Domestic		
1. Common Shares [Name of Security] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
2. Preferred Shares [Name of Security] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
3. Non-Corporate Equity Securities [Name of Security] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
4. Government Debt Securities [Name of Security] 1. 2. 3. 4. 5.		

6. 7. 8. 9. 10.		
5. Corporate Debt Securities [Name of Security] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
6. Other Fixed Income Securities [Name of Security] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
Foreign		
1. Common Shares [Name of Security] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
2. Preferred Shares [Name of Security] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
3. Non-Corporate Equity Securities [Name of Security] 1. 2. 3.		

4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
4. Government Debt Securities [Name of Security] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
5. Corporate Debt Securities [Name of Security] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
6. Other Fixed Income Securities [Name of Security] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		

Section 4 – Derivatives Marketplaces in Quebec

1. **General trading activity** – For each category of contracts traded on the marketplace, provide the details (where appropriate) requested in the form set out in **Chart 14** below. The information should be provided for transactions executed at the opening of the market, during regular trading hours, and after hours during the quarter. Enter "None", "N/A", or "0" where appropriate.

Chart 14 – General trading activity

Category of Contract	Volume	Number of Trades	End of Quarter Open Interest
Futures			
1(a) Interest rate - short term			

1(b) Interest rate – long term			
2. Index			
3. ETF			
4. Equity			
5. Currency			
6. Energy			
7. Others, please specify			
Options			
1(a) Interest rate - short term			
1(b) Interest rate – long term			
2. Index			
3. ETF			
4. Equity			
5. Currency			
6. Energy			
7. Others, please specify			

2. Crosses – Provide the aggregate information (where appropriate) requested in the form set out in **Chart 15** below by category of contract and for each type of cross executed on the marketplace. The information should be provided for trades executed at the opening of the market, during regular trading and after hours during the quarter. Enter "None", "N/A", or "0" where appropriate.

Chart 15 – Crosses

Type of Cross	% Volume	% Number of Trades
Futures		
A. Cross		
B. Pre-arranged		
C. Block		
D. Exchange for physical		
E. Exchange for risk		
F. Riskless basis cross		
G. Others, please specify		
Options		
A. Cross		
B. Pre-arranged		
C. Block		
D. Exchange for physical		
E. Exchange for risk		
F. Riskless basis cross		
G. Others, please specify		

3. Order information – Provide the aggregate information (where appropriate) requested in the form set out in **Chart 16** below by category of contract and for each type of order in exchange traded contracts executed on the marketplace. The information should be provided for orders entered at the opening of the market, during regular trading and after hours during the quarter. Enter "none", or "0" where appropriate.

Chart 16 – Order Information

Type of Orders	% Volume	% Number of Trades
I. Anonymous		
II. Fully transparent		
III. Peg orders		
IV. Fully hidden		
-Separate dark facility		
-Transparent market		
V. Partially hidden (reserve, for example iceberg orders)		

4. Trading by category of contracts – Provide the aggregate information requested in the form set out in **Chart 17** below for the 3 most traded contracts on the marketplace (based on the volume of contract traded). The information should be provided for trades executed at the opening of the market, during regular trading and after hours during the quarter. Enter "None", "N/A", or "0" where appropriate.

Chart 17 – Most traded contracts

Category of Contracts	Volume	Number of Trades	Open Interest (Number/End of Quarter)
1(a). Interest rate derivatives – short term [Name of contracts] 1. 2. 3.			
1(b). Interest rate derivatives – short term [Name of contracts] 1. 2. 3.			
2. Index derivatives 1. 2. 3.			
3. ETF derivatives 1. 2. 3.			
4. Equity derivatives 1. 2. 3.			
5. Currency derivatives 1. 2. 3.			
6. Energy derivatives 1. 2. 3.			
7. Others, please specify 1. 2. 3.			

5. Trading by marketplace participant – Provide the aggregate information requested in the form set out in **Chart 18** below for each category of contracts and for the top 3 marketplace participants on the marketplace (based on the volume of contracts traded). The information should be provided for trades executed at the opening of the market, during regular trading and after hours during the quarter. Enter "None", "N/A", or "0" where appropriate.

Chart 18 – Concentration of trading per marketplace participant

Futures	
Marketplace Participant Name	**Volume**
1(a). Interest rate - short term 1. 2. 3.	
1(b). Interest rate - long term 1. 2. 3.	
2. Index 1. 2. 3.	
3. ETF 1. 2. 3.	
4. Equity 1. 2. 3.	
5. Currency 1. 2. 3.	
6. Energy 1. 2. 3.	
7. Others, please indicate 1. 2. 3.	
Options	
Marketplace Participant Name	**Volume**
1(a). Interest rate - short term 1. 2. 3.	
1(b). Interest rate - long term 1. 2. 3.	
2. Index 1. 2. 3.	
3. ETF 1.	

2. 3.	
4. Equity 1. 2. 3.	
5. Currency 1. 2. 3.	
6. Energy 1. 2. 3.	
7. Others, please specify 1. 2. 3.	

6. **Co-location –** Indicate the percentage of marketplace participants that are using the marketplace's co-location services, if any.

C. Certificate of Marketplace

The undersigned certifies that the information given in this report relating to the marketplace is true and correct.

DATED at_____this_____day of_____20____

_____
(Name of Marketplace)

_____
(Name of director, officer or partner – please type or print)

_____
(Signature of director, officer or partner)

_____
(Official capacity – please type or print)".

38. Form 21-101F5 of the Regulation is replaced with the following:

"**FORM 21-101F5**
INITIAL OPERATION REPORT FOR INFORMATION PROCESSOR

TYPE OF FILING:

❑ **INITIAL FORM** ❑ **AMENDMENT**

GENERAL INFORMATION

1. Full name of information processor:

2. Name(s) under which business is conducted, if different from item 1:

3. If this filing makes a name change on behalf of the information processor in respect of the name set out in item 1 or item 2, enter the previous name and the new name:

Previous name:

New name:

4. Head office

   Address:

   Telephone:

   Facsimile:

5. Mailing address (if different):

6. Other offices

   Address:

   Telephone:

   Facsimile:

7. Website address:

8. Contact employee:

   Name and title:

   Telephone number:

   Facsimile:

   E-mail address:

9. Counsel:

   Firm name:

   Contact name:

   Telephone number:

   Facsimile:

   E-mail address:

10. List of all marketplaces, dealers or other parties for which the information processor is acting or for which it proposes to act as an information processor. For each marketplace, dealer or other party, provide a description of the function(s) which the information processor performs or proposes to perform.

11. List all types of securities for which information will be collected, processed, distributed or published by the information processor. For each such marketplace, dealer or other party, provide a list of all securities for which information with respect to quotations for, or transactions in, is or is proposed to be collected, processed, distributed or published.

EXHIBITS

File all Exhibits with the Initial Form. For each Exhibit, include the name of the information processor, the date of filing of the Exhibit and the date as of which the information is accurate (if different from the date of the filing). If any Exhibit required is inapplicable, a statement to that effect shall be furnished instead of such Exhibit.

If the information processor files an amendment to the information provided in its Initial Form, and the information relates to an Exhibit filed with the Initial Form or a subsequent amendment, the information processor must, in order to comply with sections 14.1 and 14.2 of Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation provide a description of the change, the expected date of the implementation of the change, and file a complete and updated Exhibit. The information processor should provide a clean and a blackline version showing changes from the previous filing.

Exhibit A – Corporate Governance

1. Legal status:
   - ❑ Corporation
   - ❑ Sole Proprietorship
   - ❑ Partnership
   - ❑ Other (specify):

2. Except where the information processor is a sole proprietorship, indicate the date and place where the information processor obtained its legal status (e.g., place of incorporation, place where partnership agreement was filed or where information processor was formed):

   1. Date (DD/MM/YYYY) of formation

   2. Place of formation

   3. Statute under which the information processor was organized.

3. Provide a copy of the constating documents (including corporate by-laws), shareholder agreements, partnership agreements and other similar documents, and all subsequent documents.

4. Provide the policies and procedures which promote independence of the information processor from the marketplaces, inter-dealer bond brokers and dealers that provide data.

5. Provide the policies and procedures which address the potential conflicts of interest between the interest of the information processor and its owners, partners, directors and officers.

Exhibit B – Ownership

List any person who owns 10 percent or more of the information processor's outstanding shares or who, either directly or indirectly, through agreement or otherwise, in any other manner, may control or direct the management or policies of the information processor. Provide the full name and address of each such person and attach a copy of the agreement or, if there is none written, describe the agreement or basis through which such person exercises or may exercise such control or direction.

Exhibit C – Organization

1. A list of the partners, directors, governors, and members of the board of directors and any standing committees of the board or persons performing similar functions who presently hold or have held their offices or positions during the previous year identifying those individuals with overall responsibility for the integrity and timeliness of data reported to and displayed by the system (the "System") of the information processor, indicating the following for each:

   1. Name.

   2. Principal business or occupation and title.

3. Dates of commencement and expiry of present term of office or position and length of time the office or position held.

4. Type of business in which each is primarily engaged and current employer.

5. Type of business in which each was primarily engaged in the preceding five years, if different from that set out in item 4.

6. Whether the person is considered to be an independent director.

7. A list of the committees of the board, including their mandate.

8. A narrative or graphic description of the organizational structure of the information processor.

Exhibit D – Staffing

A description of the personnel qualifications for each category of professional, non-professional and supervisory employee employed by the information processor. Detail whether the personnel are employed by the information processor or a third party identifying the employees responsible for monitoring the timeliness and integrity of data reported to and displayed by the System.

Exhibit E – Affiliates

For each affiliated entity of the information processor, and for any person with whom the information processor has a contractual or other agreement relating to the operations of the information processor, including loans or cross-guarantees, provide the following information:

1. Name and address of person.

2. Form of organization (e.g., association, corporation, partnership, etc.)

3. Name of location and statute citation under which organized.

4. Date of incorporation in present form.

5. Description of nature and extent of affiliation and/or contractual or other agreement with the information processor.

6. Description of business or functions of the affiliates.

7. If a person has ceased to be an affiliated entity of the information processor during the previous year or ceased to have a contractual or other agreement relating to the operation of the information processor during the previous year, provide a brief statement of the reasons for termination of the relationship.

Exhibit F – Services

A description in narrative form of each service or function performed by the information processor. Include a description of all procedures utilized for the collection, processing, distribution, validation and publication of information with respect to orders and trades in securities.

Exhibit G – System and Operations

1. Describe the manner of operation of the System of the information processor that collects, processes, distributes and publishes information in accordance with Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation and Regulation 23-101 respecting Trading Rules. This description should include the following:

1. The means of access to the System.

2. Procedures governing entry and display of quotations and orders in the System including data validation processes.

3. A description of any measures used to verify the timeliness and accuracy of information received and disseminated by the system, including the processes to resolve data integrity issues identified.

4. The hours of operation of the System.

5. Description of the training provided to users of the System and any materials provided to the users.

2. Include a list of all computer hardware utilized by the information processor to perform the services or functions listed in Exhibit F, indicating:

1. Manufacturer, and manufacturer's equipment and identification number.

2. Whether purchased or leased (if leased, duration of lease and any provisions for purchase or renewal).

3. Where such equipment (exclusive of terminals and other access devices) is physically located.

3. Provide a description of the measures or procedures implemented by the information processor to provide for the security of any system employed to perform the functions of an information processor. This should include a general description of any physical and operational safeguards designed to prevent unauthorized access to the system.

4. Provide a description of all backup systems which are designed to prevent interruptions in the performance of any information providing functions as a result of technical malfunctions or otherwise in the system itself, in any permitted input or output system connection or as a result of any independent source.

5. Describe the business continuity and disaster recovery plans of the information processor, and provide any relevant documentation.

6. List each type of interruption which has lasted for more than two minutes and has occurred within the six (6) months preceding the date of the filing, including the date of each interruption, the cause and duration. Provide the total number of interruptions which have lasted two minutes or less.

7. Describe the procedures for reviewing system capacity, and indicate current and future capacity estimates.

8. Quantify in appropriate units of measure the limits on the information processor's capacity to receive, collect, process, store or display the data elements included within each function.

9. Identify the factors (mechanical, electronic or other) which account for the current limitations on the capacity to receive, collect, process, store or display the data elements included within each function described in section 8 above.

10. Describe the procedures for conducting stress tests.

Exhibit H – Outsourcing

Where the information processor has outsourced the operation of any aspect of the services listed in Exhibit F to an arms-length third party, including any function related to the collection, consolidation, and dissemination of data, provide the following information:

1. Name and address of person to whom the function has been outsourced.

2. A description of the nature and extent of the contractual or other agreement with the information processor, and the roles and responsibilities of the arms-length third party under the arrangement.

3. A copy of each material contract relating to any outsourced function.

Exhibit I – Financial Viability

1. Provide a business plan with pro forma financial statements and estimates of revenue.

2. Discuss the financial viability of the information processor in the context of having sufficient financial resources to properly perform its functions.

Exhibit J – Fees and Revenue Sharing

1. Provide a complete list of all fees and other charges imposed, or to be imposed, by or on behalf of the information processor for its information services. This would include all fees to provide data and fees to receive the data from the information processor.

2. Where arrangements exists to share revenue from the sale of data disseminated by the information processor with marketplaces, inter-dealer bond brokers and dealers that provide data to the information processor in accordance with Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation, a complete description of the arrangements and the basis for these arrangements.

Exhibit K – Reporting to the Information Processor

1. List all persons and entities that provide data to the information processor in accordance with the requirements of Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation.

2. Provide a complete set of all forms, agreements and other materials pertaining to the provision of data to the information processor.

3. A description of any specifications or criteria required of marketplaces, inter-dealer bond brokers or dealers who provide securities information to the information processor for collection, processing for distribution or publication. Identify those specifications or criteria which limit, are interpreted to limit or have the effect of limiting access to or use of any services provided by the information processor and state the reasons for imposing such specifications or criteria.

4. For each instance during the past year in which any person or entity has been prohibited or limited to provide data by the information processor, indicate the name of each such person or entity and the reason for the prohibition or limitation.

Exhibit L – Access to the Services of the Information Processor

1. A list of all persons and entities who presently subscribe or who have notified the information processor of their intention to subscribe to the services of the information processor.

2. The form of contract governing the terms by which persons may subscribe to the services of an information processor.

3. A description of any specifications or criteria which limit, are interpreted to limit or have the effect of limiting access to or use of any services provided by the information processor and state the reasons for imposing such specifications or criteria. This applies to limits relating to providing information to the information processor and the limits relating to accessing the consolidated feed distributed by the information processor.

4. For each instance during the past year in which any person has been prohibited or limited in respect of access to services offered by the information processor, indicate the name of each such person and the reason for the prohibition or limitation.

Exhibit M – Selection of Securities for which Information Must Be Reported to the Information Processor

Where the information processor is responsible for making a determination of the data which must be reported, including the securities for which information must be reported in accordance with Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation, describe the manner of selection and communication of these securities. This description should include the following:

1. The criteria used to determine the securities for which information must be reported and the data which must be reported to the information processor.

2. The process for selection of the securities, including a description of the parties consulted in the process and the frequency of the selection process.

3. The process to communicate the securities selected and data to be reported to the marketplaces, inter-dealer bond brokers and dealers providing the information as required by Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation. The description should include where this information is located.

CERTIFICATE OF INFORMATION PROCESSOR

The undersigned certifies that the information given in this report is true and correct.

DATED at _____ this _____ day of _____ 20 _____

_____
(Name of information processor)

_____
(Name of director, officer or partner - please type or print)

_____
(Signature of director, officer or partner)

_____
(Official capacity - please type or print)".

40. This Regulation comes into force on (*indicate the date of coming into force of this Regulation*).

POLICY STATEMENT TO REGULATION 21-101 RESPECTING MARKETPLACE OPERATION

PART 1 INTRODUCTION

1.1. Introduction

~~Traditionally, the Canadian securities regulatory authorities have regulated securities markets by regulating dealers, exchanges and, in some jurisdictions~~Exchanges, quotation and trade reporting systems~~. In recent years, particularly in the United States, new types of markets have emerged that take different forms and trade securities in a different manner than on those markets. These entities are referred to as alternative trading systems. While the existing regulatory system will generally apply to the activities of these markets, there are instances where the existing regulatory system needs to be supplemented. Accordingly,~~ and ATSs are marketplaces that provide a market facility or venue on which securities can be traded. The areas of interest from a regulatory perspective are in many ways similar for each of these marketplaces since they may have similar trading activities. The regulatory regime for exchanges and quotation and trade reporting systems arises from the securities legislation of the various jurisdictions. Exchanges and quotation and trade reporting systems are recognized under orders from the Canadian securities regulatory authorities~~ have adopted Regulation 21-101 Respecting~~, with various terms and conditions of recognition. ATSs, which are not recognized as exchanges or quotation and trade reporting systems, are regulated under *Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation* (the ~~"~~Regulation~~") to create an appropriate regulatory regime to deal with these new types of markets and to supplement the regime applicable to exchanges and quotation and trade reporting systems.~~) and *Regulation 23-101 respecting Trading Rules* (Regulation 23-101). The Regulations, which were adopted at a time when new types of markets were emerging, provide the regulatory framework that allows and regulates the operation of multiple marketplaces.

The purpose of this Policy Statement is to state the views of the Canadian securities regulatory authorities on various matters related to the Regulation, including:

(a) a discussion of the general approach taken by the Canadian securities regulatory authorities in, and the general regulatory purpose for, the Regulation; and

(b) the interpretation of various terms and provisions in the Regulation.

1.2. Definition of Exchange-Traded Security

Section 1.1 of the Regulation defines an "exchange-traded security" as a security that is listed on a recognized exchange or is quoted on a recognized quotation and trade reporting system or is listed on an exchange or quoted on a quotation and trade reporting system that is recognized for the purposes of the Regulation ~~21-101 and Regulation 23-101 Respecting Trading Rules ("Regulation 23-101").~~ and Regulation 23-101.

If a security trades on a recognized exchange or recognized quotation and trade reporting system on a "when issued" basis, as defined in IIROC's Universal Market Integrity Rules, the security would be considered to be listed on that recognized exchange or quoted on that recognized quotation and trade reporting system and would therefore be an exchange-traded security.

If no "when issued" market has been posted by a recognized exchange or recognized quotation and trade reporting system for a security, an ATS may not allow this security to be traded on a "when issued" basis on its marketplace.

A security that is inter-listed would be considered to be an exchange-traded security. A security that is listed on a foreign exchange or quoted on a foreign quotation and trade reporting system, ~~and~~but is not listed or quoted on a domestic exchange or quotation and trade reporting system, falls within the definition of ~~"~~"foreign exchange-traded security~~"~~".

1.3. Definition of Foreign Exchange-Traded Security

The definition of foreign exchange-traded security includes a reference to ordinary members of the International Organization of Securities Commissions (IOSCO). To determine the current list of ordinary members, reference should be made to the IOSCO website at www.iosco.org.

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.

PART 2 MARKETPLACE

2.1. Marketplace

(1) The Regulation uses the term “marketplace” to encompass the different types of trading systems that match trades. A marketplace is an exchange, a quotation and trade reporting system or an ATS. Paragraphs (c) and (d) of the definition of “marketplace” describe marketplaces that the Canadian securities regulatory authorities consider to be ATSs. A dealer that internalizes its orders of exchange-traded securities and does not execute and print the trades on an exchange or quotation and trade reporting system in accordance with the rules of the exchange or the quotation and trade reporting system (including an exemption from those rules) is considered to be a marketplace pursuant to paragraph (d) of the definition of “marketplace” and an ATS.”

(2) Two of the characteristics of a ""“marketplace”"" are

(a) that it brings together orders for securities of multiple buyers and sellers; and

(b) that it uses established, non-discretionary methods under which the orders interact with each other.

(3) The Canadian securities regulatory authorities consider that a person brings together orders for securities if it

(a) displays, or otherwise represents to marketplace participants, trading interests entered on the system; or

(b) receives orders centrally for processing and execution (regardless of the level of automation used).

(4) The Canadian securities regulatory authorities are of the view that "established, non-discretionary methods" include any methods that dictate the terms of trading among the multiple buyers and sellers entering orders on the system. Such methods include providing a trading facility or setting rules governing trading among marketplace participants. Common examples include a traditional exchange and a computer system, whether comprised of software, hardware, protocols, or any combination thereof, through which orders interact, or any other trading mechanism that provides a means or location for the bringing together and execution of orders. Rules imposing execution priorities, such as time and price priority rules, would be ""“established, non-discretionary methods.”"

(5) The Canadian securities regulatory authorities do not consider the following systems to be marketplaces for purposes of the Regulation:

~~1.~~(a) A system operated by a person that only permits one seller to sell its securities, such as a system that permits issuers to sell their own securities to investors. This does not include a dealer referred to in subsection (7) below.

~~2.~~(b) A system that merely routes orders for execution to a facility where the orders are executed.

~~3.~~(c) A system that posts information about trading interests, without facilities for execution.

In the first two cases, the criteria of multiple buyers and sellers would not be met. In the last two cases, routing systems and bulletin boards do not establish non-discretionary methods under which parties entering orders interact with each other.

(6) A person operating any of the systems described in subsection (5) should consider whether the person is ~~trading for the purposes of securities legislation and is~~ required to be registered as a dealer under securities legislation.

(7) Inter-dealer bond brokers that conduct traditional inter-dealer bond broker activity have a choice as to how to be regulated under the Regulation and Regulation 23-101. Each inter-dealer bond broker can choose to be subject to IIROC Rule 36 and IIROC Rule 2100, fall within the definition of inter-dealer bond broker in the Regulation and be subject to the transparency requirements of Part 8 of the Regulation. Alternatively, the inter-dealer bond broker can choose to be an ATS and comply with the provisions of the Regulation and Regulation 23-101 applicable to a marketplace and an ATS. An inter-dealer bond broker that chooses to be an ATS will not be subject to Rule 36 or IIROC Rule 2100, but will be subject to all other IIROC requirements applicable to a dealer.

(8) A dealer using a system that brings together multiple buyers and sellers using established, non-discretionary methods to match or pair orders with contra-side orders outside of a marketplace and generates trade execution through the routing of both sides of a match to a marketplace as a cross, would be considered by the Canadian securities regulatory authorities to be operating a marketplace under paragraph (c) of the definition of "marketplace".

PART 3 CHARACTERISTICS OF EXCHANGES, QUOTATION AND TRADE REPORTING SYSTEMS AND ATSs

3.1. Exchange

(1) ~~Canadian securities~~Securities legislation of most jurisdictions does not define the term ~~"~~"exchange~~"~~".

(2) The Canadian securities regulatory authorities generally consider a marketplace, other than a quotation and trade reporting system, to be an exchange for purposes of securities legislation, if the marketplace

(a) requires an issuer to enter into an agreement in order for the issuer~~'~~'s securities to trade on the marketplace, i.e., the marketplace provides a listing function;

(b) provides, directly, or through one or more marketplace participants, a guarantee of a two-sided market for a security on a continuous or reasonably continuous basis, i.e., the marketplace has one or more marketplace participants that guarantee that a bid and an ask will be posted for a security on a continuous or reasonably continuous basis. For example, this type of liquidity guarantee can be carried out on exchanges through traders acting as principal such as registered traders, specialists or market makers;

(c) sets requirements governing the conduct of marketplace participants, in addition to those requirements set by the marketplace in respect of the method of trading or algorithm used by those marketplace participants to execute trades on the system (see subsection (3)); or

(d) disciplines marketplace participants, in addition to discipline by exclusion from trading, i.e., the marketplace can levy fines or take enforcement action.

(3) An ATS that requires a subscriber to agree to comply with the requirements of a regulation services provider as part of its contract with that subscriber is not setting ""requirements governing the conduct of subscribers"". In addition, marketplaces are not precluded from imposing credit conditions on subscribers or requiring subscribers to submit financial information to the marketplace.

(4) The criteria in subsection 3.1(2) are not exclusive and there may be other instances in which the Canadian securities regulatory authorities will consider a marketplace to be an exchange.

3.2. Quotation and Trade Reporting System

(1) ~~Canadian securities~~Securities legislation in certain jurisdictions contains the concept of a quotation and trade reporting system. A quotation and trade reporting system is defined under ~~Canadian~~ securities legislation in those jurisdictions as a person, other than an exchange or registered dealer, that operates facilities that permit the dissemination of price quotations for the purchase and sale of securities and reports of completed transactions in securities for the exclusive use of registered dealers. A person that carries on business as a vendor of market data or a bulletin board with no execution facilities would not normally be considered to be a quotation and trade reporting system.

(2) A quotation and trade reporting system is considered to have "quoted" a security if

(a) the security has been subject to a listing or quoting process, and

(b) the issuer issuing the security or the dealer trading the security has entered into an agreement with the quotation and trade reporting system to list or quote the security.

3.3. Definition of an ATS

(1) In order to be an ATS for the purposes of the Regulation, a marketplace cannot engage in certain activities or meet certain criteria such as

(a) requiring listing agreements,

(b) having one or more marketplace participants that guarantee that a two-sided market will be posted for a security on a continuous or reasonably continuous basis,

(c) setting requirements governing the conduct of subscribers, in addition to those requirements set by the marketplace in respect of the method of trading or algorithm used by those subscribers to execute trades on the system, and

(d) disciplining subscribers.

A marketplace, other than a quotation and trade reporting system, that engages in any of these activities or meets these criteria would, in the view of the Canadian securities regulatory authorities, be an exchange and would have to be recognized as such in order to carry on business, unless exempted from this requirement by the securities regulatory authorities.

(2) An ATS can establish trading algorithms that provide that a trade takes place if certain events occur. These algorithms are not considered to be "requirements governing the conduct of subscribers".

(3) A marketplace that would otherwise meet the definition of an ATS in the Regulation may apply to the Canadian securities regulatory authorities for recognition as an exchange.

3.4. Requirements Applicable to ATSs

(1) Part 6 of the Regulation applies only to an ATS that is not a recognized exchange or a member of a recognized exchange or an exchange recognized for the purposes of the Regulation and Regulation 23-101. If an ATS is recognized as an exchange, the provisions of the Regulation relating to marketplaces and recognized exchanges apply.

(2) If the ATS is a member of an exchange, the rules, policies and other similar instruments of the exchange apply to the ATS.

(3) Under subsection 6.1(a) of the Regulation, an ATS that is not a member of a recognized exchange or an exchange recognized for the purposes of the Regulation and Regulation 23-101 must register as a dealer if it wishes to carry on business. Unless otherwise specified, an ATS registered as a dealer is subject to all of the requirements applicable to dealers under ~~Canadian~~ securities legislation including, the requirements imposed by the Regulation and Regulation 23-101. An ATS will be carrying on business in a local jurisdiction if it provides direct access to subscribers located in that jurisdiction.

(4) If an ATS registered as a dealer in one jurisdiction in Canada provides access in another jurisdiction in Canada to subscribers who are not registered dealers under securities legislation, the ATS must be registered in that other jurisdiction. However, if all of the ATS's subscribers in the other jurisdiction are registered as dealers in that other jurisdiction, the securities regulatory authority in the other jurisdiction may consider granting the ATS an exemption from the requirement to register as a dealer under subsection 6.1(a) ~~of~~and all other requirements in the Regulation and in Regulation 23-101 and from the registration requirements of securities legislation. In determining if the exemption is in the public interest, a securities regulatory authority will consider a number of factors, including whether the ATS is registered in another jurisdiction and whether the ATS deals only with registered dealers in that jurisdiction.

(5) Subsection 6.1(b) of the Regulation prohibits an ATS to which the provisions of the Regulation apply from carrying on business unless it is a member of a self-regulatory entity. Membership in a self-regulatory entity is required for purposes of membership in the Canadian Investor Protection Fund, capital requirements and clearing and settlement procedures. At this time, the IIROC is the only entity that would come within the definition.

(6) Any registration exemptions that may otherwise be applicable to a dealer under securities legislation are not available to an ATS, even though it is registered as a dealer (except as provided in the Regulation), because of the fact that it is also a marketplace and different considerations apply.

(7) Subsection 6.7~~(1)~~ of the Regulation requires an ATS to notify the securities regulatory authority if one of three thresholds is met or exceeded. Upon being informed that one of the thresholds is met or exceeded, the securities regulatory authority intends to review the ATS, its structure and operations in order to consider whether the person operating the ATS should be considered to be an exchange for purposes of securities legislation or if additional terms and conditions should be placed on the registration of the ATS. The securities regulatory authority intends to conduct this review because each of these thresholds may be indicative of an ATS having significant market ~~dominance over~~presence in a type of security, such that it would be more appropriate that the ATS be regulated as an exchange. If more than one Canadian securities regulatory authority is conducting this review, the reviewing jurisdictions intend to coordinate their review. The volume thresholds referred to in subsection 6.7(1) ~~and section 12.2~~ of the Regulation are based on the type of security. The Canadian securities regulatory authorities consider a type of security to refer to a distinctive category of security such as equity securities, ~~preferred securities,~~ debt securities or options.

(8) Any marketplace that is required to provide notice under section 6.7 of the Regulation will determine the calculation based on publicly available information.

(9) Subsections ~~6.10(2) and~~ 6.11(2) of the Regulation ~~require~~requires an ATS to obtain an acknowledgement from its subscribers. The acknowledgement may be obtained in a number of ways, including requesting the subscriber~~'~~'s signature or requesting that the subscriber initial an initial box or check a check-off box. This may be done electronically. The acknowledgement must be specific to the information required to be disclosed under the relevant subsection and must confirm that the subscriber has received the required disclosure. The Canadian securities regulatory authorities are of the view that it is the responsibility of the ATS to ensure that an acknowledgement is obtained from the subscriber in a timely manner.

PART 4 RECOGNITION AS AN EXCHANGE OR QUOTATION AND TRADE REPORTING SYSTEM

4.1. Recognition as an Exchange or Quotation and Trade Reporting System

(1) In determining whether to recognize an exchange or quotation and trade reporting system, the Canadian securities regulatory authorities must determine whether it is in the public interest to do so.

(2) In ~~exercising this discretion~~determining whether it is in the public interest to recognize an exchange or quotation and trade reporting system, the Canadian securities regulatory authorities will look at a number of factors, including

(a) the manner in which the exchange or quotation and trade reporting system proposes to comply with the Regulation;

(b) whether the exchange or quotation and trade reporting system has fair and meaningful representation on its governing body, in the context of the nature and structure of the exchange or quotation and trade reporting system;

(c) whether the exchange or quotation and trade reporting system has sufficient financial resources for the proper performance of its functions; ~~and~~

(d) whether the rules, policies and other similar instruments of the exchange or quotation and trade reporting system ensure that its business is conducted in an orderly manner so as to afford protection to investors;

(e) whether the exchange or quotation and trade reporting system has policies and procedures to effectively identify and manage conflicts of interest arising from its operation or the services it provides;

(f) whether the requirements of the exchange or quotation and trade reporting system relating to access to its services are fair and reasonable; and

(g) whether the exchange or quotation and trade reporting system's process for setting fees is fair, transparent and appropriate, and whether the fees are equitably allocated among the participants, issuers and other users of services, do not have the effect of creating barriers to access and at the same time ensure that the exchange or quotation and trade reporting system has sufficient financial resources for the proper performance of its functions.

4.2. Process

Although the basic requirements or criteria for recognition of an exchange or quotation and trade reporting system may be similar in various jurisdictions, the precise requirements and the process for seeking a recognition or an exemption from recognition in each jurisdiction is determined by that jurisdiction.

PART 5 ORDERS

5.1. Orders

(1) The term ""order"" is defined in section 1.1 of the Regulation as a firm indication by a person, acting as either principal or agent, of a willingness to buy or sell a security. By virtue of this definition, a marketplace that displays good faith, non-firm indications of interest, including, but not limited to, indications of interest to buy or sell a particular security without either prices or quantities associated with those indications, is not displaying "orders""orders". However, if those prices or quantities are implied and determinable, for example by knowing the features of the marketplace, the indications of interest may be considered an order.

(2) The label put on a transactionterminology used is not determinative of whether the transactionan indication of interest constitutes an order. Instead, whether or not an indication is ""firm"" will depend on what actually takes place between the buyer and seller. At a minimum, the Canadian securities regulatory authorities will consider an indication to be firm if it can be executed without further discussion between the person entering the indication and the counterparty (i.e. the indication is "actionable"). The Canadian securities regulatory authorities would consider an indication of interest to be actionable if it includes sufficient information to enable it to be executed without communicating with the marketplace participant that entered the order. Such information may include the symbol of the security, side (buy or sell), size, and price. The information may be explicitly stated, or it may be implicit and determinable based on the features of the marketplace. Even if the person must give its subsequent agreement to an execution, the Canadian securities regulatory authorities will still consider the indication to be firm if this subsequent agreement is always, or almost always, granted so that the agreement is largely a formality. For instance, an indication where there is a clear or prevailing presumption that a trade will take place at the indicated or an implied price, based on understandings or past dealings, will be viewed as an order.

(3) A firm indication of a willingness to buy or sell a security includes bid or offer quotations, market orders, limit orders and any other priced orders. For the purpose of sections 7.1, 7.3, 8.1 and 8.2 of the Regulation, the Canadian securities regulatory authorities do not consider special terms orders that are not immediately executable or that trade in special terms books, such as all-or-none, minimum fill or cash or delayed delivery, to be orders that must be provided to an information processor or, if there is no information processor, to an information vendor for consolidation.

(4) The determination of whether an order has been placed does not turn on the level of automation used. Orders can be given over the telephone, as well as electronically.

PART 6 FORMS FILED BY MARKETPLACESMARKETPLACE INFORMATION AND FINANCIAL STATEMENTS

6.1. Forms Filed by Marketplaces6.1. Forms Filed by Marketplaces

(1) Subsection 3.1(1) of the Regulation requires an applicant for recognition as an exchange to file Form 21-101F1. This subsection does not apply to an exchange that was recognized before the Regulation came into force.

(1) The definition of marketplace includes exchanges, quotation and trade reporting systems and ATSs. The legal entity that is recognized as an exchange or quotation and trade reporting system, or registered as a dealer in the case of an ATS, owns and operates the market or trading facility. In some cases, the entity may own and operate more than one trading facility. In such cases the marketplace may file separate forms in respect of each trading facility, or it may choose to file one form covering all of the different trading facilities. If the latter alternative is chosen, the marketplace must clearly identify the facility to which the information or changes apply.

(2) (2) The forms filed by a marketplace under the Regulation will be kept confidential. The Canadian securities regulatory authorities are of the view that the forms contain intimateproprietary financial, commercial and technical information and that the

interests of the filers in non-disclosure outweigh the desirability of adhering to the principle that the forms be available for public inspection.

(3) While initial Forms 21-101F1 and 21-101F2 and amendments thereto are kept confidential, certain Canadian securities regulatory authorities may publish a summary of the information included in the forms filed by a marketplace, or information related to significant changes to the forms of a marketplace, where the Canadian securities regulatory authorities are of the view that a certain degree of transparency for certain aspects of a marketplace would allow investors and industry participants to be better informed as to how securities trade on the marketplace.

(4) ~~(3) Under subsection 3.2(1) of the Regulation~~Under subsection 3.2(1) of the Regulation, a marketplace is required to file an amendment to the information provided in Form 21-101F1 or Form 21-101F2, as applicable, at least 45 days prior to implementing a significant change ~~to a matter set out in Form 21-101F1, a recognized exchange must file information describing the change or an amendment to the information provided in Form 21-101F1, in each case, in the manner set out in Form 21-101F1. In the view of the Canadian securities regulatory authorities, a significant change includes a change to the information contained in Exhibits A, B, C, I, J, K, M, N, P and Q of Form 21-101F1. This is also applicable to recognized quotation and trade reporting systems under subsection 4.2(1) of the Regulation.~~ . The Canadian securities regulatory authorities consider a significant change to be a change that could significantly impact a marketplace, marketplace participants, investors, or the Canadian capital markets. The Canadian securities regulatory authorities would consider significant changes to include:

(5)

(6) ~~(4) A recognized exchange or recognized quotation and trade reporting system that files amendments to the information provided in Form 21-101F1 should number each filing consecutively.~~

(7)

(8) ~~(5) Securities legislation or the terms and conditions of the recognition of the exchange or quotation and trade reporting system may require that a recognized exchange or recognized quotation and trade reporting system that is voluntarily surrendering its recognition file a notice or application with the securities regulatory authority.~~

(9)

(10) ~~(6) Under subsection 6.4(2) of the Regulation, at least 45 days prior to implementing a significant change to a matter set out in Form 21-101F2, an ATS is required to file an amendment to the information provided in Form 21-101F2 in the manner set out in Form 21-101F2. The Canadian securities regulatory authorities consider that a significant change includes a change to the information in Exhibits A, B, C, F, G, I, and J of Form 21-101F2.~~

(a) changes in the structure of the marketplace, including procedures governing how orders are entered, displayed (if applicable), executed, how they interact, are cleared and settled;

(b) changes to the services provided by the marketplace, including the hours of operation, or the introduction of new services;

(c) changes to the means of access to the market or facility and its services;

(d) changes to or new order types;

(e) changes to or new types of securities traded on the marketplace;

(f) changes to or new types of securities listed on exchanges or quoted on quotation and trade reporting systems;

(g) changes to or new types of marketplace participants;

(h) changes to the systems and technology used by the marketplace that support trading and, if applicable, market surveillance, including those affecting capacity;

(i) changes to the governance of the marketplace, including the structure of its board of directors and changes in the board committees and their mandates;

(j) changes in control over marketplaces;

(k) changes in affiliates;

(l) changes in and new outsourcing arrangements for key services or systems;

(m) changes in and new custody arrangements; and

(n) changes in fees and the fee model of the marketplace.

These would not include housekeeping or administrative changes to information in Form 21-101F1 or Form 21-101F2, such as changes in the routine processes, practice or administration of the marketplace, changes due to standardization of terminology, or minor system or technology changes that would not significantly impact the system or its capacity. Such changes would be filed in accordance with the requirements outlined in subsection 3.2(3) of the Regulation.

(11) The Canadian securities regulatory authorities generally consider a change in a marketplace's fees or fee structure to be a significant change. However, the Canadian securities regulatory authorities recognize that in the current, competitive multiple marketplace environment, which may at times require that frequent changes be made to the fees or fee structure of marketplaces, marketplaces may need to implement fee changes within tight timeframes. To facilitate this process, subsection 3.2(2) of the Regulation provides that marketplaces may provide information describing the change in fees or fee structure in a shorter timeframe, at least seven business days before the expected implementation date of the change in fees or fee structure.

(12) For the changes referred to in subsection 3.2(3) of the Regulation, the Canadian securities regulatory authorities may review these filings to ascertain the appropriateness of the categorization of such filings. The marketplace will be notified in writing if there is disagreement with respect to the categorization of the filing.

(13) The Canadian securities regulatory authorities will make best efforts to review amendments to Forms 21-101F1 and 21-101F2 within the timelines specified in subsections 3.2(1) and (2) of the Regulation. However, where the changes are complex, raise regulatory concerns, or when additional information is required, the period for review may exceed these timeframes. The Canadian securities regulatory authorities will review changes to the information in Forms 21-101F1 and 21-101F2 in accordance with staff practices in each jurisdiction.

(14) ~~(7) Subsection 6.4(4)~~Section 3.3 of the Regulation requires ~~an ATS~~a marketplace to file Form 21-101F3 by the following dates: April 30 (for the quarter ending March 31), July 30 (for the quarter ending June 30), October 30 (for the quarter ending September 30) and January 30 (for the quarter ending December 31).

(15)

(16) ~~(8) If an ATS files notice of its intention to carry on exchange activities pursuant to section 6.6 of the Regulation, and the ATS intends to begin to carry on business as an exchange, the ATS is required to file Form 21-101F1.~~

6.2. ~~Forms Filed in Electronic Format~~Filing of Financial Statements

~~The Canadian securities regulatory authorities request that all forms and exhibits required to be filed under the Regulation be filed in electronic format, where possible.~~Part 4 of the Regulation sets out the financial reporting requirements applicable to marketplaces. Subsections 4.1(2) and 4.2(2) respectively require an ATS to file audited financial statements initially, together with Form 21-101F2, and on an annual basis

thereafter. These financial statements may be in the same form as those filed with IIROC. The annual audited financial statements may be filed with the Canadian securities regulatory authorities at the same time as they are filed with IIROC.

PART 7 ~~CERTAIN~~MARKETPLACE REQUIREMENTS ~~APPLICABLE ONLY TO EXCHANGES AND QUOTATION AND TRADE REPORTING SYSTEMS~~

7.1. Access Requirements

(1) ~~(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.~~marketplace. The Canadian securities regulatory authorities note that the requirements regarding access for ~~members~~marketplace participants do not restrict the ~~authority of a recognized exchange or recognized quotation and trade reporting system to maintain~~marketplace from maintaining reasonable standards for access. The purpose of these access requirements is to ensure that rules, policies, procedures, and fees ~~and practices of the exchange or quotation and trade reporting system~~, as applicable, of the marketplace do not unreasonably create barriers to access to the services provided by the ~~exchange or quotation and trade reporting system.~~marketplace.

(2) ~~(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~~marketplace should permit fair and efficient access to

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

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

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

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

(3) ~~(3)~~ The reference to ~~"~~"services~~"~~" in ~~paragraph~~section 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) Marketplaces that send indications of interest to a selected smart order router should consider the extent to which such information should be sent to other smart order routers to meet the fair access requirements of the Regulation.

(5) ~~(4) Recognized exchanges and recognized quotation and trade reporting systems~~Marketplaces 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~~marketplace should consider a number of factors, including

(a) ~~(a)~~ the value of the security traded,

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

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

(d) ~~(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~~marketplace, and,

(e) ~~(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~~marketplace unreasonably condition or limit access to its services. With respect to trading fees, ~~our view is~~it is the view of the Canadian securities regulatory authorities 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 a ~~recognized exchange's or recognized quotation and trade reporting system'~~marketplace'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'~~marketplace's services when taking into account factors including those listed above.

7.2. Public Interest Rules

Section 5.3 of the Regulation sets out the requirements applicable to the rules, policies and similar instruments adopted by recognized exchanges and recognized quotation and trade reporting systems. These requirements acknowledge that recognized exchanges and quotation and trade reporting systems perform regulatory functions. The Regulation does not require the application of these requirements to an ATS's trading requirements. This is because, unlike exchanges, ATSs are not permitted to perform regulatory functions, other than setting requirements regarding conduct in respect of the trading by subscribers on the marketplace, i.e. requirements related to the method of trading or algorithms used by their subscribers to execute trades in the system. However, it is the expectation of the Canadian securities regulatory authority that the requirement in section 5.7 of the Regulation that marketplaces operate in a manner that does not interfere with the maintenance of fair and orderly markets, applies to an ATS's requirements. Such requirements may include those that deal with subscriber qualification, access to the marketplace, how orders are entered, interact, execute, clear and settle.

7.3. Compliance Rules

Section 5.4 of the Regulation requires a recognized exchange and recognized quotation and trade reporting system to have appropriate procedures to deal with violations of rules, policies or other similar instruments of the exchange or quotation and trade reporting system. This section does not preclude enforcement action by any other person, including the Canadian securities regulatory authorities or the regulation services provider.

~~7.3.~~7.4. Filing of Rules

Section 5.5 of the Regulation requires a recognized exchange and recognized quotation and trade reporting system to file all rules, policies and other similar instruments and amendments as required by the securities regulatory authority. Initially, all rules, policies and other similar instruments will be reviewed before implementation by the exchange or quotation and trade reporting system. ~~It is the intention of~~Subsequent to recognition, the securities regulatory authority ~~to~~may develop and implement a protocol that will set out the procedures to be followed with respect to the review and approval of rules, policies and other similar instruments and amendments.

~~**PART 8 REQUIREMENTS ONLY APPLICABLE TO ATSs**~~

7.5. Review of Rules

The Canadian securities regulatory authorities review the rules, policies and similar instruments of a recognized exchange or recognized quotation and trade reporting system in accordance with the recognition order and rule protocol issued by the jurisdiction in which the exchange or quotation and trade reporting system is recognized. The rules of recognized exchanges and quotation and trade reporting systems are included in their rulebooks, and the applicable principles and requirements applicable to these rules are set out in section 5.3 of the Regulation. For an ATS, whose trading requirements, including any trading rules, policies or practices, are incorporated in Form 21-101F2, any changes would be filed in accordance with the filing requirements applicable to changes to information in Form 21-101F2 set out in subsections 3.2(1) and 3.2(3) of the Regulation and reviewed by the Canadian securities regulatory authorities in accordance with staff practices in each jurisdiction.

7.6. Fair and Orderly Markets

Section 5.7 of the Regulation establishes requirement that a marketplace operate in a way that does not interfere with the maintenance of fair and orderly markets. This applies both to the operation of the marketplace itself and to the impact of the marketplace's operations on the Canadian market as a whole.

~~8.1.~~ 7.7. Confidential Treatment of Trading Information ~~by ATSs~~

(1) Subsection ~~6.8~~5.10(2) of the Regulation provides that ~~an ATS~~a marketplace shall not carry on business as ~~an ATS~~a marketplace unless it has implemented reasonable safeguards and procedures to protect a ~~subscriber's~~marketplace participant's trading information. These include

(a) ~~(a)~~ limiting access to the trading information of ~~subscribers~~marketplace participants, such as the identity of ~~subscribers~~marketplace participants and their orders, to those employees of, or persons retained by, the ~~ATS~~marketplace to operate the system or to be responsible for its compliance with ~~Canadian~~ securities legislation; and

(b) ~~(b)~~ having in place procedures to ensure that employees of the ~~ATS~~marketplace cannot use such information for trading in their own accounts.

(2) The procedures referred to in subsection (1) should be clear and unambiguous and presented to all employees and agents of the ~~ATS~~marketplace, whether or not they have direct responsibility for the operation of the ~~ATS~~marketplace.

(3) Nothing in section ~~6.8~~5.10 of the Regulation prohibits ~~an ATS~~a marketplace from complying with ~~National Policy 41 Shareholder Communication, or its successor regulation~~*Regulation 54-101 respecting Communication with Beneficial Owners of Securities of a Reporting Issuer*. This statement is necessary because an investment dealer that operates ~~an ATS~~a marketplace may be an intermediary for the purposes of ~~National Policy 41, or its successor~~that regulation, and may be required to disclose information under that ~~Regulation~~regulation.

~~**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.~~

7.8. Management of Conflicts of Interest

Marketplaces are required under section 5.11 of the Regulation to maintain and ensure compliance with policies and procedures that identify and manage conflicts of interest arising from the operation of the marketplace or the services it provides. These may include conflicts, actual or perceived, related to the commercial interest of the marketplace, the interests of its owners or its operators, and the responsibilities and sound functioning of the marketplace. For an exchange and quotation and trade reporting system, they may also include potential conflicts between the operation of the marketplace and its regulatory responsibilities.

7.9. Outsourcing

Section 5.12 of the Regulation sets out the requirements that marketplaces that outsource any of their key services or systems to a service provider, which may include affiliates or associates of the marketplace, must meet. Generally, marketplaces are required to establish policies and procedures to evaluate and approve these outsourcing agreements. Such policies and procedures would include assessing the suitability of potential service providers. Marketplaces are also required to monitor the ongoing performance of the service provider to which they outsourced key services, systems or facility. The requirements under section 5.12 of the Regulation apply regardless of whether the outsourcing arrangements are with third-party service providers, or with affiliates of the marketplaces.

PART 8 REQUIREMENTS ONLY APPLICABLE TO ATSs

8.1. Risk disclosure to Non-Registered subscribers

Subsection 6.11(2) of the Regulation requires an ATS to obtain an acknowledgement from its marketplace participants. The acknowledgement may be obtained in a number of ways, including requesting the signature or the marketplace participant or requesting that the marketplace participant initial an initial box or check a check-off box. This may be done electronically. The acknowledgement must be specific to the information required to be disclosed under the relevant subsection and must confirm that the marketplace participant has received the required disclosure. The Canadian securities regulatory authorities are of the view that it is the responsibility of

the marketplace to ensure that an acknowledgement is obtained from the marketplace participant in a timely manner.

PART 9 INFORMATION TRANSPARENCY REQUIREMENTS FOR EXCHANGE-TRADED SECURITIES

9.1. Information Transparency Requirements for Exchange-Traded Securities

(1) 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,~~as required by the information processor or, if there is no information processor, to an information vendor that meets the standards set by a regulation services provider. The Canadian securities regulatory authorities consider that a marketplace that sends information about orders of exchange-traded securities, including indications of interest that meet the definition of an order, to a smart order router is "displaying" that information. The marketplace would be subject to the transparency requirements of subsection 7.1(1) of the Regulation. The transparency requirements of Subsection 7.1(1) of the Regulation do not apply to a marketplace that displays orders of exchange-traded securities to its employees or to persons retained by the marketplace to assist in the operation of the marketplace, as long as these orders meet a minimum size threshold set by the regulation services provider. In other words, the only orders that are exempt from the transparency requirements are those meeting the minimum size threshold. Section 7.2 requires a marketplace to provide accurate and timely information regarding trades of exchange-traded securities that it executes to an information processor as required by the information processor or, if there is no information processor, to an information vendor that meets the standards set by a regulation services provider. Some marketplaces, such as exchanges, may be regulation services providers and will establish standards for the information vendors they use to display order and trade information to ensure that the information displayed by the information vendors is timely, accurate and promotes market integrity. If the marketplace has entered into a contract with a regulation services provider under Regulation 23-101, the marketplace must provide information to the regulation services provider and an information vendor that meets the standards set by that regulation services provider.

(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.

(3) (paragraph deleted).

(4) (paragraph deleted).

(5) It is expected that if there are multiple regulation service providers, the standards of the various regulation service providers must be consistent. In order to maintain market integrity for securities trading in different marketplaces, the Canadian securities regulatory authorities will, through their oversight of the regulation service providers, review and monitor the standards established by all regulation service providers so that business content, service level standards, and other relevant standards are substantially similar for all regulation service providers.

PART 10 INFORMATION TRANSPARENCY REQUIREMENTS FOR UNLISTED DEBT SECURITIES

10.1. Information Transparency Requirements for Unlisted Debt Securities

(1) The requirement to provide transparency of information regarding orders and trades of government debt securities in section 8.1 of the Regulation does not apply until January 1, ~~2012.~~2015. The Canadian securities regulatory authorities will continue to review the transparency requirements, in order to determine if the transparency requirements summarized in subsections (2) and (3) below should be amended.

(2) The requirements of the information processor for government debt securities are as follows:

(a) Marketplaces trading government debt securities and inter-dealer bond brokers are required to provide in real time quotation information displayed on the marketplace for all bids and offers with respect to unlisted debt securities designated by the information processor, including details as to type, issuer, coupon and maturity of security, best bid price, best ask price and total disclosed volume at such prices; and

(b) Marketplaces trading government debt securities and inter-dealer bond brokers are required to provide in real time details of trades of all government debt securities designated by the information processor, including details as to the type, issuer, series, coupon and maturity, price and time of the trade and the volume traded.

(3) The requirements of the information processor for corporate debt securities are as follows:

(a) Marketplaces trading corporate debt securities, inter-dealer bond brokers and dealers trading corporate debt securities outside of a marketplace are required to provide details of trades of all corporate debt securities designated by the information processor, including details as to the type of counterparty, issuer, type of security, class, series, coupon and maturity, price and time of the trade and, subject to the caps set out below, the volume traded, no later than one hour from the time of the trade or such shorter period of time determined by the information processor. If the total par value of a trade of an investment grade corporate debt security is greater than $2 million, the trade details provided to the information processor are to be reported as "“$2 million+"”. If the total par value of a trade of a non-investment grade corporate debt security is greater than $200,000, the trade details provided to the information processor are to be reported as "“$200,000+"”.

(b) Although subsection 8.2(1) of the Regulation requires marketplaces to provide information regarding orders of corporate debt securities, the information processor has not required this information to be provided.

(c) A marketplace, an inter-dealer bond broker or a dealer will satisfy the requirements in subsections 8.2(1), 8.2(3), 8.2(4) and 8.2(5) of the Regulation by providing accurate and timely information to an information vendor that meets the standards set by the regulation services provider for the fixed income markets.”;

(4) The marketplace upon which the trade is executed will not be shown, unless the marketplace determines that it wants its name to be shown.

(5) The information processor is required to use transparent criteria and a transparent process to select government debt securities and designated corporate debt securities. The information processor is also required to make the criteria and the process publicly available.

(6) An “investment grade corporate debt security” is a corporate debt security that is rated by one of the listed rating organizations at or above one of the following rating categories or a rating category that preceded or replaces a category listed below:

Rating Organization Debt	**Long Term Debt**	**Short Term**
Fitch, Inc.	BBB	F3
Dominion Bond	BBB	R-2
Rating Services Limited Moody's Investors Service, Inc.	Baa	Prime-3
Standard & Poors Corporation	BBB	A-3

(7) A "non-investment grade corporate debt security" is a corporate debt security that is not an investment grade corporate debt security.

(8) The information processor will publish the list of designated government debt securities and designated corporate debt securities. The information processor will give reasonable notice of any change to the list.

(9) The information processor may request changes to the transparency requirements by filing an amendment to Form 21-101F5 with the Canadian securities regulatory authorities pursuant to subsection 14.2(1) of the Regulation. The Canadian securities regulatory authorities will review the amendment to Form 21-101F5 to determine whether the proposed changes are contrary to the public interest, to ensure fairness and to ensure that there is an appropriate balance between the standards of transparency and market quality (defined in terms of market liquidity and efficiency) in each area of the market. The proposed changes to the transparency requirements will also be subject to consultation with market participants."

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.

10.3. Consolidated Feed

Section 8.3 of the Regulation requires the information processor to produce a consolidated feed in real-time showing the information provided to the information processor.

PART 11 MARKET INTEGRATION

11.5. Market Integration

Although the Canadian securities regulatory authorities have removed the concept of a market integrator, we continue to be of the view that market integration is important to our marketplaces. We expect to achieve market integration by focusing on compliance with fair access and best execution requirements. We will continue to monitor developments to ensure that the lack of a market integrator does not unduly affect the market.

PART 12 ~~DISCLOSURE OF TRADING FEES FOR MARKETPLACES~~TRANSPARENCY OF MARKETPLACE OPERATIONS

12.1. ~~Disclosure of Trading Fees by Marketplaces~~ Transparency of Marketplace Operations

(1) Section 10.1 of the Regulation requires that marketplaces make publicly available certain information pertaining to their operations and services. While section 10.1 sets out the minimum disclosure requirements, marketplaces may wish to make publicly available other information, as appropriate. Where this information is included in a marketplace's rules, regulations, policies and procedures or practices that are

(2) ~~Section 10.1 of the Regulation requires that each marketplace make its schedule of trading fees publicly available. The schedule should include all trading fees and~~Subsection 10.1(a) requires marketplaces to disclose publicly their fee schedule, including listing, trading, data and routing fees charged by the marketplace. The trading fees should provide the minimum and maximum fees payable for certain representative transactions. It is not the intention of the Canadian securities regulatory authorities that a commission fee charged by a dealer for dealer services be disclosed in this context. Each marketplace is required to publicly post a schedule of all trading fees that are applicable to outside marketplace participants that are accessing an order and executing a trade displayed through an information processor or information vendor. The requirement to disclose ~~transaction~~trading fees does not require a combined price calculation by each marketplace.

~~**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.~~

(3) Subsection 10.1(b) requires marketplaces to disclose information on how orders are entered, interact and execute. This would include a description of how orders are prioritized for execution and the types of crosses that may be executed on the marketplace. A marketplace should also disclose whether it sends information regarding indications of interest or order information to a smart order router.

(4) Subsection 10.1(f) requires marketplaces to disclose a description of any arrangements where the marketplace refers its participants to the services of a third-party provider where the marketplace receives some benefit (fee rebate, payment, etc.) if the marketplace participant uses the services of the third-party service provider, and has a potential conflicts of interest.

(5) Subsection 10.1(g) requires marketplaces that offer routing services to disclose a description of how routing decisions are made. The subsection applies whether routing is done by a marketplace-owned smart order router, by an affiliate of a marketplace, or by a third-party to which routing was outsourced.

(6) Subsection 10.1(h) applies to marketplaces that disseminate indications of interest or any information in order to attract order flow. The Regulation requires that these marketplaces make publicly available information regarding their practices regarding the dissemination of information. This would include a description of the type of information included in the indication of interest displayed, and the types of recipients of such information. For example, a marketplace would describe whether the recipients of an indication of interest are the general public, all of its subscribers, particular categories of subscribers or smart order routers operated by their subscribers or by third party vendors.

PART 13 RECORDKEEPING REQUIREMENTS FOR MARKETPLACES

13.1. Recordkeeping Requirements for Marketplaces

Part 11 of the Regulation requires a marketplace to maintain certain records. Generally, under provisions of ~~Canadian~~ securities legislation, the Canadian securities regulatory authorities can require a marketplace to deliver to them any of the records required to be kept by them under securities legislation, including the records required to be maintained under Part 11.

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.

PART 14 ~~CAPACITY, INTEGRITY AND SECURITY OF~~ MARKETPLACE SYSTEMS AND BUSINESS CONTINUITY PLANNING

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, such as external auditors or third party information system consultants. 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 and the length of the exemption, 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 and whether the marketplace has experienced material systems failures, malfunction or delays.

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.

14.3. Business Continuity Planning

Section 12.4 of the Regulation requires that marketplaces develop and maintain reasonable business continuity plans, including disaster recovery plans. Business continuity planning should encompass all policies and procedures to ensure uninterrupted provision of key services regardless of the cause of potential disruption. The Canadian securities regulatory authorities expect that, in order for a marketplace to have a reasonable business continuity plan, including a disaster recovery plan, it test it on a periodic basis, and at least annually.

PART 15 CLEARING AND SETTLEMENT

15.1. Clearing and Settlement

Subsection 13.1(1) of the Regulation requires that all trades executed through ~~an ATS~~a marketplace shall be reported and settled through a clearing agency. Subsections 13.1(2) and (3) of the Regulation require that an ATS and its subscriber enter into an agreement that specifies which entity will report and settle the trades of securities. If the subscriber is registered as a dealer under securities legislation, either the ATS, the subscriber or an agent for the subscriber that is a member of a clearing agency may report and settle trades. If the subscriber is not registered as a dealer under securities legislation, either the ATS or an agent for the subscriber that is a clearing member of a clearing agency may report and settle trades. The ATS is responsible for ensuring that an agreement with the subscriber is in place before any trade is executed for the subscriber. If the agreement is not in place at the time of the execution of the trade, the ATS is responsible for clearing and settling that trade if a default occurs.

PART 16 INFORMATION PROCESSOR

16.1. Information Processor

(1) The Canadian securities regulatory authorities believe that it is important for those who trade to have access to accurate information on the prices at which trades in particular securities are taking place (i.e., last sale reports) and the prices at which others have expressed their willingness to buy or sell (i.e., orders).

(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.

16.2. Selection of an Information Processor

(1) The Canadian securities regulatory authorities will review Form 21-101F5 to determine whether it is contrary to the public interest for the person who filed the form to act as an information processor. The Canadian securities regulatory authorities will look at a number of factors when reviewing the form filed, including,

(a) the performance capability, standards and procedures for the collection, processing, distribution, and publication of information with respect to orders for, and trades in, securities;

(b) whether all marketplaces may obtain access to the information processor on fair and reasonable terms;

(c) personnel qualifications;

(d) whether the information processor has sufficient financial resources for the proper performance of its functions;

(e) the existence of another entity performing the proposed function for the same type of security;

(f) the systems report referred to in subsection 14.5(~~b~~c) of the Regulation.

(2) The Canadian securities regulatory authorities request that the forms and exhibits be filed in electronic format, where possible.

(3) The forms filed by an information processor under the Regulation will be kept confidential. The Canadian securities regulatory authorities are of the view that they contain intimate financial, commercial and technical information and that the interests of the filers in non-disclosure outweigh the desirability of adhering to the principle that all forms be available for public inspection.

16.3. Change to Information

Under subsection 14.2(1) of the Regulation, an information processor is required to file an amendment to the information provided in Form 21-101F5 at least 45

days before implementing a significant change involving a matter set out in Form 21-101F5, in the manner set out in Form 21-101F5. ~~In the view of the~~The Canadian securities regulatory authorities~~, a significant change includes a change to the information contained in Exhibits A, B, F, G, H, O, P, Q, R and S and Item 10 of Form 21-101F5.~~ would consider significant changes to include:

(a) changes to the governance of the information processor, including the structure of its board of directors and changes in the board committees and their mandates;

(b) changes in control over the information processor;

(c) changes affecting the independence of the information processor, including independence from the marketplaces, inter-dealer bond brokers and dealers that provide their data to meet the requirements of the Regulation;

(d) changes to the services or functions performed by the information processor;

(e) changes to the data products offered by the information processor;

(f) changes to the fees and fee structure related to the services provided by the information processor;

(g) changes to the revenue sharing model for revenues from fees related to services provided by the information processor;

(h) changes to the systems and technology used by the information processor, including those affecting its capacity;

(i) new arrangements or changes to arrangements to outsource the operation of any aspect of the services of the information processor;

(j) changes to the means of access to the services of the information processor;

(k) where the information processor is responsible for making a determination of the data which must be reported, including the securities for which information must be reported in accordance with the Regulation, changes in the criteria and process for selection and communication of these securities.

These would not include housekeeping or administrative changes to the information included in Form 21-101F5, such as changes in the routine processes, practice or administration of the information processor, changes due to standardization of terminology, or minor system or technology changes that do not significantly impact the system of the information processor or its capacity. Such changes would be filed in accordance with the requirements outlined in subsection 14.2(2) of the Regulation.

16.4. System Requirements

~~Section~~The guidance in section 14.1 of this Policy Statement ~~contains guidance on~~applies to the systems requirements ~~as it applies to~~for an information processor.

Document comparison by Workshare Professional on 16 mars 2011 09:28:20

Input:	
Document 1 ID	file://F:\CVMQ\76Adminis\6_Traduction\REG\A-F\21-101\Modif 2011\21-101 IG FOLIO mise en page A.docx
Description	21-101 IG FOLIO mise en page A
Document 2 ID	file://F:\CVMQ\76Adminis\6_Traduction\REG\A-F\21-101\Modif 2011\AMF\21-101 IG version consolidée 14-03-11 QA.doc
Description	21-101 IG version consolidée 14-03-11 QA
Rendering set	standard

Legend:	
Insertion	
~~Deletion~~	
~~Moved from~~	
Moved to	
Style change	
Format change	
~~Moved deletion~~	
Inserted cell	
Deleted cell	
Moved cell	
Split/Merged cell	
Padding cell	

Statistics:	
	Count
Insertions	232
Deletions	167
Moved from	10
Moved to	10
Style change	0
Format changed	0
Total changes	419

REGULATION TO AMEND REGULATION 23-101 RESPECTING TRADING RULES

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (2), (3), (8), (9.1), (11), (26) and (32); s. 331.2)

1. Section 6.2 of Regulation 23-101 respecting Trading Rules is amended by replacing the introductory sentence with the following:

"For the purposes of paragraph 6.1(1)(a) the permitted trade-throughs are:".

2. Section 6.5 of the Regulation is amended by replacing the words "marketplace participant" with the words "marketplace participant or a marketplace that routes or reprices orders".

3. Section 11.1 of the Regulation is amended by replacing, in paragraph (2), the words "this Part" with the words "the requirements in section 11.2".

4. Section 11.2 of the Regulation is amended:

(1) in paragraph (1):

(a) by replacing the word "record" with the words "record in electronic form";

(b) by adding, after subparagraph (s), the following, with the necessary changes:

"(t) each unique client identifier assigned to a client accessing the marketplace using direct electronic access; and

(u) whether the order is a directed-action order.";

(2) by replacing, in paragraph (7), the word "records" with the words "records in electronic form".

5. This Regulation comes into force on (*indicate the date of coming into force of this Regulation*).

POLICY STATEMENT TO REGULATION 23-101 RESPECTING TRADING RULES

PART 1 INTRODUCTION

1.1. Introduction

The purpose of this Policy Statement is to state the views of the Canadian securities regulatory authorities on various matters related to Regulation 23-101 respecting Trading Rules (the "Regulation"), including

(a) a discussion of the general approach taken by the Canadian securities regulatory authorities in, and the general regulatory purpose for, the Regulation; and

(b) the interpretation of various terms and provisions in the Regulation.

1.2. Just and Equitable Principles of Trade

While the Regulation deals with specific trading practices, as a general matter, the Canadian securities regulatory authorities expect marketplace participants to transact business openly and fairly, and in accordance with just and equitable principles of trade.

PART 1.1 DEFINITIONS

1.1.1. Definition of best execution

(1) In the Regulation, best execution is defined as the "most advantageous execution terms reasonably available under the circumstances". In seeking best execution, a dealer or adviser may consider a number of elements, including:

(a) price;

(b) speed of execution;

(c) certainty of execution; and

(d) the overall cost of the transaction.

These four broad elements encompass more specific considerations, such as order size, reliability of quotes, liquidity, market impact (i.e. the price movement that occurs when executing an order) and opportunity cost (i.e. the missed opportunity to obtain a better price when an order is not completed at the most advantageous time). The overall cost of the transaction is meant to include, where appropriate, all costs associated with accessing an order and/or executing a trade that are passed on to a client, including fees arising from trading on a particular marketplace, jitney fees (i.e. any fees charged by one dealer to another for providing trading access) and settlement costs. The commission fees charged by a dealer would also be a cost of the transaction.

(2) The elements to be considered in determining "the most advantageous execution terms reasonably available" (i.e. best execution) and the weight given to each will vary depending on the instructions and needs of the client, the particular security, the prevailing market conditions and whether the dealer or adviser is responsible for best execution under the circumstances. Please see a detailed discussion below in Part 4.

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.

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.

PART 2 APPLICATION OF THE REGULATION

2.1. Application of the Regulation

Section 2.1 of the Regulation provides an exemption from subsection 3.1(1) and Parts 4 and 5 of the Regulation if a person complies with similar requirements established by a recognized exchange that monitors and enforces the requirements set under subsection 7.1(1) of the Regulation directly, a recognized quotation and trade reporting system that monitors and enforces requirements set under subsection 7.3(1) of the Regulation directly or a regulation services provider. The requirements are filed by the recognized exchange, recognized quotation and trade reporting system or regulation services provider and approved by a securities regulatory authority. If a person is not in compliance with the requirements of the recognized exchange, recognized quotation and trade reporting system or the regulation services provider, then the exemption does not apply and that person is subject to subsection 3.1(1) and Parts 4 and 5 of the Regulation. The exemption from subsection 3.1(1) does not apply in Alberta, British Columbia, Ontario, Québec and Saskatchewan and the relevant provisions of securities legislation apply.

PART 3 MANIPULATION AND FRAUD

3.1. Manipulation and Fraud

(1) Subsection 3.1(1) of the Regulation prohibits the practices of price manipulation and deceptive trading, as these may create misleading price and trade activity, which are detrimental to investors and the integrity of the market.

(2) Subsection 3.1(2) of the Regulation provides that despite subsection 3.1(1) of the Regulation, the provisions of the Securities Act (Alberta), the Securities Act (British Columbia), the Securities Act (Ontario), the Securities Act (Québec) and The Securities Act, 1988 (Saskatchewan), respectively, relating to manipulation and fraud apply in Alberta, British Columbia, Ontario, Québec and Saskatchewan. The jurisdictions listed have provisions in their legislation that deal with manipulation and fraud.

(3) For the purposes of subsection 3.1(1) of the Regulation, and without limiting the generality of those provisions, the Canadian securities regulatory authorities, depending on the circumstances, would normally consider the following to result in, contribute to or create a misleading appearance of trading activity in, or an artificial price for, a security:

(a) Executing transactions in a security if the transactions do not involve a change in beneficial or economic ownership. This includes activities such as wash-trading.

(b) Effecting transactions that have the effect of artificially raising, lowering or maintaining the price of the security. For example, making purchases of or offers to purchase securities at successively higher prices or making sales of or offers to sell a security at successively lower prices or entering an order or orders for the purchase or sale of a security to:

(i) establish a predetermined price or quotation,

(ii) effect a high or low closing price or closing quotation, or

(iii) maintain the trading price, ask price or bid price within a predetermined range.

(c) Entering orders that could reasonably be expected to create an artificial appearance of investor participation in the market. For example, entering an order for the purchase or sale of a security with the knowledge that an order of substantially the same size, at substantially the same time, at substantially the same price for the sale or purchase, respectively, of that security has been or will be entered by or for the same or different persons.

(d) Executing prearranged transactions that have the effect of creating a misleading appearance of active public trading or that have the effect of improperly excluding other marketplace participants from the transaction.

(e) Effecting transactions if the purpose of the transactions is to defer payment for the securities traded.

(f) Entering orders to purchase or sell securities without the ability and the intention to

(i) make the payment necessary to properly settle the transaction, in the case of a purchase; or

(ii) deliver the securities necessary to properly settle the transaction, in the case of a sale.

This includes activities known as free-riding, kiting or debit kiting, in which a person avoids having to make payment or deliver securities to settle a trade.

(g) Engaging in any transaction, practice or scheme that unduly interferes with the normal forces of demand for or supply of a security or that artificially restricts or reduces the public float of a security in a way that could reasonably be expected to result in an artificial price for the security.

(h) Engaging in manipulative trading activity designed to increase the value of a derivative position.

(i) Entering a series of orders for a security that are not intended to be executed.

(4) The Canadian securities regulatory authorities do not consider market stabilization activities carried out in connection with a distribution to be activities in breach of subsection 3.1(1) of the Regulation, if the market stabilization activities are carried out in compliance with the rules of the marketplace on which the securities trade or with provisions of securities legislation that permit market stabilization by a person in connection with a distribution.

(5) Section 3.1 of the Regulation applies to transactions both on and off a marketplace. In determining whether a transaction results in, contributes to or creates a misleading appearance of trading activity in, or an artificial price for a security, it may be relevant whether the transaction takes place on or off a marketplace. For example, a transfer of securities to a holding company for bona fide purposes that takes place off a marketplace would not normally violate section 3.1 even though it is a transfer with no change in beneficial ownership.

(6) The Canadian securities regulatory authorities are of the view that section 3.1 of the Regulation does not create a private right of action.

(7) In the view of the Canadian securities regulatory authorities, section 3.1 includes attempting to create a misleading appearance of trading activity in or an artificial price for, a security or attempting to perpetrate a fraud.

PART 4 BEST EXECUTION

4.1. Best Execution

(1) The best execution obligation in Part 4 of the Regulation does not apply to an ATS that is registered as a dealer provided that it is carrying on business as a marketplace and is not handling any client orders other than accepting them to allow them to execute on the system. However, the best execution obligation does otherwise apply to an ATS acting as an agent for a client.

(2) Section 4.2 of the Regulation requires a dealer or adviser to make reasonable efforts to achieve best execution (the most advantageous execution terms reasonably available under the circumstances) when acting for a client. The obligation applies to all securities.

(3) Although what constitutes "best execution" varies depending on the particular circumstances, to meet the "reasonable efforts" test, a dealer or adviser should be able to demonstrate that it has, and has abided by, its policies and procedures that (i) require it to follow the client's instructions and the objectives set, and (ii) outline a process designed to achieve best execution. The policies and procedures should describe how the dealer or adviser evaluates whether best execution was obtained and should be regularly and rigorously reviewed. The policies outlining the obligations of the dealer or adviser will be dependent on the role it is playing in an execution. For example, in making reasonable efforts to achieve best execution, the dealer should consider the client's instructions and a number of factors, including the client's investment objectives and the dealer's knowledge of markets and trading patterns. An adviser should consider a number of factors, including assessing a particular client's requirements or portfolio objectives, selecting appropriate dealers and marketplaces and monitoring the results on a regular

basis. In addition, if an adviser is directly accessing a marketplace, the factors to be considered by dealers may also be applicable.

(4) Where securities listed on a Canadian exchange or quoted on a Canadian quotation and trade reporting system are inter-listed either within Canada or on a foreign exchange or quotation and trade reporting system, in making reasonable efforts to achieve best execution, the dealer should assess whether it is appropriate to consider all marketplaces upon which the security is listed or quoted and where the security is traded, both within and outside of Canada.

(5) In order to meet best execution obligations where securities trade on multiple marketplaces in Canada, a dealer should consider information from all appropriate marketplaces (not just marketplaces where the dealer is a participant). This does not mean that a dealer must have access to real-time data feeds from each marketplace. However, its policies and procedures for seeking best execution should include the process for taking into account order and/or trade information from all appropriate marketplaces and the requirement to evaluate whether taking steps to access orders is appropriate under the circumstances. The steps to access orders may include making arrangements with another dealer who is a participant of a particular marketplace or routing an order to a particular marketplace.

(6) For foreign exchange-traded securities, if they are traded on ~~an ATS~~a marketplace in Canada, dealers should include in their best execution policies and procedures a regular assessment of whether it is appropriate to consider the ATS as well as the foreign markets upon which the securities trade.

(7) Section 4.2 of the Regulation applies to registered advisers as well as registered dealers that carry out advisory functions but are exempt from registration as advisers.

(8) Section 4.3 of the Regulation requires that a dealer or adviser make reasonable efforts to use facilities providing information regarding orders and trades. These reasonable efforts refer to the use of the information displayed by the information processor or, if there is no information processor, an information vendor.

PART 5 REGULATORY HALTS

5.1. Regulatory Halts

Section 5.1 of the Regulation applies when a regulatory halt has been imposed by a regulation services provider, a recognized exchange or a recognized ~~exchange, recognized~~ quotation and trade reporting system ~~or an exchange or quotation and trade reporting system that has been recognized for the purposes of the Regulation and Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation~~. A regulatory halt, as referred to in section 5.1 of the Regulation, is one that is imposed to maintain a fair and orderly market, including halts related to a timely disclosure policy, or because there has been a violation of regulatory requirements. In the view of the Canadian securities regulatory authorities, an order may trade on a marketplace despite the fact that the security has been suspended because the issuer of the security has ceased to meet minimum listing or quotation requirements, or has failed to pay to the recognized exchange, the recognized quotation and ~~trading~~trade reporting system or the exchange or quotation and trade reporting system recognized for the purposes of the Regulation and Regulation 21-101 Respecting Marketplace operation ("Regulation 21-~~-~~101") any fees in respect of the listing or quotation of securities of the issuer. Similarly an order may trade on a marketplace despite the fact that the security has been delayed or halted because of technical problems affecting only the trading system of the recognized exchange, recognized quotation and ~~trading~~trade reporting system or exchange or quotation and trade reporting system recognized for the purposes of the Regulation and Regulation 21-101.

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) ~~(1)~~ Section 6.5 of the Regulation provides that a marketplace participant or a marketplace that routes or reprices orders 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~~ This provision 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.

The Canadian securities regulatory authorities consider an order that is routed or repriced to be “entered” on a marketplace.

(2) ~~(2)~~ Section 6.5 of the Regulation prohibits a marketplace participant or a marketplace that routes or reprices orders 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:~~ This could also occur where a marketplace system is programmed to reprice orders without checking to see if the new price would lock the market or where the marketplace routes orders to another marketplace that results in a locked market.

There are situations where a locked or crossed market may occur unintentionally. For example:

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

(d) ~~(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~~;~~,

(e) the locking or crossing order was entered on a particular marketplace in order to comply with securities legislation requirements such as Rule 904 of Regulation S of the *Securities Act of 1933* that requires securities subject to resale restrictions in the United States to be sold in Canada on a "designated offshore securities market",

(f) the locking or crossing order was displayed due to "race conditions" when competing orders are entered on marketplaces at essentially the same time with neither party having knowledge of the other order at the time of entry,

(g) the locking or crossing order was a result of the differences in processing times and latencies between the systems of the marketplace participant, marketplaces, information processor and information vendors,

(h) the locking or crossing order was a result of marketplaces having different mechanisms to "restart" trading following a halt in trading for either regulatory or business purposes, and

(i) the locking or crossing order was a result of the execution of an order during the opening or closing allocation process of one market, while trading is simultaneously occurring on a continuous basis on another market.

(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.

PART 7 MONITORING AND ENFORCEMENT

7.1 Monitoring and Enforcement of Requirements Set By a Recognized Exchange or Recognized Quotation and Trade Reporting System

Under section 7.1 of the Regulation, a recognized exchange will set its own requirements governing the conduct of its members. Under section 7.3 of the Regulation, a recognized quotation and trade reporting system will set its own requirements governing the conduct of its users. The recognized exchange or recognized quotation and trade reporting system can monitor and enforce these requirements either directly or indirectly through a regulation services provider. A regulation services provider is a person that provides regulation services and is either a recognized exchange, recognized quotation and trade reporting system or a recognized self-regulatory entity. Sections 7.2

and 7.4 of the Regulation require the recognized exchange or recognized quotation and trade reporting system that chooses to have the monitoring and enforcement performed by the regulation services provider to enter into an agreement with the regulation services provider in which the regulation services provider agrees to enforce the requirements of the recognized exchange or recognized quotation and trade reporting system.

7.2. Monitoring and Enforcement Requirements for an ATS

Section 8.2 of the Regulation requires the regulation services provider to set requirements that govern an ATS and its subscribers. Before executing a trade for a subscriber, the ATS must enter into an agreement with a regulation services provider and an agreement with each subscriber. These agreements form the basis upon which a regulation services provider will monitor the trading activities of the ATS and its subscribers and enforce its requirements. The requirements set by a regulation services provider must include requirements that the ATS and its subscribers will conduct trading activities in compliance with the Regulation. The ATS and its subscribers are considered to be in compliance with the Regulation and are exempt from the application of most of its provisions if the ATS and the subscriber are in compliance with the requirements set by a regulation services provider.

7.3. Monitoring and Enforcement Requirements for an Inter-Dealer Bond Broker

Section 9.1 of the Regulation requires that a regulation services provider set requirements governing the conduct of an inter-dealer bond broker. Under section 9.2 of the Regulation, the inter-dealer bond broker must enter into an agreement with the regulation services provider providing that the regulation services provider monitor the activities of the inter-dealer bond broker and enforce the requirements set by the regulation services provider. However, section 9.3 of the Regulation provides inter-dealer bond brokers with an exemption from sections 9.1 and 9.2 of the Regulation if the inter-dealer bond broker complies with the requirements of IIROC Rule 2800 Code of Conduct for Corporation Dealer Member Firms Trading in Wholesale Domestic Debt Markets, as amended, as if that policy was drafted to apply to the inter-dealer bond broker.

7.4. Monitoring and Enforcement Requirements for a Dealer Executing Trades of Unlisted Debt Securities Outside of a Marketplace

Section 10.1 of the Regulation requires that a regulation services provider set requirements governing the conduct of a dealer executing trades of unlisted debt securities outside of a marketplace. Under section 10.3 of the Regulation, the dealer must also enter into an agreement with the regulation services provider providing that the regulation services provider monitor the activities of the dealer and enforce the requirements set by the regulation services provider.

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.

PART 8 AUDIT TRAIL REQUIREMENTS

8.1. Audit Trail Requirements

Section 11.2 of the Regulation imposes obligations on dealers and inter-dealer bond brokers to record in electronic form and to report certain items of information with respect to orders that they receive. Information to be recorded includes any markers required by a regulation services provider (such as a significant shareholder marker).The purpose of the obligations set out in Part 11 is to enable the entity performing the monitoring and surveillance functions to construct an audit trail of order, quotation and transaction data which will enhance its surveillance and examination capabilities.

8.2. Transmission of Information to a Regulation Services Provider

Section 11.3 of the Regulation requires that a dealer and an inter-dealer bond broker provide to the regulation services provider information required by the regulation services provider, within ten business days, in electronic form. This requirement is triggered only when the regulation services provider sets requirements to transmit information.

8.3. Electronic Form

Subsection 11.3 of the Regulation requires any information required to be transmitted to the regulation services provider and securities regulatory authority in electronic form. Dealers and inter-dealer bond brokers are required to provide information in a form that is accessible to the securities regulatory authorities and the regulation services provider (for example, in SELECTR format).

Document comparison by Workshare Professional on 16 mars 2011 09:29:58

Input:	
Document 1 ID	file://F:\CVMQ\76Adminis\6_Traduction\REG\A-F\23-101\Modif 02-11\23-101 IG FOLIO mise en page A.docx
Description	23-101 IG FOLIO mise en page A
Document 2 ID	file://F:\CVMQ\76Adminis\6_Traduction\REG\A-F\23-101\Modif 02-11\AMF\23-101 IG version consolidée 14-03-11 QA.doc
Description	23-101 IG version consolidée 14-03-11 QA
Rendering set	standard

Legend:	
Insertion	
~~Deletion~~	
~~Moved from~~	
Moved to	
Style change	
Format change	
~~Moved deletion~~	
Inserted cell	
Deleted cell	
Moved cell	
Split/Merged cell	
Padding cell	

Statistics:	
	Count
Insertions	61
Deletions	53
Moved from	1
Moved to	1
Style change	0
Format changed	0
Total changes	116

7.2.2. Publication

Aucune information.

7.3 RÉGLEMENTATION DES BOURSES, DES CHAMBRES DE COMPENSATION, DES OAR ET D'AUTRES ENTITÉS RÉGLEMENTÉES

Aucune information.

7.4 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

7.5 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.