

# 7.2

## Réglementation de l'Autorité

---

---

## 7.2. RÉGLEMENTATION DE L'AUTORITÉ

### 7.2.1. Consultation

Aucune information.

### 7.2.2. Publication

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

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie le texte révisé, en versions française et anglaise, des règlements suivants :

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

Vous trouverez également ci-joint au présent bulletin, le texte révisé, en versions française et anglaise, du règlement suivant :

- *Règlement modifiant le Règlement 11-102 sur le régime de passeport.*

Vous trouverez également ci-joint au présent bulletin, les textes révisés, en versions française et anglaise, des instructions générales suivantes :

- *Instruction générale relative au Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché (en mode souligné);*
- *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 23-101 sur les règles de négociation.*

Au Québec, les règlements seront pris en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et seront approuvés, avec ou sans modification, par le ministre délégué aux Finances. Les règlements entreront en vigueur à la date de leur publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'ils indiquent, tandis que les instructions générales seront adoptées sous forme d'instruction et prendront effet de façon concomitante à l'entrée en vigueur des règlements.

#### **Renseignements additionnels**

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

Serge Boisvert  
 Analyste en réglementation  
 Autorité des marchés financiers  
 514-395-0337, poste 4358  
 Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
[serge.boisvert@lautorite.qc.ca](mailto:serge.boisvert@lautorite.qc.ca)

Élaine Lanouette  
Analyste expert aux OAR  
Autorité des marchés financiers  
514-395-0337, poste 4356  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
[elaine.lanouette@lautorite.qc.ca](mailto:elaine.lanouette@lautorite.qc.ca)

**Le 23 mars 2012**

## Avis de publication

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

#### Modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché*

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

#### Modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 23-101 sur les règles de négociation*

## I. Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») mettent en œuvre les modifications (les « modifications ») aux textes suivants :

- le *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché* (le « Règlement 21-101 »), dont l'Annexe 21-101A1, *Fiche d'information*, (l'« Annexe 21-101A1 »), l'Annexe 21-101A2, *Rapport initial sur le fonctionnement du système de négociation parallèle* (l'« Annexe 21-101A2 »), l'Annexe 21-101A3, *Rapport d'activité trimestriel du système de négociation parallèle* (l'« Annexe 21-101A3 ») 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 relative au Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché* (l'« Instruction générale 21-101 »);
- le *Règlement 23-101 sur les règles de négociation* (le « Règlement 23-101 ») et l'*Instruction générale relative au Règlement 23-101 sur les règles de négociation* (l'« Instruction générale 23-101 »).

Dans le présent avis, le Règlement 21-101, l'Instruction générale 21-101, les Annexes 21-101A1, 21-101A2, 21-101A3, 21-101A4, *Rapport de cessation d'activité du système de négociation parallèle* et 21-101A5, le Règlement 23-101 et l'Instruction générale 23-101 sont collectivement désignés les « règles applicables aux marchés ».

Les autorités des territoires qui ont pris le *Règlement 11-102 sur le régime de passeport* (à l'heure actuelle, tous les territoires, sauf l'Ontario) publient également des modifications à ce règlement afin de permettre certaines demandes de dispense. Comme l'Ontario n'a pas pris ce règlement, ces modifications n'y sont pas publiées.

## II. Objet des modifications

Le 18 mars 2011, les ACVM ont publié pour consultation des projets de modification (le « projet de modification ») des règles applicables aux marchés<sup>1</sup> principalement aux fins suivantes :

- mettre à jour et simplifier les obligations réglementaires et de dépôt prévues par les règles applicables aux marchés et harmoniser, s'il y a lieu, les obligations applicables à tous les marchés;
- proposer des modifications établissant les cas où les ordres sont dispensés des règles de transparence avant les opérations prévues par le Règlement 21-101;
- accroître la transparence des activités du marché;
- proposer ou actualiser d'autres obligations applicables aux marchés pour répondre à certaines questions ou situations, comme les conflits d'intérêts, les ententes d'impartition et les plans de continuité des activités;

<sup>1</sup> Publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, 18 mars 2011, Vol. 8, n°4, page 454.

- donner des indications relativement à certains sujets, notamment sur ce qui serait considéré comme un marché ou le moment où les indications d'intérêt seraient considérées comme des ordres fermes;
- prolonger jusqu'au 31 décembre 2014 la dispense actuelle des règles de transparence applicables aux titres de créance publics;
- appliquer aux marchés, dans certains cas, l'obligation prévue par le Règlement 23-101 de ne pas figer ou croiser intentionnellement un marché;
- revoir et actualiser les obligations applicables aux agences de traitement de l'information.

### III. Publication pour consultation

Nous avons reçu 12 mémoires en réponse au projet de modification. Nous les avons étudiés et remercions tous les intervenants de leurs commentaires. Une liste des intervenants et un résumé des commentaires, accompagné de nos réponses, sont présentés en Annexe A du présent avis.

### IV. Description du projet de modification et des modifications subséquentes

À l'issue de l'examen des commentaires reçus sur le projet de modification, nous y avons apporté certaines modifications mineures. Ces changements ne sont pas importants et sont expliqués en détail ci-après. L'avis de consultation publié le 18 mars 2011 comprend une description complète des changements proposés aux règles applicable aux marchés ainsi que leur raison d'être.

#### a. Modifications facilitant l'encadrement réglementaire de la liquidité invisible sur les marchés des titres de capitaux propres

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 qu'il affiche<sup>2</sup>. Cette règle ne s'applique pas si le marché n'affiche les ordres qu'à l'intention de ses salariés ou des personnes dont il a retenu les services pour aider à son fonctionnement<sup>3</sup>. Cette dispense permet actuellement aux marchés dits « opaques » d'exercer leurs activités. Elle permet également la saisie d'ordres sans transparence avant les opérations sur des marchés transparents.

Dans le projet de modification, nous proposons de revoir la dispense des règles de transparence avant les opérations prévues par le Règlement 21-101 pour y préciser que, pour s'en prévaloir, les ordres saisis devaient également atteindre un certain seuil de taille<sup>4</sup>. Cette modification visait à faciliter l'encadrement réglementaire de la liquidité invisible proposé par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM ») et les ACVM à l'issue d'une vaste consultation menée auprès des participants au marché. Ce cadre a été abordé pour la première fois dans 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 »), publié le 19 novembre 2010<sup>5</sup>. Le 29 juillet 2011, les ACVM et l'OCRCVM ont publié l'*Avis conjoint 23-311 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, Démarche réglementaire concernant la liquidité invisible sur le marché canadien* (l'« Avis conjoint 23-311 »), qui introduisait le cadre réglementaire pour la liquidité invisible<sup>6</sup>. L'Avis conjoint 23-311 a été publié conjointement avec le projet de modification des Règles universelles d'intégrité du marché (« RUIIM ») de l'OCRCVM concernant les exigences

<sup>2</sup> Paragraphe 1 de l'article 7.1 du Règlement 21-101.

<sup>3</sup> Paragraphe 2 de l'article 7.1 du Règlement 21-101.

<sup>4</sup> Paragraphe 2 de l'article 7.1 du projet de modification du Règlement 21-101.

<sup>5</sup> Publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, 19 novembre 2010, vol. 7, n°46, page 308.

<sup>6</sup> Publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, 29 juillet 2011, vol 8, n°30, page 1095.

régissant la liquidité invisible sur les marchés canadiens des titres de capitaux propres, appelés « titres de participation » dans ce projet (le « projet de modification des RUIM »)<sup>7</sup>.

Au cours de ce processus, nous avons reçu des commentaires portant sur la proposition d'exiger que les ordres atteignent un seuil de taille établi par un fournisseur de services de réglementation pour être dispensés des règles de transparence. Nous avons publié nos réponses à ces commentaires dans l'Avis conjoint 23-311. L'Annexe A du présent avis comprend nos réponses aux commentaires touchant le projet de modification.

Nous prenons acte des réserves exprimées par les intervenants concernant le seuil de taille proposé, et tenons à préciser que, pour le moment, nous ne proposons pas d'établir de seuil. Cependant, nous sommes toujours d'avis qu'il est important d'instaurer un cadre réglementaire qui permettrait aux ACVM et à l'OCRCVM d'introduire ce seuil dans les meilleurs délais lorsqu'il sera approprié de le faire. Comme nous l'indiquions dans l'Avis conjoint 23-311, l'OCRCVM et nous-mêmes continuerons de surveiller le niveau d'activité sur les marchés pendant un certain temps afin d'évaluer quel serait le seuil de taille minimale approprié. De plus amples renseignements concernant l'examen qui sera entrepris figureront dans un avis distinct à paraître relativement au projet de modification des RUIM, lorsqu'il sera approuvé. Toute décision concernant l'établissement d'un seuil de taille approprié sera soumise à la consultation des intervenants du secteur.

Nous souhaitons également aborder une question soulevée par un intervenant, qui craint que le projet de modification des règles de transparence avant les opérations prévues à la partie 7 du Règlement 21-101 n'ait des effets restrictifs sur les marchés qui facilitent les négociations bilatérales entre ses participants. L'intervenant nous a demandé de préciser si un ordre communiqué dans le cadre d'une négociation bilatérale serait considéré comme affiché par le marché. Nous signalons qu'à l'exception de l'établissement d'un seuil de taille, comme nous le mentionnons ci-dessus, le projet de modification ne change aucunement le statut des marchés existants qui sont des systèmes dirigés par les demandes de cotation ou des mécanismes qui permettent les négociations entre deux parties. En revanche, nous estimons important de fournir des précisions et une certaine transparence concernant la façon dont ces types de marchés sont actuellement traités et l'ont été depuis la mise en œuvre des règles applicables aux marchés. Sur le plan du principe, nous croyons que les dispositions en matière de transparence prévues par le Règlement 21-101 ne devraient pas s'appliquer à ces marchés si la demande de cotation ou les indications d'intérêts qu'ils diffusent ne sont pas initialement « fermes » ni « exécutables » et, lorsqu'ils le deviennent, qu'ils ne sont montrés qu'aux deux parties et au personnel du marché (comme le permet actuellement la dispense des règles de transparence). Nous avons donc modifié l'Instruction générale 21-101 pour préciser que nous pouvons accorder une dispense des règles de transparence prévues par le Règlement 21-101 pour les ordres qui résultent de demandes de cotation ou de mécanismes qui permettent les négociations entre deux parties si les conditions suivantes sont réunies<sup>8</sup>:

- les renseignements sur les ordres ne sont montrés qu'aux deux parties – car si les ordres étaient montrés à plusieurs parties, ils seraient, dans les faits, affichés par le marché et deviendraient donc assujettis aux règles de transparence prévues par le Règlement 21-101;
- aucune indication d'intérêt exécutable n'est affichée par une des parties à la négociation ni par le marché puisque leur affichage aux participants au marché externes s'apparenterait à l'affichage d'ordres à l'extérieur du marché, lequel serait dès lors assujetti aux règles de transparence prévues par le Règlement 21-101;
- chaque ordre saisi sur le marché respecte le seuil de taille fixé par un fournisseur de services de réglementation, conformément au paragraphe 2 de l'article 7.1 du Règlement 21-101 – ainsi, lorsqu'un seuil de taille sera proposé, les ordres saisis sur

<sup>7</sup> Avis n°11-0225 de l'OCRCVM, *Dispositions concernant la liquidité invisible*, accessible au [http://sdocs.iroc.ca/French/Documents/2011/609a0965-97ac-43a3-9976-7b2f46c96443\\_fr.pdf](http://sdocs.iroc.ca/French/Documents/2011/609a0965-97ac-43a3-9976-7b2f46c96443_fr.pdf).

<sup>8</sup> Paragraphe 4 de l'article 5.1 de l'Instruction générale 21-101.

ces marchés devront également respecter le seuil de taille applicable pour être saisis sans transparence avant les opérations.

#### **b. Règles d'accès équitable**

Dans le projet de modification de l'Instruction générale 21-101, nous avons précisé que le marché qui envoie de l'information sur 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<sup>9</sup>.

Des intervenants ont indiqué que le marché ne devrait pas seulement évaluer s'il doit envoyer cette information à d'autres mécanismes, mais qu'il devrait plutôt l'envoyer à tous les mécanismes afin de ne pas désavantager les investisseurs selon le mécanisme qu'ils utilisent. Nous sommes d'accord avec eux et estimons que, pour se conformer aux règles d'accès équitable prévues à l'article 5.1 du Règlement 21-101, le marché doit veiller à ce que tous les participants au marché<sup>10</sup> profitent d'un accès égal à l'information qu'il diffuse. Nous avons donc revu l'Instruction générale 21-101 pour préciser que le marché qui envoie des indications d'intérêt à un mécanisme intelligent d'acheminement des ordres en particulier ou encore à tout autre système, comme un algorithme de négociation, devrait envoyer cette information à d'autres mécanismes ou systèmes.

Enfin, nous avons modifié les indications données dans l'Instruction générale 21-101 concernant les règles d'accès équitable pour préciser qu'à l'article 5.1 du règlement, les « services » comprennent la colocalisation, sans égard au fait que ce service soit offert par le marché ou par un tiers<sup>11</sup>.

#### **c. Indications relatives à la définition de « marché »**

Dans le projet de modification de l'Instruction générale 21-101, nous avons indiqué que nous considérons 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 déclare ensuite au marché l'appariement sous forme d'application exploite un marché. Le motif en était que l'utilisation de la technologie pour apparier des ordres reçus électroniquement par un courtier selon une méthode établie et non discrétionnaire n'est pas fondamentalement différente de l'exploitation d'un marché.

Bien que certains intervenants aient applaudi cet éclaircissement, la plupart ont exprimé certaines réserves, notamment la nécessité d'éviter les conséquences imprévues. Certains intervenants redoutaient en outre que tous les courtiers puissent être considérés comme des marchés puisque le flux d'ordres est presque entièrement automatisé. Un intervenant estimait que le fait de considérer comme des marchés les courtiers qui utilisent des systèmes d'appariement des ordres freinerait l'innovation.

Nous demeurons d'avis que le courtier qui utilise un tel système pourrait correspondre à la définition de « marché » et donc devoir être réglementé comme tel. Toutefois, nous prenons acte des conséquences imprévues qui pourraient découler de l'application étendue de la définition de « marché » aux courtiers, particulièrement dans le contexte actuel où leur flux d'ordres est presque entièrement automatisé. Par exemple, les courtiers qui sont des SNP sont dispensés de l'obligation de meilleure exécution<sup>12</sup>. Pour le moment, nous ne pensons pas avoir suffisamment d'information sur les systèmes utilisés par les courtiers pour donner des indications claires sur les cas où un courtier utilisant un système d'appariement pour ses propres ordres serait considéré ou non comme un marché.

<sup>9</sup> Paragraphe 4 de l'article 7.1 du projet de modification de l'Instruction générale 21-101.

<sup>10</sup> Nous avons toujours été d'avis que tous les participants au marché faisant partie d'une catégorie clairement identifiable devaient bénéficier d'un accès équitable et égal aux services d'un marché.

<sup>11</sup> Paragraphe 3 de l'article 7.1 de l'Instruction générale 21-101.

<sup>12</sup> Plus particulièrement, l'article 4.1 du Règlement 23-101 prévoit que la partie 4, *La meilleure exécution*, de ce règlement ne s'applique pas au courtier qui exerce l'activité de SNP conformément à l'article 6.1 du Règlement 21-101.

Le personnel de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (« CVMO ») a publié un questionnaire afin de recueillir de l'information sur les pratiques des courtiers en matière d'internalisation et de direction préférentielle du flux d'ordres. Les réponses obtenues nous aideront à formuler les définitions, éclaircissements et obligations nécessaires, s'il y a lieu, pour distinguer clairement les situations dans lesquelles les courtiers exploitent des marchés de celles où ils exercent leurs activités traditionnelles de courtage de façon automatisée. Entre-temps, nous encourageons les courtiers qui exploitent ou prévoient exploiter un système d'internalisation des ordres à communiquer avec l'autorité en valeurs mobilières compétente pour en discuter et déterminer s'il correspond à la définition de « marché ». Nous avons modifié en conséquence le paragraphe 8 de l'article 2.1 de l'Instruction générale 21-101.

#### **d. Obligation relative à l'équité et au bon fonctionnement des marchés**

Dans le projet de modification, nous proposons que le marché s'engage à ne pas exercer d'activités qui nuisent à l'équité et au bon fonctionnement des marchés<sup>13</sup>.

Certains intervenants entretenaient des inquiétudes envers la très grande portée de l'obligation proposée, surtout pour les SNP, qui ne peuvent établir de règles régissant la conduite de leurs adhérents. Nous précisons que l'obligation ne visait pas à augmenter les responsabilités de surveillance confiées aux SNP, qui n'ont, par définition, pas de fonction réglementaire. Dans l'Instruction générale 21-101, nous avons précisé que cette obligation n'impose pas au marché la responsabilité de surveiller la conduite de ses participants, sauf s'il s'agit d'une bourse ou d'un système de cotation et de déclaration d'opérations qui se charge de le faire directement au lieu de s'en remettre à un fournisseur de services de réglementation<sup>14</sup>. Nous avons cependant indiqué que les marchés devraient surveiller les activités qu'elles encadrent pour s'assurer qu'elles sont conformes à leurs propres politiques et procédures opérationnelles et prévenir l'OCRCVM de tout problème concernant la saisie d'ordres ou des opérations.

Nous avons également revu le Règlement 21-101 pour préciser que l'obligation relative à l'équité et au bon fonctionnement des marchés n'est pas absolue; le marché doit prendre toutes les mesures raisonnables pour que ses activités ne nuisent pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés<sup>15</sup>. L'Instruction générale 21-101 indique que, parmi ces mesures, le marché devrait veiller à ce que ses activités soient conformes aux obligations réglementaires, y compris les RUIM. Cela ne signifie pas que le marché doive faire appliquer toutes ces obligations au moyen de systèmes. Il devrait cependant se garder d'exercer ses activités d'une manière qui, à sa connaissance, fait que les participants au marché commettent des infractions en exécutant des opérations<sup>16</sup>. Par exemple, le marché ne devrait pas accepter d'ordres d'un participant au marché s'il sait que leur saisie pourrait contrevenir à des obligations réglementaires.

#### **e. Gestion et déclaration des conflits d'intérêts**

Dans le projet de modification, nous avons introduit l'obligation pour un marché d'établir, de maintenir et de faire 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<sup>17</sup>. Dans l'Instruction générale 21-101, nous avons précisé que ces conflits comprenaient 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<sup>18</sup>. Le paragraphe *e* de l'article 10.1 du projet de modification du Règlement 21-101 exige que le marché communique ses politiques et procédures en matière de conflits d'intérêts.

Un intervenant a observé que les ententes d'indication de clients entraînent aussi un risque de conflit d'intérêts et devraient donc être déclarées. Nous sommes d'accord et faisons remarquer que le paragraphe *f* de l'article 10.1 du Règlement 21-101 exige la

<sup>13</sup> Article 5.7 du projet de modification du Règlement 21-101.

<sup>14</sup> Paragraphe 2 de l'article 7.6 de l'Instruction générale 21-101.

<sup>15</sup> Article 5.7 du Règlement 21-101.

<sup>16</sup> Paragraphe 3 de l'article 7.6 de l'Instruction générale 21-101.

<sup>17</sup> Article 5.11 du projet de modification du Règlement 21-101.

<sup>18</sup> Article 7.8 du projet de modification de l'Instruction générale 21-101.



déclaration des ententes d'indications de clients entre le marché et des fournisseurs de services. Nous avons modifié le paragraphe 1 de l'article 7.8 de l'Instruction générale 21-101 pour préciser que les politiques et procédures d'un marché en matière de conflits d'intérêts devraient également englober les conflits qui peuvent découler des ententes d'indications de clients.

Puisque les intérêts des courtiers qui sont propriétaires d'un marché peuvent entrer en conflit avec ceux de leurs clients, nous avons également modifié l'Instruction générale 21-101 pour indiquer que nous nous attendons à ce que le marché s'assure que ses participants informent leurs clients de leur propriété au moins une fois par trimestre<sup>19</sup>. Le marché pourrait y veiller en stipulant dans les ententes qu'il conclut avec ses participants une obligation de fournir cette information. En outre, nous estimons que les conflits d'intérêts qui peuvent aussi survenir lorsqu'un marché ou un membre du même groupe que lui entend réaliser des opérations pour compte propre sur un marché, par exemple contre les ordres de clients ou en concurrence avec ceux-ci, devraient également être déclarés. Nous avons modifié le paragraphe 4 de l'article 12.1 de l'Instruction générale 21-101 en conséquence. Il est à remarquer que ces obligations s'articulent avec les obligations de communication actuellement faites aux participants au marché qui sont inscrits en vertu du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*.

#### **f. Impartition**

Dans le projet de modification, nous proposons des obligations pour 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<sup>20</sup>. L'une de ces obligations prévoyait que le marché devait établir des politiques et des procédures concernant l'évaluation et l'approbation des conventions d'impartition. Nous proposons également des modifications à l'Instruction générale 21-101 afin de donner des indications sur le contenu de ces politiques et procédures<sup>21</sup>.

Par souci de clarté, nous avons révisé de nouveau l'Instruction générale 21-101 afin de préciser que nous nous attendons à ce que les politiques et procédures du marché comprennent également une évaluation de son aptitude à continuer de se conformer à la législation en valeurs mobilières en cas de faillite ou d'insolvabilité d'un fournisseur à qui il a impartit des services clés.

#### **g. Transparence des activités du marché**

Dans le projet de modification, nous avons introduit l'obligation pour le marché de rendre publics sur son site Web certains renseignements, notamment les droits d'inscription, les frais de négociation, les droits relatifs aux données et les droits d'acheminement exigés par le marché, un membre du même groupe ou un tiers à qui des services ont été impartis<sup>22</sup>.

Nous avons reçu un certain nombre de commentaires à ce sujet. Quelques intervenants ont demandé des éclaircissements en ce qui concerne les droits visés par cette disposition. Un autre a suggéré que les droits exigés par un membre du même groupe que le marché ou par un tiers qui offre les services du marché soient également rendus publics. Nous sommes d'accord et avons modifié le Règlement 21-101 pour prévoir que tous les droits, notamment ceux exigés par un membre du même groupe que le marché ou par un tiers qui offre les services du marché, devaient être rendus publics<sup>23</sup>.

Un intervenant a demandé des précisions concernant le traitement des droits de colocalisation. Puisque la colocalisation constitue un service de base des marchés visés par les dispositions en matière d'accès équitable du Règlement 21-101, ce type de droits doit être rendu public. Nous avons modifié le paragraphe *a* de l'article 10.1 du Règlement 21-101 pour le préciser.

<sup>19</sup> Paragraphe 2 de l'article 7.8 de l'Instruction générale 21-101.

<sup>20</sup> Article 5.12 du Règlement 21-101.

<sup>21</sup> Article 7.9 de l'Instruction générale 21-101.

<sup>22</sup> Article 10.1 du projet de modification du Règlement 21-101.

<sup>23</sup> Paragraphe *a* de l'article 10.1 du Règlement 21-101.

Nous avons aussi modifié en conséquence l'*Annexe L, Droits* des Annexes 21-101A1 et 21-101A2.

#### **h. Obligations de dépôt initial des marchés**

Le Règlement 21-101 établit les obligations de dépôt initial qui s'appliquent aux marchés. Elles sont les suivantes :

- la personne qui demande la reconnaissance à titre de bourse ou de système de cotation et de déclaration d'opérations doit déposer le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A1<sup>24</sup>;
- le SNP doit déposer un rapport initial sur son fonctionnement établi selon l'Annexe 21-101A2 avant de commencer à exercer ses activités<sup>25</sup>.

Dans le projet de modification, nous proposons une mise à jour des Annexes 21-101A1 et 21-101A2 afin qu'elles reflètent mieux la structure actuelle du marché dans son ensemble et les activités de négociation des marchés. Pour ce faire, nous avons favorisé la cohérence entre les obligations de dépôt d'information qui y sont prévues, augmenté les renseignements à fournir, notamment l'information sur les activités du marché, l'impartition ou la gouvernance, et retiré les obligations de dépôt désuètes et indûment contraignantes.

À la lumière des commentaires reçus, nous avons apporté quelques changements mineurs aux Annexes. Dans l'Annexe 21-101A1, nous avons notamment précisé que si une bourse dépose l'information prévue par l'annexe en vertu de l'article 5.5, *Le dépôt des règles*, du Règlement 21-101 elle n'a pas à la déposer de nouveau comme modification d'une annexe.

#### **i. Obligations continues de dépôt applicables aux marchés**

Le Règlement 21-101 impose à tous les marchés des obligations continues de dépôt. Celles-ci comprennent le préavis de changement significatif relatif aux activités du marché, comme il est décrit à l'Annexe 21-101A1 ou 21-101A2, selon le cas. L'Instruction générale 21-101 donne des indications sur ce qu'est un changement significatif.

Dans le projet de modification, nous avons proposé certains changements aux obligations existantes de dépôt des marchés ainsi qu'aux délais de dépôt<sup>26</sup>. En particulier, nous proposons ce qui suit :

- exiger que le marché dépose l'information concernant un changement qui n'est pas considéré comme un changement significatif immédiatement avant sa mise en œuvre;
- faire passer le délai relatif aux changements apportés aux droits de 45 à 7 jours ouvrables avant leur mise en œuvre;
- introduire dans l'Instruction générale 21-101 des indications sur les principes applicables aux changements qui seraient considérés comme significatifs<sup>27</sup>.

Nous proposons également que tous les marchés et les SNP ainsi que toutes les bourses déposent le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A3. À l'heure actuelle, seuls les SNP sont tenus de le déposer. Nous avons également proposé certaines modifications à cette annexe afin d'adapter les obligations de dépôt qui y sont prévues aux différents types de marchés qui existent actuellement, d'inclure de l'information qui reflète mieux les activités du marché et de supprimer l'obligation de fournir certains renseignements détaillés, notamment celle exigeant de l'information sur tous les titres négociés sur un marché.

<sup>24</sup> Paragraphe 1 des articles 3.1 et 4.1 du Règlement 21-101 pour les bourses et les systèmes de cotation et de déclaration d'opérations, respectivement.

<sup>25</sup> Article 6.4 du Règlement 21-101.

<sup>26</sup> Article 3.2 du projet de modification du Règlement 21-101.

<sup>27</sup> Paragraphe 4 de l'article 6.1 du projet de modification de l'Instruction générale 21-101.

De nombreux intervenants étaient en faveur des changements proposés. En revanche, certains craignaient que l'obligation proposée selon laquelle l'information portant sur les changements non significatifs doit être déposée avant leur mise en œuvre ne soit lourde à porter, voire, dans certains cas, impossible à respecter. Nous partageons cet avis et avons modifié le Règlement 21-101 pour exiger que le marché dépose les modifications relatives à des changements mineurs à la première des occasions suivantes : à la fermeture des bureaux le dixième jour suivant la fin du mois au cours duquel le changement a été mis en œuvre ou bien, le cas échéant, au moment où le marché communique le changement au public<sup>28</sup>. À notre avis, les ACVM seront ainsi avisées plus rapidement de tout changement pertinent apporté à un marché, tout en accordant à ce dernier une certaine souplesse.

Nous avons également modifié le sous-paragraphe *k* du paragraphe 4 de l'article 6.1 de l'Instruction générale 21-101 pour préciser que seuls les changements touchant les membres du même groupe qui offrent des services au marché ou pour son compte sont considérés comme des changements significatifs. Cette modification a été apportée en réponse aux préoccupations selon lesquelles le projet de modification aurait exigé un préavis des changements touchant tous les membres du même groupe, ce qui pourrait être indûment contraignant pour un marché international dont le groupe compte de nombreux membres qui n'offrent pas de services au marché.

Certains intervenants ont demandé des précisions concernant les changements technologiques qui seraient considérés comme des changements significatifs. Nous avons modifié le sous-paragraphe *h* du paragraphe 4 de l'article 6.1 de l'Instruction générale 21-101 pour préciser que ces changements comprendraient les changements touchant les systèmes et la technologie utilisés par le marché pour la saisie, l'acheminement, l'exécution, la déclaration et la comparaison des ordres, les listes de données et la colocalisation ainsi que, s'il y a lieu, la surveillance du marché et la compensation des opérations, y compris les changements ayant une incidence sur la capacité<sup>29</sup>. En clair, il s'agirait des changements significatifs touchant l'information relative aux systèmes et à la technologie du marché fournie aux annexes applicables de l'Annexe 21-101A1 ou 21-101A2, selon le cas. À l'heure actuelle, l'information à ce sujet est donnée à l'Annexe G, *Systèmes et élaboration de plans de secours*, et peut également figurer dans d'autres annexes, comme l'Annexe E, *Fonctionnement du marché*. Nous avons l'intention de revoir et, possiblement, d'élargir la portée des obligations prévues aux Annexes 21-101A1 et 21-101A2 afin que l'information sur les systèmes et la technologie des marchés soit présentée.

#### **j. Obligations relatives à la piste de vérification**

Dans le projet de modification, nous introduisons une obligation selon laquelle les marchés et les courtiers devaient indiquer si les ordres reçus étaient des ordres à traitement imposé<sup>30</sup>. Nous avons également proposé l'obligation prévoyant que le marché doit tenir des dossiers qui indiquent si lui ou un participant au marché a désigné un ordre comme un ordre à traitement imposé<sup>31</sup>. Selon le régime de protection des ordres<sup>32</sup>, entré en vigueur le 1<sup>er</sup> février 2011, les ordres à traitement imposé doivent actuellement être désignés comme tels.

Un intervenant a fait valoir qu'un marché ne peut pas savoir si les ordres provenant du mécanisme intelligent d'acheminement des ordres d'un autre marché, d'un mécanisme intelligent d'acheminement des ordres commercial ou de toute autre plateforme d'exécution sont désignés comme des ordres à traitement imposé par un marché ou son participant. Nous avons révisé le sous-paragraphe *xviii* du paragraphe *c* de

<sup>28</sup> Paragraphe 3 de l'article 3.2 du Règlement 21-101.

<sup>29</sup> Sous-paragraphe *h* du paragraphe 4 de l'article 6.1 de l'Instruction générale 21-101.

<sup>30</sup> Disposition *xviii* du sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 11.2 du projet de modification du Règlement 21-101 et 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.

<sup>31</sup> Disposition *xix* du sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 11.2 du projet de modification du Règlement 21-101.

<sup>32</sup> Se reporter à la partie 6 du Règlement 23-101.

l'article 11.2<sup>33</sup> pour préciser que l'obligation du marché est de tenir des dossiers des ordres qu'il a reçus ou désignés comme des ordres à traitement imposé.

En prévision de la publication pour consultation du projet de *Règlement 23-103 sur la négociation électronique et l'accès électronique direct aux marchés* (le « Règlement 23-103 »), qui introduit des dispositions touchant la négociation électronique, notamment l'obligation d'identifier les clients qui disposent d'un accès électronique direct, nous proposons, dans le projet de modification, l'obligation pour le marché de tenir des dossiers et de maintenir une piste de vérification pour les clients qui ont un accès électronique direct à un marché<sup>34</sup>.

Certains intervenants ont exprimé des réserves concernant cette proposition. En particulier, ils font remarquer que le Règlement 23-103 exige seulement que les participants indiquent au marché, parmi leurs identifiants, lesquels représentent des clients ayant un accès électronique direct, mais ils n'ont pas à lui indiquer l'identité du client. Ainsi, soulignent-ils, le marché n'aurait aucun dossier sur les clients ayant un accès électronique direct. Nous souscrivons à ces commentaires, et confirmons que l'identifiant client peut être l'identifiant de négociateur attribué au client accédant au marché par un accès électronique direct et qu'un client peut avoir plus d'un identifiant de négociateur.

#### **k. Systèmes du marché et planification de la continuité des activités**

Le Règlement 21-101 prévoit diverses obligations applicables aux systèmes du marché, notamment celle selon laquelle le marché doit aviser rapidement l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières et, le cas échéant, son fournisseur de services de réglementation de toute panne importante ou de tout retard ou défaut de fonctionnement importants touchant les systèmes<sup>35</sup>. En réponse à des demandes de clarification, nous avons modifié le paragraphe 4 de l'article 14.1 de l'Instruction générale 21-101 pour préciser qu'une panne est importante si, dans le cours normal des opérations, les membres de la haute direction du marché responsables de la technologie en sont informés. Nous avons aussi précisé que nous nous attendons à ce que le marché fasse rapport aux autorités en valeurs mobilières sur l'état de la panne, la reprise du service et les résultats de l'examen interne.

Au nombre des obligations relatives aux systèmes prévues par le Règlement 21-101, le marché doit également élaborer et maintenir des plans raisonnables de continuité des activités et de reprise après sinistre et les mettre à l'essai à une fréquence raisonnable et au moins une fois par année<sup>36</sup>. Nous avons ajouté une modification à l'Instruction générale 21-101 pour préciser que nous nous attendons à ce que le marché prenne part, dans le cadre de la mise à l'essai de son plan de continuité des activités, à des essais sectoriels<sup>37</sup>. Dans le contexte actuel d'interconnexion avancée des participants au marché, il est primordial que le plan de continuité des activités d'un marché soit aussi mis à l'essai conjointement avec ceux d'autres participants afin d'évaluer la capacité de celui-ci à communiquer et à réaliser des opérations en cas d'événements perturbateurs importants.

#### **l. Marchés figés et croisés**

Dans l'article 6.5 du projet de modification du Règlement 23-101, nous proposons d'étendre au marché qui achemine des ordres ou en modifie le cours l'obligation faite à ses participants de ne pas figer ou croiser intentionnellement 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. Nous avons modifié de nouveau cet article afin de préciser qu'un

<sup>33</sup> La disposition figurait au sous-paragraphe *xix* du paragraphe *c* de l'article 11.2 du projet de modification. Par souci de clarté, dans les modifications, nous l'avons intégrée au sous-paragraphe précédent.

<sup>34</sup> Sous-paragraphe *iv* du paragraphe *c* et sous-paragraphe *x* du paragraphe *d* de l'article 11.2 du Règlement 21-101, respectivement.

<sup>35</sup> Paragraphe *c* de l'article 12.1 du Règlement 21-101.

<sup>36</sup> Article 12.4 du Règlement 21-101.

<sup>37</sup> Article 14.3 de l'Instruction générale 21-101.

marché ne serait pas considéré comme figé ou croisé intentionnellement s'il résulte du déclenchement d'un ordre stop (aussi appelé ordre à arrêt unique) puisqu'il n'y pas eu « modification » du cours de l'ordre; cela permettrait plutôt la négociation d'un ordre saisi antérieurement.

#### **m. Autres changements touchant les règles applicables aux marchés**

Outre les changements exposés ci-dessus, nous avons apporté certaines autres modifications mineures aux règles applicables aux marchés. Elles sont décrites ci-après :

##### *i. Article 1.1 du Règlement 21-101, Définitions*

Nous avons modifié certaines définitions d'expressions afin de tenir compte du fait que ces expressions sont désormais définies en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario.

##### *ii. Annexes E des Annexes 21-101A1 et 21-101A2*

À la rubrique 7, nous avons précisé que la description du mode de fonctionnement du marché et de ses fonctions associées comprendrait la description du mode d'interaction des ordres, y compris la priorité d'exécution de tous les types d'ordres.

##### *iii. Annexe K des Annexes 21-101A1 et 21-101A2*

Dans cette annexe, le marché doit fournir la liste de ses participants ainsi qu'une description du type d'activités de négociation que chaque participant au marché exerce principalement, y compris les négociateurs. En réponse à un commentaire formulé par un intervenant, qui faisait remarquer que le marché ne recueillait pas une telle information, nous avons modifié l'annexe pour exiger maintenant que le marché ne fournisse que le type d'activités de négociation que chaque participant au marché exerce.

##### *iv. Annexe 21-101A3*

Nous avons apporté des modifications mineures au projet de modification pour préciser que le marché doit fournir, de façon trimestrielle, une brève description des modifications apportées aux formulaires établis selon les Annexes 21-101A1 et 21-101A2 qui ont été mises en œuvre au cours d'un trimestre donné et de celles qui ne l'ont pas été. Cela nous permettra de repérer les modifications que le marché a déposées antérieurement sans les mettre en œuvre et, s'il y a lieu, d'effectuer un suivi à cet égard. Nous avons aussi apporté des changements mineurs aux obligations de dépôt prévues dans cette annexe à la suite des commentaires reçus des marchés.

#### **V. Mise en œuvre des modifications**

Comme nous l'avons mentionné ci-dessus, les modifications introduiraient une version révisée des Annexes 21-101A1, 21-101A2, 21-101A3 et 21-101A5. Nous n'exigeons pas des marchés et des agences de traitement de l'information qu'ils redéposent une version complète et mise à jour des formulaires actuellement établis selon ces annexes d'ici à la date de mise en œuvre des modifications. Nous nous attendons cependant à ce que ces formulaires soient déposés au plus tard le 31 décembre 2012. Entre-temps et jusqu'au 31 décembre 2012, nous nous attendons à ce que les marchés et agences de traitement de l'information déposent toute modification apportée aux renseignements qu'il y ont fournis en suivant la version modifiée des annexes à ces formulaires. À compter du trimestre se terminant le 31 décembre 2012, les marchés devront déposer les renseignements prévus à la nouvelle version de l'Annexe 21-101A3.

Les modifications prévoient que les marchés devront déposer leurs formulaires sous forme électronique<sup>38</sup>. À l'heure actuelle, les marchés remplissent à cette obligation en fournissant une version électronique des formulaires pertinents. Le personnel de la CVMO est 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 collaborerons avec eux pour le mettre en œuvre. Nous évaluerons également s'il y a lieu

<sup>38</sup> Article 3.5 du Règlement 21-101.

de modifier l'Instruction générale 21-101 afin d'y traiter de la nouvelle procédure de dépôt.

#### **VI. 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.

#### **VII. Questions**

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

Timothy Baikie  
Commission des valeurs mobilières de  
l'Ontario  
416-593-8136

Ruxandra Smith  
Commission des valeurs mobilières de  
l'Ontario  
416-593-2317

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

Doug Brown  
Commission des valeurs mobilières du  
Manitoba  
204-945-0605

Lorenz Berner  
Alberta Securities Commission  
403-355-3889

Mark Wang  
British Columbia Securities Commission  
604-899-6658

Ella-Jane Loomis  
Commission des valeurs mobilières du  
Nouveau-Brunswick  
506-643-7857

**Annexe A**  
**Résumé des commentaires sur les projets de règlements modifiant les Règlements 21-101 et 23-101**

*Intervenants*

CanDeal.ca  
Association canadienne du commerce des valeurs mobilières  
Liquidnet Canada Inc.  
CNSX Markets Inc.  
Groupe TMX inc.  
TriAct Canada Marketplace LP  
Valeurs mobilières TD  
Chi-X Canada ATS Limited  
Gestion de placements TD inc.  
RBC Dominion valeurs mobilières inc.  
Marchés mondiaux CIBC inc.  
Alpha ATS LP

Texte des projets de modifications	Résumé des commentaires	Réponse et commentaires additionnels des ACVM
<b>3.2. Modification de l'information</b>	<b>Généralités</b>	
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.	Un intervenant fait sien le commentaire selon lequel un nouveau type de titre ou une nouvelle catégorie de participant représente un changement significatif nécessitant un préavis de 45 jours, mais il estime que le libellé est trop large et pourrait nécessiter le dépôt d'une modification chaque fois qu'un nouveau titre est inscrit ou un nouveau participant, ajouté. Il propose de modifier les sous-paragraphe <i>e</i> et <i>h</i> du paragraphe 4 de l'article 6.1 de l'Instruction générale 21-101 pour qu'ils indiquent « les changements de types de titres (participants au marché) ou les nouveaux types de titres (participants au marché)... ».	<i>Nous sommes d'accord et avons apporté la modification proposée.</i>
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.	Un intervenant estime que l'Instruction générale 21-101 devrait aborder l'usage approprié du pouvoir discrétionnaire de déterminer si un changement est significatif.	<i>L'Instruction générale 21-101 indique les éléments que les autorités en valeurs mobilières considèrent généralement comme « significatifs ». Étant donné qu'elle ne fournit que des indications, nous ne jugeons pas qu'il soit nécessaire d'y aborder l'usage approprié du pouvoir discrétionnaire par les marchés.</i>
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.	Plusieurs intervenants estiment que l'obligation de déposer les changements non significatifs avant de les mettre en œuvre est un fardeau et qu'il pourrait être impossible de la respecter dans certains cas. Un intervenant propose une obligation de déposer ces changements dans les 10 jours suivant la fin du mois au cours duquel ils ont été mis en œuvre.	<i>Nous sommes d'accord et avons apporté la modification proposée. Nous avons modifié le paragraphe 3 de l'article 3.2 du Règlement 21-101 pour exiger que le marché dépose les modifications relatives à des changements non significatifs au plus tard à la fermeture des bureaux le dixième jour suivant la fin du mois au cours duquel le changement a été mis en œuvre. Le marché qui choisit d'annoncer publiquement un changement non significatif ou qui est tenu de rendre les détails publics en vertu de l'article 10.1 du Règlement 21-101 doit donner avis au plus tard au moment où il en fait l'annonce.</i>
	Un intervenant est d'avis que les changements significatifs sont des changements importants en ce qui concerne la structure du marché, les types de participants, la surveillance du marché et l'application de ses règles. Tous les autres changements devraient être déclarés trimestriellement et les marchés, sanctionnés ou	<i>Les éléments constituant des « changements significatifs » sont ceux que les autorités en valeurs mobilières considèrent nécessaires pour comprendre l'activité du marché et peuvent différer de ceux que l'intervenant indique. Par exemple, les nouveaux droits, règles d'accès ou modalités de gouvernance ou leurs modifications sont</i>



Texte des projets de modifications	Résumé des commentaires	Réponse et commentaires additionnels des ACVM
	forcés de retirer tout changement présenté de façon erronée.	<i>pertinents à cet égard. Le marché ne sera pas nécessairement obligé de publier les détails des projets de changements pour consultation.</i>
	Un intervenant est favorable au raccourcissement du délai de notification pour les changements non significatifs, mais il estime que les autorités en valeurs mobilières devraient pouvoir le prolonger si leur examen révèle que des changements sont significatifs.	<i>Comme l'indique le paragraphe 7 de l'article 6.1 de l'Instruction générale 21-101, les autorités en valeurs mobilières du Canada peuvent examiner les documents déposés pour vérifier si leur classification est appropriée et avisent le marché de tout désaccord. Si le changement est jugé significatif, il suivra le processus de dépôt et d'examen applicable.</i>
	Un intervenant estime qu'il faut une certaine latitude pour déterminer ce qu'est un changement significatif au cas par cas sur le fond, sans égard à la forme. Le marché qui prolonge sa séance pour qu'elle corresponde à celle d'un autre n'apporterait probablement pas de changement significatif, alors que le projet d'ouvrir la séance avant les autres marchés en est probablement un.	<i>Nous faisons remarquer que, si l'objet du changement est généralement considéré comme « significatif », les autorités en valeurs mobilières du Canada le considèrent significatif même s'il est apporté dans un but d'uniformisation avec les pratiques d'un autre marché.</i>
	Deux intervenants indiquent que le projet d'obligation de déclarer les changements touchant les membres du même groupe pourrait être impossible à mettre en œuvre pour les marchés internationaux dont le groupe compte des dizaines, voire des centaines de membres si les changements touchant ces derniers sont visés. La déclaration devrait être limitée aux membres canadiens du même groupe qu'un marché.	<i>Nous convenons qu'il n'est pas nécessaire d'inclure tous les membres du même groupe et avons apporté un changement pour exiger la déclaration pour les membres du même groupe (canadiens et étrangers) qui offrent des services au marché.</i>
	Un intervenant note que le libellé de l'Instruction générale 21-101 devrait avoir une moins grande portée que celui du règlement pour fournir des indications. Or il est de plus grande portée. La liste figurant au paragraphe 4 de l'article 6.1 de l'Instruction générale ne correspond pas aux Annexes 21-101A1 et 21-101A2 et devrait indiquer l'annexe applicable.	<i>Nous ne sommes pas d'accord. Le Règlement 21-101 prévoit les obligations de dépôt pour les changements significatifs, tandis que l'Instruction générale 21-101 donne des indications et des éclaircissements sur ce que les autorités en valeurs mobilières du Canada considèrent comme des changements significatifs. Il est inutile que le paragraphe 4 de l'article 6.1 de l'Instruction générale 21-101 corresponde aux annexes des Annexes 21-101A1 et 21-101A2, ni que ces annexes soient indiquées dans l'Instruction générale. Il incombe au marché de trouver l'information pertinente dans les Annexes et de savoir quelles annexes modifier en cas de</i>

Texte des projets de modifications	Résumé des commentaires	Réponse et commentaires additionnels des ACVM
		<i>changement significatif.</i>
	<b>Droits</b>	
	Trois intervenants se déclarent favorables au projet de raccourcir le délai de notification pour les droits du marché à au moins sept jours ouvrables avant la mise en œuvre d'un changement de l'information fournie à l'Annexe L – Droits. Un autre intervenant estime que les marchés devraient pouvoir mettre en œuvre les baisses de droits immédiatement et que l'autorité en valeurs mobilières devrait confirmer qu'il s'agit d'une véritable baisse dans les sept jours.	<i>Nous ne croyons pas qu'un délai de notification de sept jours ouvrables soit trop exigeant. Le marché devrait en tenir compte lorsqu'il modifie les droits, soit à la hausse, soit à la baisse.</i>
	Un autre intervenant note que les droits des marchés sont complexes et que sept jours ouvrables ne donnent pas suffisamment de temps pour vérifier l'incidence des changements sur les stratégies de négociation. Le délai de notification proposé ne devrait s'appliquer qu'aux baisses de droits.	<i>Comme l'indique le paragraphe 8 de l'article 6.1 de l'Instruction générale 21-101, les autorités en valeurs mobilières du Canada feront de leur mieux pour examiner les modifications apportées, notamment à l'Annexe L – Droits, des Annexes 21-101A1 et 21-101A2, dans les délais prévus aux paragraphes 1 et 2 de l'article 3.2 du Règlement 21-101. Toutefois, l'examen pourrait prendre plus de temps si l'information déposée exige un examen approfondi.</i>
	Un intervenant demande des éclaircissements sur les droits visés. Incluent-ils les droits relatifs aux mécanismes intelligents d'acheminement des ordres ou aux données de marché offerts par des personnes apparentées?	<i>Les droits en question sont ceux qui sont facturés directement ou non par le marché ou un tiers en son nom pour les services du marché, y compris les données. Le paragraphe 2 de l'article 12.1 de l'Instruction générale 21-101 donne des indications sur les droits visés.</i>
	<b>Changements apportés à la technologie du marché</b>	
	Plusieurs intervenants demandent des éclaircissements sur ce qui constitue un changement « significatif ». Selon deux intervenants, les correctifs apportés à des problèmes techniques ne sont pas significatifs, non plus que les mises à niveau du matériel. Un intervenant recommande d'accorder une importance particulière aux changements qui obligeraient les courtiers et les participants à ajuster leurs systèmes. Un autre intervenant estime que les	<i>Au sous-paragraphe h du paragraphe 4 de l'article 6.1 de l'Instruction générale 21-101, nous indiquons que les changements touchant les systèmes et la technologie utilisés par le marché pour la saisie, l'acheminement, l'exécution, la déclaration et la comparaison des ordres, les listes de données et la colocalisation ainsi que, s'il y a lieu, la surveillance du marché et la compensation des opérations, y compris les changements ayant une incidence sur</i>

Texte des projets de modifications	Résumé des commentaires	Réponse et commentaires additionnels des ACVM
	<p>changements apportés pour tenir compte de nouveaux types d'ordres ne sont pas significatifs et qu'ils sont indiqués aux participants de toute façon.</p> <p>Un intervenant note que les changements majeurs touchant les systèmes introduisent des risques et que leur fréquence et leur complexité accélèrent. Les marchés protégés devraient être obligés de procéder aux mises à jour, mises à niveau, correctifs techniques et ajouts de fonctionnalités lors des changements planifiés. Ils devraient également fournir des environnements pour faire des essais de fonctionnement et de performance en vraie grandeur.</p>	<p><i>la capacité sont considérés comme significatifs. Précisons qu'il s'agirait de changements de l'information concernant les systèmes ou la technologie qui est fournie dans les annexes pertinentes de l'Annexe 21-101A1 ou 21-101A2, selon le cas. La disposition v du sous-paragraphe b du paragraphe 5 de l'article 6.1 indique que les changements mineurs apportés au système ou les changements technologiques qui n'ont pas d'incidence significative sur le système ou sa capacité ne sont pas concernés.</i></p> <p><i>Nous convenons qu'il s'agit d'une bonne pratique commerciale. Les autorités en valeurs mobilières comptent réexaminer les obligations relatives aux systèmes, à la technologie et à l'élaboration de plans de secours des marchés prévues par les règlements sur les marchés, notamment pour voir s'il faut modifier ces règlements pour tenir compte des questions soulevées par ces systèmes.</i></p>
<p><b>4.2. Dépôt d'états financiers annuels audités</b></p> <p>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.</p> <p>2) Le SNP dépose des états financiers annuels audités.</p>	<p>Deux intervenants sont favorables aux projets de changements.</p> <p>Un intervenant estime que tous les marchés devraient être tenus de publier des états financiers annuels pour que les participants au marché puissent évaluer leur viabilité.</p> <p>Le même intervenant indique que les obligations en matière de capital applicables aux SNP devraient être plus rigoureuses que les minima de l'OCRCVM. Les SNP devraient être assujettis aux mêmes obligations en matière de viabilité financière que les bourses en vertu de leurs décisions de reconnaissance.</p>	<p><i>Nous prenons acte de ces commentaires.</i></p> <p><i>Nous ne sommes pas d'accord. Cette obligation vise à permettre aux autorités en valeurs mobilières d'évaluer la viabilité financière des marchés pour remplir leur responsabilité de surveillance.</i></p> <p><i>Nous ne sommes pas d'accord. L'incidence sur le marché et les investisseurs est bien moindre si un SNP met fin à ses activités. Si un SNP obtient une part de marché significative, l'autorité en valeurs mobilières compétente peut l'obliger à se faire reconnaître comme bourse ou lui imposer des conditions d'inscription supplémentaires, notamment des obligations supplémentaires en matière de capital. Qui plus est, les SNP doivent respecter les obligations en matière de capital fixées par l'OCRCVM, lequel surveille leur viabilité financière de plusieurs façons, notamment en examinant leurs rapports financiers mensuels et annuels.</i></p>

Texte des projets de modifications	Résumé des commentaires	Réponse et commentaires additionnels des ACVM
<p><b>5.1. Règles d'accès</b></p> <p>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.</p>	<p>Deux intervenants estiment que les autorités en valeurs mobilières du Canada doivent indiquer comment cette obligation s'applique aux marchés qui limitent l'accès à certains courtiers ou aux investisseurs. Les marchés existants jouiront-ils de droits acquis?</p> <p><i>Indications d'intérêt</i></p> <p>En ce qui concerne l'éclaircissement proposé au paragraphe 4 de l'article 7.1 de l'Instruction générale 21-101, selon lequel les marchés qui envoient des indications d'intérêt à un mécanisme intelligent d'acheminement des ordres en particulier devraient évaluer si cette information devrait être envoyée à des mécanismes analogues, plusieurs intervenants estiment que les indications d'intérêt devraient être envoyées à tous les mécanismes. Un intervenant remarque que le mécanisme d'un marché devrait pouvoir tenir compte de la liquidité invisible dans son registre sans déclencher d'obligations de transparence avant les opérations.</p> <p>Un intervenant voudrait savoir si l'information mise à la disposition de tous les mécanismes intelligents d'acheminement des ordres doit se limiter aux ordres affichés ou inclure aussi les ordres invisibles, les ordres éclairés ou les ordres résultant de l'utilisation de services de colocalisation.</p>	<p><i>Nous faisons remarquer que nous ne proposons pas de modifier la règle actuelle, qui permet aux marchés de donner accès à certaines catégories de participants au marché, tout en les obligeant à fixer les conditions d'accès de manière raisonnable.</i></p> <p><i>Nous sommes d'accord. Les indications d'intérêt devraient être fournies à tous les mécanismes intelligents d'acheminement des ordres si elles sont fournies à l'un d'entre eux. Nous avons modifié le paragraphe 4 de l'article 7.1 de l'Instruction générale 21-101 pour préciser que nous nous y attendons.</i></p> <p><i>Comme nous l'avons vu, nous nous attendons à ce que les indications d'intérêt envoyées à tout mécanisme intelligent d'acheminement des ordres soient envoyées à tous les autres mécanismes. Si une indication d'intérêt est considérée comme un ordre, elle est visée par les obligations de transparence avant les opérations prévues par le Règlement 21-101. En d'autres termes, si l'ordre est affiché par le marché à l'intention de personnes ou d'entités externes, y compris à tout mécanisme intelligent d'acheminement des ordres, il doit être transparent et affiché à l'intention de tous les mécanismes intelligents d'acheminement des ordres.</i></p>
<p><b>5.7. Équité et bon fonctionnement des marchés</b></p> <p>Le marché ne peut exercer d'activités qui nuisent à l'équité et au bon fonctionnement des marchés.</p>	<p>Un intervenant fait remarquer que cette obligation pourrait être de très grande portée, surtout pour les SNP. Les autorités en valeurs mobilières du Canada devraient la clarifier en indiquant qu'elle n'impose pas de fonction de surveillance mais vise à empêcher les</p>	<p><i>Nous prenons acte de ces réserves et avons modifié l'Instruction générale 21-101 pour indiquer que l'obligation de ne pas nuire à l'équité et au bon fonctionnement des marchés n'impose pas au marché la responsabilité de surveiller la conduite des participants</i></p>

Texte des projets de modifications	Résumé des commentaires	Réponse et commentaires additionnels des ACVM
	<p>marchés d'introduire ou de promouvoir des pratiques contraires à l'intérêt public.</p> <p>Un autre intervenant souscrit au principe, mais note que les marchés ne disposent pas d'outils pour accomplir cette tâche. Par exemple, les autorités en valeurs mobilières ont pris la position voulant qu'ils ne peuvent annuler d'opérations. Il faudrait leur donner les moyens d'atteindre cet objectif.</p>	<p><i>au marché, à moins qu'il ne s'agisse d'une bourse ou d'un système de cotation et de déclaration d'opérations qui a entrepris de le faire directement au lieu de s'en remettre à un fournisseur de services de réglementation. Nous avons toutefois précisé que nous nous attendons à ce que les marchés surveillent l'activité de négociation pour s'assurer qu'elle est conforme à leurs politiques et procédures opérationnelles et à ce qu'ils fassent part à l'OCRVM de tout problème relatif à la saisie des ordres et à la négociation.</i></p> <p><i>Nous avons aussi révisé l'article 5.7 du Règlement 21-101 pour préciser que l'obligation du marché consiste à prendre toutes les mesures raisonnables pour que ses activités ne nuisent pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés. Au paragraphe 3 de l'article 7.6 de l'Instruction générale 21-101, nous avons précisé que, selon nous, prendre des mesures raisonnables consiste notamment à veiller à ce que les activités soient conformes aux obligations réglementaires, y compris aux RUM. Cela ne signifie pas que le marché doit faire appliquer toutes ces obligations au moyen de systèmes. Il devrait cependant se garder d'exercer ses activités d'une manière qui fait en sorte que les participants au marché commettent des infractions en exécutant des opérations.</i></p>
<p><b>5.9. Mise en garde au sujet du risque dans le cas d'opérations sur des titres cotés à l'étranger</b></p> <p>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 :</p> <p>« 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 assujéti 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. ».</p>	<p>Un intervenant doute de la pertinence de cette obligation, étant donné que les émetteurs inscrits sont des émetteurs assujettis. Si l'obligation vise à couvrir les titres non cotés négociés en bourse, on voit mal comment la bourse s'y conformera. Doit-elle obtenir confirmation de tous les participants ou de ceux qui accèdent au marché indirectement?</p>	<p><i>L'obligation prévue par le Règlement 21-101 couvre les émetteurs étrangers dont les titres sont négociés sans être inscrits. Une bourse ou un système de cotation et de déclaration d'opérations doit obtenir confirmation de ses participants, et non des clients de ceux-ci. Nous avons clarifié le libellé de la disposition.</i></p>

Texte des projets de modifications	Résumé des commentaires	Réponse et commentaires additionnels des ACVM
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.		
<p><b>5.11. Gestion des conflits d'intérêts</b></p> <p>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.</p>	<p>Trois intervenants sont favorables à cette proposition.</p> <p>Un intervenant indique que la politique d'un marché en matière de conflits d'intérêts devrait réaliser un juste équilibre entre les intérêts commerciaux de toutes les parties, y compris le marché.</p> <p>Les ententes d'indication de clients entraînent une possibilité de conflit et devraient donc être déclarées.</p>	<p><i>Nous prenons acte de ces commentaires.</i></p> <p><i>La disposition établit l'obligation d'avoir des politiques pour repérer et gérer les conflits d'intérêts. Il s'agit d'un principe. Le contenu des politiques n'est pas prescrit. Cependant, l'article 7.8 de l'Instruction générale 21-101 donne des indications concernant les conflits d'intérêts que le marché peut rencontrer, notamment les conflits, réels ou perçus, liés aux intérêts commerciaux du marché, aux intérêts de ses propriétaires ou de ses exploitants, ainsi que les responsabilités et le bon fonctionnement du marché</i></p> <p><i>Nous sommes d'accord et faisons remarquer que le paragraphe f de l'article 10.1 du Règlement 21-101 exige la déclaration des ententes d'indications de clients entre le marché et des fournisseurs de services. Nous avons modifié le paragraphe 1 de l'article 7.8 de l'Instruction générale 21-101 pour préciser que les conflits d'intérêts peuvent découler des ententes d'indications de clients du marché.</i></p> <p><i>Nous avons modifié l'Instruction générale 21-101 en ajoutant un paragraphe 2 à l'article 7.8 pour préciser qu'étant donné que les courtiers qui sont propriétaires de marchés peuvent être en conflit d'intérêts à l'égard de leurs clients, les politiques du marché devraient aussi tenir compte des conflits concernant les propriétaires qui sont participants au marché. Nous nous attendons aussi à ce que le marché prévoie dans les ententes avec ses participants l'obligation que ceux-ci indiquent à leurs clients qu'ils sont propriétaires conformément aux obligations imposées aux courtiers par le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites.</i></p>

Texte des projets de modifications	Résumé des commentaires	Réponse et commentaires additionnels des ACVM
		<i>C'est ce que nous avons indiqué au paragraphe 4 de l'article 12.1 de l'Instruction générale 21-101.</i>
<p><b>5.12. Impartition</b></p> <p>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 :</p> <p><i>a)</i> 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;</p> <p><i>b)</i> 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;</p> <p><i>c)</i> 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;</p> <p><i>d)</i> il conserve l'accès aux dossiers des fournisseurs de services relatifs aux activités imparties;</p> <p><i>e)</i> 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;</p> <p><i>f)</i> il prend des mesures appropriées pour s'assurer</p>	Les intervenants sont favorables à cette proposition. L'un d'eux estime que l'obligation devrait être fondée sur des principes.	<i>Cette disposition est conforme aux principes formulés dans le rapport du Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) sur l'impartition. Nous avons aussi précisé que les politiques et procédures du marché devraient inclure une évaluation de la capacité du marché de continuer à se conformer à la législation en valeurs mobilières en cas de faillite ou d'insolvabilité de son fournisseur de services.</i>

Texte des projets de modifications	Résumé des commentaires	Réponse et commentaires additionnels des ACVM
<p>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;</p> <p><i>g)</i> 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;</p> <p><i>h)</i> il établit des procédés et des procédures pour évaluer régulièrement la performance du fournisseur de services en vertu de la convention d'impartition.</p>		
<p><b>6.7. Notification du franchissement de seuil</b></p>	<p>Plusieurs intervenants souscrivent à cette proposition.</p>	<p><i>Nous prenons acte de ces commentaires.</i></p>
<p>1) Le SNP avise par écrit l'autorité en valeurs mobilières dans les cas suivants :</p>	<p>Un intervenant estime qu'il n'y a aucune raison de principe pour forcer un SNP à se faire reconnaître comme bourse étant donné l'harmonisation des obligations, à moins qu'il ne veuille inscrire des titres à la cote ou remplir lui-même des fonctions de réglementation. Un autre déclare qu'aucune raison n'a été donnée pour ce changement qui imposerait un fardeau injustifié aux SNP sans avantage apparent.</p>	<p><i>Nous ne sommes pas d'accord. La disposition n'impose aucun fardeau parce qu'elle n'oblige pas le SNP à devenir une bourse automatiquement lorsque certains seuils sont atteints. Elle l'oblige plutôt à aviser l'autorité en valeurs mobilières s'il atteint un certain seuil. Comme nous l'indiquons au paragraphe 7 de l'article 3.4 de l'instruction générale, l'autorité en valeurs mobilières examine le SNP pour savoir s'il devrait être une bourse ou s'il convient de lui imposer d'autres conditions d'inscription. À mesure qu'un SNP augmente sa part de marché, son incidence sur marché croît, de sorte qu'il peut être nécessaire d'accroître la surveillance.</i></p>
<p><i>a)</i> 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;</p>	<p>Deux intervenants estiment que cette obligation est inutile car le SNP fournit déjà l'information à l'OCRCVM, qui la transmet aux ACVM et aux marchés.</p>	<p><i>Nous convenons que les SNP indiquent le volume et la valeur à l'OCRCVM, qui produit des rapports sur les parts de marché pour faciliter la conformité des marchés avec cet article du Règlement 21-101, mais les SNP sont responsables, en dernière analyse, de surveiller la taille et la valeur de leur volume d'opérations.</i></p>
<p><i>b)</i> 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;</p>		
<p><i>c)</i> au cours d'au moins deux des trois derniers mois d'exploitation, le nombre d'opérations sur tout type de titre</p>		



Texte des projets de modifications	Résumé des commentaires	Réponse et commentaires additionnels des ACVM
<p>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.</p> <p>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.</p>	<p>Un intervenant fait remarquer que les marchés de titres à revenu fixe ne pourraient pas se conformer car il n'existe pas de statistiques sectorielles mensuelles sur les opérations sur ces titres.</p>	<p><i>Nous faisons remarquer que l'obligation de surveiller la taille et la valeur du volume des opérations d'un SNP existe déjà dans le Règlement 21-101. Nous reconnaissons cependant que les marchés de titres à revenu fixe pourraient éprouver de la difficulté à se conformer à ces obligations et les encourageons à discuter avec les autorités en valeurs mobilières de moyens d'y parvenir.</i></p>
<p><b>7.1. La transparence de l'information avant les opérations – Titres cotés</b></p> <p>1) Le marché qui affiche à l'intention d'une personne des ordres portant sur des titres cotés fournit à une agence de traitement de l'information des informations exactes et à jour sur les ordres portant sur les titres cotés affichés par le marché, 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 le fournisseur de services de réglementation.</p> <p>2) Le paragraphe 1 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 au fonctionnement de ce marché et si les ordres saisis sur le marché atteignent le seuil de taille fixé par un fournisseur de services de réglementation.</p>	<p><b>Généralités</b></p> <p>Un intervenant est en faveur de clarifier que les obligations s'appliquent à tous les ordres et indications d'intérêt qui sont affichés, y compris l'information transmise aux mécanismes intelligents d'acheminement des ordres.</p> <p>De nombreux intervenants sont d'avis qu'il ne devrait pas y avoir de taille minimale pour les ordres invisibles pour plusieurs raisons indiquées ci-dessous.</p> <p>Un intervenant fait remarquer que toute taille imposée deviendrait probablement obsolète car la structure des marchés évolue. Toutefois, d'autres intervenants estiment que, si une taille minimale était fixée, elle devrait être de 50 lots réguliers.</p> <p>Un intervenant estime qu'il faudrait consulter les intervenants du secteur avant de fixer la taille minimale des ordres invisibles.</p>	<p><i>Nous prenons acte de ce commentaire.</i></p> <p><i>Nous prenons acte de ces commentaires et notons que les projets de modifications ne proposent pas de taille minimale pour le moment. Les projets de modifications des RUIIM évoqués dans le présent avis ne proposent pas non plus de véritable seuil de taille. Les modifications et les projets de modifications des RUIIM visent plutôt à faciliter la mise en œuvre de l'encadrement réglementaire de la liquidité invisible.</i></p> <p><i>Nous sommes d'accord et notons que le paragraphe 1 de l'article 7.1 du Règlement 21-101 ne fixe pas de véritable seuil, mais renvoie plutôt à celui qui est fixé par un fournisseur de services de réglementation, en l'occurrence l'OCRCVM. Pour conserver de la souplesse et permettre à l'OCRCVM de réviser tout seuil imposé à l'avenir, si nécessaire, les projets de modifications des RUIIM ne précisent aucune taille.</i></p> <p><i>Nous sommes d'accord. Comme nous l'indiquons dans l'avis accompagnant les projets de modifications, nous consulterions les participants au marché pour fixer la taille minimale des ordres invisibles. L'avis relatif aux projets de modifications des RUIIM décrit ce processus, qui comprendrait la publication d'un avis en</i></p>

Texte des projets de modifications	Résumé des commentaires	Réponse et commentaires additionnels des ACVM
		<i>vue d'une consultation sur une période d'au moins 30 jours.</i>
	Un intervenant estime que des restrictions en matière de taille pourraient forcer les teneurs de marché et les fournisseurs de liquidité à prendre davantage de risques sur les marchés opaques, ce qui réduirait les prises de risques sur les marchés visibles, et réduire les possibilités d'interaction du flux de ordres de détail avec les ordres invisibles.	<i>Le projet d'encadrement réglementaire de la liquidité invisible, qui prévoit l'obligation que les ordres aient une taille minimale pour être saisis sans respecter les obligations de transparence avant les opérations, vise à protéger l'intégrité du processus de formation des cours tout en maintenant l'utilisation de la liquidité invisible. Ceci dit, nous reconnaissons que les éléments de ce cadre peuvent entraîner des changements de pratiques de négociation chez les participants au marché. Si aucun seuil de taille n'est proposé pour le moment, nous comptons surveiller les développements sur les marchés.</i>
	Un intervenant croit qu'il ne devrait pas y avoir de taille minimale si le marché offre une amélioration significative du cours, car cela serait à l'avantage des investisseurs.	<i>La taille minimale des ordres invisibles vise à protéger le processus de formation des cours et la qualité des marchés visibles. Nous sommes d'avis que cette obligation devrait être imposée quelle que soit l'amélioration du cours offerte par un marché.</i>
	Un intervenant est d'avis qu'il faut restreindre les ordres invisibles s'il est manifeste qu'ils nuisent de façon importante et quantifiable au fonctionnement des marchés. Toutefois, d'autres sont favorables à la notion de taille minimale pour les marchés. L'un d'eux note qu'il faudrait adopter une politique à l'égard des questions soulevées par la liquidité invisible au lieu de temporiser.	<i>Notre démarche réglementaire à l'égard de la liquidité invisible est proactive et ne vise à régler aucun problème. Comme nous l'indiquions dans les avis décrivant le projet d'encadrement de la liquidité invisible publiés précédemment, nous constatons que rien ne prouve que la liquidité invisible nuise au marché des capitaux du Canada. Nous avons cependant établi un cadre qui donnerait aux ACVM et à l'OCRCVM la souplesse nécessaire pour intervenir, au besoin, pour favoriser la transparence et atténuer les risques qui pèsent sur la qualité du processus de formation des cours.</i>
	Un intervenant fait remarquer que s'en tenir à la taille minimale n'améliorera pas la structure des marchés.	<i>Le projet d'encadrement réglementaire de la liquidité invisible ne se limite pas à la taille minimale des ordres invisibles. Comme l'indiquent l'Avis conjoint 23-311 des ACVM et de l'OCRCVM et les projets de modifications des RUIM, d'autres éléments sont pris en considération, notamment le fait que les ordres doivent obtenir une amélioration du cours pour être exécutés contre des ordres</i>

Texte des projets de modifications	Résumé des commentaires	Réponse et commentaires additionnels des ACVM
		<p><i>invisibles, à moins qu'ils ne dépassent une certaine taille, le fait que l'amélioration du cours doit être significative et le fait que les ordres visibles doivent avoir la priorité sur les ordres invisibles. Nous faisons remarquer que le personnel des ACVM et de l'OCRCVM étudie actuellement d'autres questions qui ont une incidence sur la structure des marchés, comme la direction préférentielle du flux d'ordres, l'internalisation du flux d'ordres et les barèmes de droits des marchés pour établir si, le cas échéant, une intervention réglementaire s'impose.</i></p>
	<p>Un intervenant fait remarquer que fixer une taille minimale pourrait entraîner des fuites d'information, ce qui nuirait à la meilleure exécution et à la liquidité dans son ensemble.</p>	<p><i>Nous n'ignorons pas les possibilités de fuites d'information liées à la fixation d'une taille minimale. Nous étudierons cette question et les moyens de contrer les risques de manœuvres lorsque nous fixerons cette taille.</i></p>
	<p>Un intervenant fait remarquer qu'il existe un risque de déplacement de la liquidité invisible vers d'autres territoires si les règles sont trop restrictives.</p>	<p><i>Nous prenons acte du potentiel de réduction de la liquidité invisible au Canada. Toutefois, nous estimons que l'encadrement de la liquidité invisible que nous avons proposé protégerait le marché visible et le processus de formation des cours. Ceci dit, nous notons que les obligations de meilleure exécution des courtiers régissent les décisions concernant l'endroit où ils exécutent leurs opérations et la façon dont ils le font. Les courtiers auraient à justifier toute décision sur la façon dont le flux d'ordres a été dirigé dans le contexte de ces obligations.</i></p>
	<p>Un intervenant fait remarquer que le libellé de la dispense prévue au paragraphe 2 de l'article 7.1 pourrait ne pas s'appliquer aux marchés qui facilitent les négociations directes, qui devraient donc être dispensés des obligations de transparence avant les opérations.</p>	<p><i>Nous avons modifié l'Instruction générale 21-101 en indiquant que l'autorité en valeurs mobilières peut accorder au marché une dispense des obligations de transparence avant les opérations prévues aux articles 7.1, 7.3, 8.1 et 8.2 du Règlement 21-101 pour les ordres qui résultent d'une demande de cotation ou de mécanismes qui permettent les négociations entre deux parties, à certaines conditions, à savoir que les renseignements sur les ordres ne sont montrés qu'aux parties, qu'aucune indication d'intérêt exécutable n'est affichée par une des parties ni par le marché et que chaque ordre saisi sur le marché respecte le seuil de taille fixé par un fournisseur de services de réglementation, conformément au</i></p>

Texte des projets de modifications	Résumé des commentaires	Réponse et commentaires additionnels des ACVM
	<p>Un intervenant fait remarquer que le montant résiduel des ordres invisibles partiellement exécutés devrait pouvoir rester invisible même s'il n'atteint pas le seuil de taille minimale.</p> <p>Un intervenant fait remarquer que les « ordres à cours calculé », définis à l'article 1.1.4 de l'Instruction générale 23-101 et les « ordres fixes au point médian connexes » devraient aussi être dispensés en vertu du paragraphe 2 de l'article 7.1 car le cours n'est pas connu à ce moment.</p>	<p>paragraphe 2 de l'article 7.1 du règlement.</p> <p><i>Nous renvoyons les intervenants aux projets de modifications des RUIM, qui permettraient aux ordres invisibles partiellement exécutés de rester invisibles.</i></p> <p><i>Nous renvoyons les intervenants aux projets de modifications des RUIM, qui introduiraient une définition d'ordre invisible excluant certains ordres spéciaux, dont les ordres au premier cours.</i></p>
<p><b>8.6. Dispense pour les titres d'emprunt publics</b></p> <p>L'article 8.1 [exigeant la transparence des ordres sur les titres d'emprunt publics] ne s'applique pas avant le 1<sup>er</sup> janvier 2015.</p>	<p>Un intervenant est en faveur de ne pas exiger la transparence avant les opérations pour les titres de créance non cotés.</p>	<p><i>Nous prenons acte de ce commentaire. Nous faisons remarquer que les ACVM ont mis en œuvre cette disposition au moyen de décisions générales et, en Ontario, de la Rule 21-501 – Deferral of Information Transparency Requirements for Government Debt Securities in National Instrument 21-101 – Marketplace Operation de la CVMQ, qui est entrée en vigueur le 31 décembre 2011.</i></p>
<p><b>10.1. Information fournie par le marché</b></p> <p>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 :</p> <p>a) tous les droits, notamment les droits d'inscription, les frais de négociation, les droits relatifs aux</p>	<p>Un intervenant fait remarquer que les marchés ne sont pas actuellement tenus de communiquer les ententes individuelles sur les droits conclues avec les courtiers et les participants, qui peuvent comporter des différences considérables. Ils devraient être obligés de préciser si les droits sont négociables et les ACVM devraient déterminer s'il faut communiquer ces ententes et de quelle manière, le cas échéant.</p>	<p><i>Nous sommes d'avis que tous les barèmes de droits facturés par le marché à tout utilisateur de services devraient être communiqués, ce que nous avons précisé au paragraphe 2 de l'article 12.1 de l'Instruction générale 21-101.</i></p>

Texte des projets de modifications	Résumé des commentaires	Réponse et commentaires additionnels des ACVM
<p>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;</p> <p><i>b)</i> la façon dont les ordres sont saisis, interagissent et sont exécutés;</p> <p><i>c)</i> tous les types d'ordres;</p> <p><i>d)</i> les règles d'accès;</p> <p><i>e)</i> les politiques et les procédures conçues pour repérer et gérer les conflits d'intérêts liés à son fonctionnement ou aux services qu'il offre;</p> <p><i>f)</i> toute entente d'indication de clients conclue entre le marché et des fournisseurs de services;</p> <p><i>g)</i> lorsque l'acheminement est offert, la façon dont sont prises les décisions à cet égard;</p> <p><i>h)</i> lorsque des indications d'intérêt sont diffusées, l'information communiquée et les types de destinataires de ces indications.</p>	<p>Un intervenant demande des éclaircissements en ce qui concerne les droits visés par cette disposition. Il demande s'ils comprennent les droits relatifs aux mécanismes intelligents d'acheminement des ordres ou aux données de marché offerts par une personne apparentée.</p> <p>Un autre intervenant demande des éclaircissements en ce qui concerne le traitement des droits de colocalisation. Il estime que la colocalisation n'est pas un service de marché essentiel. Si la disposition s'applique, elle devrait couvrir les arrangements en vertu desquels des tiers exploitent les serveurs du marché et des utilisateurs.</p> <p>Plusieurs intervenants sont favorables à cette proposition. L'un d'eux note que l'information communiquée contribuerait à sensibiliser les clients des marchés.</p> <p>Un intervenant estime qu'il faudrait prévoir une disposition permettant aux marchés de désigner certains renseignements comme confidentiels pour protéger les droits de propriété intellectuelle.</p> <p>Un intervenant fait remarquer que la plupart de ces renseignements sont disponibles aujourd'hui. Les ACVM devraient préciser les renseignements à indiquer sur le site Web du marché car ils varient énormément (surtout les droits). Un autre intervenant note que les renseignements actuellement mis à la disposition du public par les SNP manquent d'uniformité et sont inadéquats. Les ACVM devraient prévoir une obligation de consultation du public pour les bourses et les SNP. L'intervenant note que toutes les règles de négociation des SNP figurant notamment dans des politiques et les conventions avec les adhérents devraient être rendues publiques.</p>	<p><i>La disposition couvre tous les droits facturés pour les services de marché, qu'ils soient offerts directement par les marchés ou par un tiers. Elle ne couvre pas les services autres que des services de marché qui sont offerts par des tiers non réglementés.</i></p> <p><i>Nous ne sommes pas d'accord. La colocalisation est un service essentiel et assujéti aux règles d'accès équitables du Règlement 21-101. Tout marché devrait avoir une politique pour déterminer les entités autorisées à colocaliser et le coût. Nous avons modifié le Règlement 21-101 en conséquence. Le paragraphe a de l'article 10.1 indique que les droits de colocalisation font partie des droits à communiquer.</i></p> <p><i>Nous prenons acte de ces commentaires.</i></p> <p><i>Nous ne croyons pas que le Règlement 21-101 exige la communication de renseignements soulevant des questions de confidentialité.</i></p> <p><i>Comme nous l'indiquons à l'article 10.1 du Règlement 21-101, tout marché, qu'il s'agisse d'un SNP ou d'une bourse, devrait rendre publics sur son site Web les renseignements raisonnablement nécessaires pour comprendre ses activités et les services qu'il offre. Nous avons inclus une description des renseignements en question, mais nous estimons que le marché devrait disposer d'une certaine latitude pour déterminer les autres renseignements qu'il doit communiquer. Nous avons donc indiqué au paragraphe 1 de l'article 12.1 de l'Instruction générale 21-101 qu'il s'agit d'obligations minimales en matière de communication de l'information et que le marché peut rendre publics d'autres renseignements s'il le juge approprié.</i></p>

Texte des projets de modifications	Résumé des commentaires	Réponse et commentaires additionnels des ACVM
	Un intervenant fait remarquer que les services impartis par les marchés, que ce soit à un membre du même groupe ou à un tiers, devraient être rendus publics.	<i>Nous sommes d'accord et avons modifié le paragraphe a de l'article 10.1 du Règlement 21-101 en précisant qu'il faut aussi indiquer les droits facturés par un membre du même groupe ou un tiers auquel des services ont été impartis ou qui les offre.</i>
	Un intervenant fait remarquer que tous les marchés devraient publier annuellement leurs pratiques de gouvernance, et notamment indiquer si les administrateurs sont indépendants.	<i>Nous ne sommes pas d'accord. Si les bourses, qui ont un mandat d'intérêt public et remplissent certaines fonctions de réglementation, sont tenues à des normes plus élevées que les SNP en matière de gouvernance et de communication de l'information, elles n'ont pas à communiquer leurs pratiques de gouvernance ni à indiquer si les administrateurs sont indépendants. Toute bourse peut suivre les pratiques de gouvernance et de communication de l'information applicables aux émetteurs, le cas échéant, mais ces pratiques ne sont pas applicables à tous les marchés. Ceci dit, tout marché peut publier ses pratiques de gouvernance s'il le souhaite.</i>
	Un intervenant est favorable à la communication d'une description générale de la façon dont sont prises les décisions d'acheminement des marchés, mais pas des caractéristiques techniques. Il fait remarquer que l'information devrait concerner les mécanismes d'acheminement des ordres tiers utilisés par le marché.	<i>Nous sommes d'accord et notons que le paragraphe g de l'article 10.1 du Règlement 21-101 exige la présentation de renseignements sur la façon dont les décisions d'acheminement sont prises. Les mécanismes d'acheminement tiers utilisés par le marché sont concernés. Nous n'exigeons pas la communication des caractéristiques techniques.</i>
<p><b>11.2. Les autres dossiers</b></p> <p>1) Dans les dossiers prévus à l'article 11.1, le marché inclut, sous forme électronique [...]</p> <p>c) les informations sur chaque ordre, notamment : [...]</p>	Un intervenant fait remarquer que le projet de sous-paragraphe <i>xii</i> du paragraphe <i>c</i> de l'article 11.2 du Règlement 21-101, actuellement le sous-paragraphe <i>xi</i> du paragraphe <i>c</i> , exigerait la présentation d'informations sur les ordres (compte de détail, compte de gros, compte de salarié) qui ne sont pas présentement fournies au marché par ses participants. Les ordres devraient indiquer si le compte est un compte client, un compte de stocks ou un compte non-client.	<i>Comme le note l'intervenant, il ne s'agit pas d'un changement par rapport aux obligations en vigueur. L'information sur les ordres que les marchés doivent tenir est conforme à celle que les courtiers doivent consigner en vertu du Règlement 23-101. Le numéro du compte indique normalement s'il s'agit d'un compte de stocks, d'un compte de détail ou d'un compte de client institutionnel.</i>

Texte des projets de modifications	Résumé des commentaires	Réponse et commentaires additionnels des ACVM
<p><i>xii)</i> 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);</p>	<p>Deux intervenants n'ont rien contre l'obligation de désigner les ordres à traitement imposé, mais ne croient pas qu'elle fournira de l'information utile parce que les marchés désignent de cette façon tous les ordres en provenance de certains utilisateurs selon les préférences de ces derniers. Un intervenant propose de modifier la désignation pour indiquer le donneur d'ordre ou la personne ayant pris la décision au lieu de l'endroit où la désignation a lieu.</p>	<p><i>Le Règlement 23-101 exige actuellement que les ordres à traitement imposés soient désignés (voir le sous-paragraphe u du paragraphe 1 de l'article 11.2 de ce règlement). L'obligation prévue par le Règlement 21-101 consiste à conserver la désignation dans le dossier de l'ordre, qu'elle ait été appliquée par le courtier d'origine ou par le marché.</i></p>
<p>[...]</p>	<p>Un intervenant estime que l'obligation de tenir des dossiers sur les ordres à traitement imposé fait double emploi, car les courtiers et les marchés doivent en tenir de toute façon.</p>	<p><i>Les participants au marché et le marché doivent tenir des dossiers pour rendre compte du respect de leurs obligations respectives.</i></p>
<p><i>xix)</i> le cas échéant, le fait que le marché ou le participant au marché a désigné l'ordre comme un ordre à traitement imposé;</p>		
<p>[...]</p>	<p>L'obligation faite au marché de tenir des dossiers indiquant si lui ou un participant au marché a désigné un ordre comme ordre à traitement imposé pourrait être remplie en fournissant les échantillons demandés par l'autorité en valeurs mobilières. Le marché récepteur ne peut pas savoir quels ordres proviennent du mécanisme intelligent d'acheminement des ordres d'un marché, d'un mécanisme intelligent d'acheminement des ordres commercial ou de toute autre plateforme d'exécution ou d'acheminement, et il ne peut tenir de dossiers à cet égard.</p>	<p><i>Le sous-paragraphe xviii du paragraphe c de l'article 11.2 révisé précise que l'obligation du marché est de tenir des dossiers indiquant les ordres reçus et envoyés comme ordres à traitement imposé.</i></p>
<p><i>d)</i> en plus des informations tenues conformément au sous-paragraphe c, toutes les indications du rapport d'exécution des ordres visés au sous-paragraphe c, notamment :</p>	<p>Un intervenant fait remarquer que la disposition <i>x</i> du sous-paragraphe <i>d</i> du paragraphe 1 de l'article 11.2 exige que le rapport d'exécution des ordres indique l'identifiant unique attribué au client qui accède au marché au moyen d'un accès électronique direct. Le Règlement 23-103 sur la négociation électronique et l'accès électronique direct aux marchés (le « Règlement 23-103 ») exige que les participants indiquent au marché les identificateurs de négociateurs qui représentent des clients avec accès électronique direct, mais ils n'ont pas à lui indiquer l'identité des clients. Ils l'indiquent plutôt à l'OCRCVM, s'il s'agit du fournisseur de services de réglementation du marché.</p>	<p><i>Nous confirmons que l'identificateur client peut être l'identificateur de négociateur du marché qui est attribué à un client avec accès électronique direct au marché. Nous faisons remarquer que les opérations réalisées par un client avec accès électronique direct peuvent être liées à plusieurs identificateurs client.</i></p>
<p>[...]</p>	<p>Le même intervenant estime que l'obligation de désigner chaque ordre comme donné au moyen d'un accès électronique direct</p>	<p><i>Nous faisons remarquer que l'obligation ne donnerait pas lieu à l'introduction d'un nouveau marqueur d'ordres. Elle permet à</i></p>
<p><i>x)</i> l'identifiant unique attribué au client qui accède au marché au moyen d'un accès électronique direct.</p>		

Texte des projets de modifications	Résumé des commentaires	Réponse et commentaires additionnels des ACVM
	nécessiterait de modifier les systèmes de tous les marchés, fournisseurs et courtiers pour y ajouter un nouveau marqueur. L'intervenant ne croit pas que le Règlement 23-103 exige de telles modifications techniques.	<i>certains marchés de continuer à consigner dans leurs dossiers les identificateurs des clients qui accèdent au marché au moyen d'un accès électronique direct.</i>
<p><b>11.3. Les règles de conservation des dossiers</b></p> <p>1) Le marché conserve, pendant au moins 7 ans à compter de la création d'un dossier mentionné dans le présent article, et, pendant les 2 premières années de cette période de 7 ans, dans un endroit facilement accessible,</p> <p>a) toutes les informations prévues aux articles 11.1 et 11.2;</p>	<p>Selon un intervenant, il faudrait reconsidérer cette obligation car le coût d'entreposage des données devient significatif. Il est rare que l'OCRCVM demande des données qui ne soient pas récentes, et la GRC les demande généralement dans les quatre ans. Les parties à des litiges ne s'intéressent généralement qu'aux renseignements de base portant notamment sur les ordres, les opérations et les courtiers. Le même intervenant estime que l'obligation de conserver pendant sept ans des renseignements indiquant si un ordre a été acheminé à un autre marché pour exécution, ainsi que la date, l'heure et le nom du marché destinataire, est très rigoureuse. Les données pertinentes seront conservées par le marché destinataire. Si l'intention est de surveiller la conformité aux obligations de protection des ordres, une période beaucoup plus courte devrait suffire.</p>	<p><i>Nous avons examiné les règles de rétention des dossiers et ne croyons pas qu'il soit souhaitable de raccourcir la période pour le moment.</i></p>
<p><b>12.1. Les obligations relatives aux systèmes</b></p> <p>Le marché a, pour chacun de ses systèmes servant à la saisie, à l'acheminement et à l'exécution des ordres, à la déclaration, à la comparaison et à la compensation des opérations, aux listes de données et à la surveillance des marchés, les obligations suivantes:</p> <p>[...]</p> <p>c) aviser rapidement l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières et, le cas échéant, son fournisseur de services de réglementation de toute panne importante ou de tout retard ou défaut de fonctionnement importants touchant les systèmes.</p>	<p>Un intervenant estime qu'il faudrait définir l'expression « panne importante ». Il s'agirait d'une interruption généralisée du système causée par une panne du mécanisme de négociation et non d'une erreur touchant le réseau qui fait perdre la connexion à un groupe de courtiers ou de clients.</p>	<p><i>Nous ne croyons pas que la définition devrait être aussi étroite que cela. Nous l'avons clarifiée dans l'Instruction générale 21-101 et précisé que nous nous attendons à ce que le marché, pour remplir son obligation de fournir un avis sur la panne importante, fasse rapport sur l'état de la panne, son correctif et les résultats de son propre bilan.</i></p>



Texte des projets de modifications	Résumé des commentaires	Réponse et commentaires additionnels des ACVM
<p><b>12.2. L'examen des systèmes</b></p> <p>1) Le marché engage chaque année une partie compétente pour effectuer un examen indépendant de chacun de ses systèmes servant à la saisie, à l'acheminement et à l'exécution des ordres, à la déclaration, à la comparaison et à la compensation des opérations, aux listes de données et à la surveillance des marchés et pour établir un rapport selon les normes d'audit établies afin de garantir sa conformité au paragraphe a de l'article 12.1 et à l'article 12.4.</p>	<p>Les intervenants souscrivent aux projets de modifications. Un intervenant indique que les autorités en valeurs mobilières ne devraient pas accorder de dispenses ou considérer que les marchés dispensés ne sont pas protégés.</p> <p>Un intervenant estime qu'il faudrait se demander comment les obligations prévues par le Règlement 21-101 interagissent avec les conditions des décisions de reconnaissance des bourses et des entités qui ont des programmes d'examen automatisés.</p>	<p><i>Nous estimons que l'autorité en valeurs mobilières a besoin de pouvoir accorder des dispenses limitées dans les cas appropriés, notamment lorsqu'un marché a l'intention de déclasser un système de négociation ou d'y apporter des changements significatifs à court terme. Si un marché connaît une panne, les autres marchés disposent de procédures d'autoassistance pour contourner les obligations du régime de protection des ordres.</i></p> <p><i>Nous ne croyons pas que les obligations prévues par le Règlement 21-101 entrent en conflit ou soient incompatibles avec les obligations relatives aux systèmes prévues par les décisions de reconnaissance des bourses ou les programmes d'examen automatisés. Les projets de modifications visent à ajouter des indications concernant les sociétés ou les personnes physiques qualifiées pour effectuer l'examen des systèmes des marchés, et les cas dans lesquels des dispenses des obligations prévues au paragraphe 1 de l'article 12.2 du Règlement 21-101 pourraient être accordées.</i></p>
<p><b>12.4. Planification de la continuité des activités</b></p> <p>1) Le marché élabore et maintient des plans raisonnables de continuité des activités, notamment des plans de reprise après sinistre.</p> <p>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.</p>	<p>Les intervenants souscrivent aux projets de modifications. L'un d'eux estime qu'il faudrait se demander comment ils interagissent avec les obligations analogues prévues par les décisions de reconnaissance des bourses et celles des programmes d'examen automatisés.</p>	<p><i>Nous faisons remarquer que les projets d'obligations de maintenir des plans de continuité des activités sont généraux, n'entrent pas en conflit et ne sont pas incompatibles avec les obligations analogues prévues par les décisions de reconnaissance des bourses et les programmes d'examen automatisés. Les dispositions relatives aux plans de continuité des activités prévues par le Règlement 21-101 font en sorte que ces obligations s'appliquent à tous les marchés. Par conséquent, nous ne croyons pas qu'il soit nécessaire d'apporter d'autres changements aux dispositions du Règlement 21-101 ou aux décisions de reconnaissance des bourses.</i></p>

Texte des projets de modifications	Résumé des commentaires	Réponse et commentaires additionnels des ACVM
<p><b>14.4. Les règles applicables à l'agence de traitement de l'information</b></p> <p>7) L'agence de traitement de l'information dépose son budget financier dans les 30 jours suivant le début de l'exercice.</p>	<p>Deux intervenants souscrivent à la proposition. Un intervenant estime toutefois que l'obligation de déposer un budget est nouvelle et inutile compte tenu des engagements de l'agence de traitement de l'information de maintenir sa viabilité financière.</p>	<p><i>L'autorité en valeurs mobilières compétente est chargée d'évaluer la viabilité financière des participants au marché, y compris les agences de traitement de l'information, et leur capacité de se conformer aux obligations réglementaires. Le budget est un élément important de la surveillance. Les autorités en valeurs mobilières ne peuvent se contenter du respect des engagements de l'agence de traitement de l'information.</i></p>
<b>Instruction générale 21-101</b>		
<p><b>2.1. Le marché</b></p> <p>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 ».</p>	<p>Deux intervenants approuvent cette proposition d'éclaircissement de la définition de marché, mais la plupart ont les réserves suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• il faut s'assurer qu'il n'y a pas de conséquences imprévues; par exemple, traiter les courtiers comme des marchés pourrait avoir comme conséquence de les dispenser des obligations de meilleure exécution, comme les SNP en vertu du Règlement 23-101;</li> <li>• les courtiers devraient pouvoir réaliser des économies en traitant les ordres, mais ceux qui essaieraient de faire indirectement ce qu'ils ne peuvent pas faire directement devraient être visés par la définition de marché;</li> <li>• avec cet éclaircissement, presque tous les courtiers seraient des « marchés » au sens de la définition car le flux d'ordres, au détail ou institutionnel, n'est pratiquement pas traité manuellement;</li> <li>• il ne faudrait pas s'attacher à obliger les courtiers à déposer comme des marchés, mais à dissuader l'internalisation: selon un intervenant, la meilleure façon d'y parvenir est d'éliminer le paiement pour les flux d'ordres;</li> <li>• cet éclaircissement empêchera les courtiers d'innover, de développer et d'améliorer les produits et services d'acheminement et de négociation pour les clients;</li> <li>• l'utilisation de technologie ne change pas le rôle fondamental</li> </ul>	<p><i>Nous prenons acte des réserves des participants au marché. Nous n'ignorons pas que cette interprétation de la définition de « marché » pourrait avoir des conséquences imprévues. Nous n'avons pas l'intention de dispenser les courtiers des obligations de meilleure exécution en les considérant comme des marchés dans certaines circonstances.</i></p> <p><i>Toutefois, nous sommes toujours d'avis que le courtier qui se sert de technologie pour appairer des ordres de manière non discrétionnaire peut, dans les faits, exploiter un marché. C'est pourquoi nous avons révisé l'Instruction générale 21-101 en précisant que nous nous attendons à ce que les courtiers qui comptent exploiter un tel système en avisent l'autorité en valeurs mobilières pour discuter de son fonctionnement et du régime réglementaire approprié.</i></p>

Texte des projets de modifications	Résumé des commentaires	Réponse et commentaires additionnels des ACVM
	du courtier d'intermédiaire à celui de marché; <ul style="list-style-type: none"> <li>il faut réaliser des analyses coûts-avantages plus approfondies.</li> </ul>	
<b>6.1. Les formulaires déposés par les marchés</b>  3) 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.	Un intervenant fait remarquer que les autorités en valeurs mobilières doivent consulter les marchés et avoir une procédure claire avant de publier un résumé de renseignements tirés de documents confidentiels.	<i>Nous convenons qu'il faudrait consulter les marchés avant de publier un résumé de renseignements tirés de documents confidentiels. En Ontario, les renseignements publiés et la procédure de publication sont actuellement indiqués dans le Staff Notice 21-703 Transparency of Operations of Stock Exchange and Alternative Trading System de la CVMQ. Le personnel de cette commission met actuellement à jour les procédures d'examen des renseignements fournis dans les formulaires prévus aux Annexes 21-101A1 et 21-101A2, ainsi que la procédure de publication de ces renseignements.</i>
<b>7.1 Les règles d'accès</b>  4) 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.	Selon un intervenant, les projets d'indications selon lesquelles le marché devrait « examiner » s'il doit envoyer les indications d'intérêt à d'autres mécanismes intelligents d'acheminement des ordres ne sont pas suffisants et ne favorisent pas l'intégrité du marché en donnant un accès équitable. L'intervenant est d'avis que toute information envoyée par un marché à un mécanisme intelligent d'acheminement des ordres devrait être fournie à tous les mécanismes intelligents d'acheminement des ordres pour qu'aucun investisseur ne soit victime de discrimination en raison du marché sur lequel il négocie.  Un autre intervenant note qu'il faudrait préciser que les marchés doivent tenir compte des règles d'accès équitable lorsqu'ils décident de donner à un mécanisme intelligent d'acheminement des ordres accès à des indications d'intérêt.	<i>Nous sommes d'accord et avons modifié le paragraphe 4 de l'article 7.1 de l'Instruction générale 21-101 en précisant que le marché qui envoie des indications d'intérêt à un mécanisme intelligent d'acheminement des ordres ou à un autre système en particulier devrait envoyer cette information à d'autres mécanismes ou systèmes pour respecter les règles d'accès équitable prévues dans le Règlement 21-101.</i>  <i>Les modifications de l'Instruction générale 21-101 dont il est question ci-dessus répondent à ce commentaire.</i>

<b>Règlement 23-101 sur les règles de négociation</b>		
<p><b>6.5. Les ordres figés ou croisés</b></p> <p>Aucun participant au marché ni aucun marché qui achemine des ordres ou en modifie le cours ne peut intentionnellement saisir sur un marché les ordres suivants:</p> <p>a) un ordre protégé visant à acheter un titre à un cours égal ou supérieur à la meilleure offre de vente protégée;</p> <p>b) un ordre protégé visant à vendre un titre à un cours égal ou inférieur à la meilleure offre d'achat protégée.</p>	<p>Deux intervenants approuvent l'application de l'interdiction aux marchés qui acheminent des ordres ou en modifient le cours.</p>	<p><i>Nous prenons acte de ces commentaires.</i></p>
	<p>Un intervenant estime que l'interdiction devrait s'appliquer à tous les mécanismes intelligents d'acheminement des ordres, et pas seulement à ceux qui sont exploités par des marchés.</p>	<p><i>Nous faisons remarquer que tous les participants au marché, y compris ceux qui utilisent des mécanismes intelligents d'acheminement des ordres qui ne sont pas exploités par des marchés, sont assujettis à l'interdiction de figer ou de croiser intentionnellement les marchés. Par conséquent, si le mécanisme intelligent d'acheminement des ordres ne possède pas la fonctionnalité nécessaire pour l'empêcher de croiser ou de figer un marché, le participant au marché ne peut pas se conformer à cette disposition sans vérifier si chaque ordre saisi ou dont le cours est modifié fige ou croise le marché.</i></p>
<b>Instruction générale 23-101</b>		
<p><b>6.4. Les marchés figés et croisés</b></p> <p>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 lorsqu'un participant au marché saisit 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.</p>	<p>Un intervenant croit que les indications données dans l'Instruction générale 23-101 sont de trop grande portée et qu'elles engloberaient les marchés qui ne sont pas figés ou croisés intentionnellement. Il est d'avis que tout marché ou courtier ne devrait être responsable qu'au moment de l'acheminement de l'ordre et ne pas l'être si des ordres liés au marché ont provoqué la situation parce que le cours de référence a changé. Il fait remarquer que la restriction sur les marchés figés ou croisés vise principalement à empêcher les personnes qui veulent profiter de rabais d'ignorer les autres marchés pour saisir des ordres en attente, mais l'interprétation donnée dans l'Instruction générale 23-101 élargit la portée de la disposition.</p>	<p><i>L'objet de cette disposition est d'obliger les marchés qui modifient le cours des ordres à tenir compte des données de marché consolidées pour prendre leur décision, et pas seulement des ordres et des opérations sur ces marchés. Un marché figé ou croisé est considéré comme intentionnel si le marché ignore les ordres sur un autre marché lorsqu'il décide de modifier le cours. Cependant, on ne considérerait pas que le déclenchement d'un ordre stop fige ou croise les marchés intentionnellement, parce que cela serait involontaire et non causé par la modification du cours par un marché. Nous avons modifié l'Instruction générale 23-101 pour le préciser.</i></p>

<i>Annexes 21-101A1 et A2</i>		
<b>Annexe B — Propriété</b>	Un intervenant estime que tous les marchés devraient être obligés d'indiquer l'identité des personnes qui détiennent une participation importante. Il fait remarquer que cela pourrait se faire dans le cadre de l'obligation de communiquer les conflits d'intérêts importants.	<i>Comme l'intervenant le fait remarquer, le paragraphe e de l'article 10.1 du Règlement 21-101 oblige le marché à rendre publiques ses politiques et procédures pour repérer et gérer les conflits d'intérêts découlant des activités du marché ou des services qu'il offre. Au paragraphe 4 de l'article 12.1, nous avons précisé qu'en ce qui concerne les conflits d'intérêts découlant de la propriété d'un marché détenue par un participant, nous nous attendons à ce que le marché prévoise dans ses ententes avec les participants au marché que ces derniers doivent informer leurs clients de cette situation au moins chaque trimestre.</i>
<b>Annexe C — Constitution</b>	Un intervenant fait remarquer que l'obligation d'indiquer la durée des fonctions est inutile parce que la date de début est indiquée.	<i>Nous sommes d'accord et avons apporté la modification proposée.</i>
	Un intervenant fait remarquer que les exemples d'activités principales des associés, dirigeants, gouverneurs et membres du conseil d'administration et de ses comités permanents (ventes, négociation, tenue de marché, etc.) laissent entendre qu'il s'agit d'activités exercées par des courtiers. Il faudrait élargir les exemples.	<i>Nous sommes d'accord et avons apporté la modification proposée.</i>
<b>Annexe D — Membres du même groupe</b>	Un intervenant convient que les marchés ne devraient avoir à fournir de renseignements que sur les membres du même groupe qui fournissent des services ou systèmes clés.	<i>Nous prenons acte de ce commentaire et avons apporté la modification proposée.</i>
<b>Annexe E — Fonctionnement du marché</b>	Un intervenant fait remarquer que l'information à déposer forcerait à remplir deux fois les obligations de dépôt des changements de règles des bourses. Il estime qu'il faudrait songer à harmoniser cette obligation avec le processus d'examen des règles et à exiger l'affichage des règles sur le site Web du marché.	<i>Si des renseignements sont déposés à titre de changement de règle, il n'est pas nécessaire de déposer un formulaire révisé. Dans le souci d'apporter des éclaircissements, nous avons révisé les instructions de dépôt sous la rubrique ANNEXES en précisant que si le déposant a déposé l'information requise par l'article 5.5 du Règlement 21-101, il n'a pas à la déposer de nouveau comme modification d'une annexe.</i>

<b>Annexe G — Systèmes et élaboration de plans de secours</b>	Un intervenant croit que certains des renseignements à fournir en vertu de cette annexe font double emploi avec l'examen indépendant des systèmes et les programmes d'examen automatisés.	<i>Les renseignements à fournir dans le formulaire n'ont pas à être déposés de nouveau dans le cadre du programme d'examen automatisé.</i>
	Un intervenant demande que l'on précise que l'obligation consiste à décrire les processus et les procédures concernant les estimations de la capacité actuelle et future. Comme les estimations courantes peuvent changer en temps réel, il ne serait pas raisonnable de demander la déclaration des changements d'estimations.	<i>Nous avons modifié l'obligation de dépôt des changements non significatifs, et l'information connexe devrait généralement être déposée au plus tard le 10<sup>e</sup> jour ouvrable suivant la fin du mois au cours duquel le changement a été apporté.</i>
<b>Annexe I — Titres</b>	Un intervenant demande quelles sont les différences entre l'information à fournir en vertu de cette annexe et celle à fournir en vertu de l'Annexe 21-101A3.	<i>L'Annexe I consiste en une liste des types de titres inscrits à la cote du marché ou admis à la négociation sur celui-ci. L'Annexe 21-101A3 exige de l'information sur la négociation qui n'inclut pas nécessairement tous les titres admissibles.</i>
<b>Annexe J — Accès aux services</b>	Un intervenant fait remarquer que certains des renseignements demandés (par exemple les critères de participation) figurent déjà dans le manuel de réglementation de la bourse.	<i>Comme nous l'indiquons en réponse au commentaire sur l'Annexe E, si l'information figure déjà dans le manuel de réglementation de la bourse, il n'est pas obligatoire de la déposer de nouveau comme modification d'une annexe.</i>
<b>Annexe K — Participants au marché</b>	La rubrique 3 de l'Annexe K [qui exige la description des activités de négociation que chaque participant au marché exerce principalement] demande des renseignements que la bourse ne recueille pas et qu'il faudrait obtenir de l'OCRCVM. Il faudrait envisager d'obliger les SNP à fournir ces renseignements au sujet des adhérents qui ne sont pas membres de l'OCRCVM.	<i>Nous convenons que les marchés ne connaissent pas nécessairement les activités de chaque négociateur, mais nous nous attendons à ce qu'ils soient au courant des activités de négociation exercées par les sociétés qui sont des participants au marché. Nous avons modifié la rubrique 3 de l'Annexe K en conséquence.</i>
<b>Annexe L — Droits</b>	Un intervenant convient qu'il faudrait inclure les droits facturés par des tiers fournissant des services de bourse.	<i>Nous prenons acte de ce commentaire.</i>
<b>Annexe 21-101A3</b>		
<b>A — Renseignements généraux sur le marché</b>	Les paragraphes 6 et 7 de cette rubrique exigent le dépôt de renseignements déjà déposés. La conformité à cette obligation serait coûteuse et ne présenterait aucun avantage.	<i>Nous demandons ces renseignements pour pouvoir surveiller les modifications déposées mais non mises en œuvre et faire le suivi si nécessaire. Nous ne demandons qu'une brève description des renseignements déposés et ne croyons pas que cela soit trop exigeant.</i>

<b>B — Renseignements sur l'activité du marché</b>	<p>Selon plusieurs intervenants, il serait plus efficient d'obtenir des données consolidées de l'OCRCVM au lieu de chaque marché. Cela garantirait aussi la cohérence et la souplesse, avec les rapports sur mesure de la plateforme STEP.</p>	<p><i>Nous jugeons approprié que les marchés aient la responsabilité de conserver des renseignements et soient en mesure de produire ces rapports. Ils peuvent s'entendre avec l'OCRCVM pour fournir les renseignements en leur nom, s'il accepte d'offrir ce service.</i></p>
	<p>Les marchés pourraient interpréter les obligations différemment, de sorte que les données ne seront pas comparables.</p>	<p><i>Notre examen des formulaires déposés par les marchés nous permettrait de repérer les incohérences et les interprétations divergentes des obligations de dépôt par les marchés. Nous collaborerons avec ces derniers et leur donnerons les indications nécessaires pour qu'ils comprennent les obligations de déclaration et déposent tous des documents comparables.</i></p>
	<p>Ces renseignements sont hautement sensibles. Les ACVM doivent en assurer la confidentialité.</p>	<p><i>Comme l'indique le paragraphe 3 de l'article 16.2 de l'Instruction générale 21-101, tous les renseignements figurant dans les formulaires sont confidentiels.</i></p>
	<p>Les paragraphes 7 de la partie 1 et 6 de la partie 4 de cette rubrique demandent de l'information dont le marché ne dispose pas nécessairement. Les fournisseurs et les participants signent des conventions de colocalisation et les marchés ne connaissent pas les clients des fournisseurs.</p>	<p><i>Nous sommes d'avis que la colocalisation est un service de marché essentiel, et nous nous attendons à ce que les marchés connaissent les entités qui en bénéficient, qu'ils assurent eux-mêmes ces services ou qu'ils les impartissent à des fournisseurs.</i></p>
<b>D — Marchés des dérivés au Québec</b>	<p>Un intervenant fait remarquer que les obligations de dépôt devraient s'appliquer à tout marché où se négocient des options sur actions, faute de quoi la Bourse de Montréal sera désavantagée. Il note également que l'on crée de la confusion en indiquant « Marchés des dérivés au Québec ».</p>	<p><i>La définition de « titre » au Québec pour l'application de ce règlement comprend les dérivés standardisés au sens de la Loi sur les instruments dérivés du Québec. Elle a un champ d'application plus large que dans les autres territoires. Les autres rubriques du formulaire obligent tous les marchés à fournir des renseignements sur les opérations sur certains dérivés (par exemple, les options).</i></p>
	<p>Un intervenant estime qu'il serait plus simple et plus clair de déclarer le volume, le nombre d'opérations et les positions ouvertes par produit et non sous des rubriques générales comme « Taux d'intérêt – court terme ».</p>	<p><i>Nous sommes d'accord et avons apporté les modifications proposées.</i></p>

	<p>Le même intervenant fait plusieurs propositions de modifications des formulaires.</p>	<p><i>Nous prenons acte de ces commentaires et avons révisé l'annexe sur d'autres points. Comme l'indique l'Annexe 21-101A3, l'information demandée peut ne pas s'appliquer à certains marchés pour le moment.</i></p> <p><i>Nous avons apporté une modification au <b>Tableau 17</b> pour obliger les marchés à fournir de l'information sur les contrats les plus négociés qui, pris ensemble, constituent au moins 75 % du volume total de chaque produit. Cette information fournirait aux autorités en valeurs mobilières un aperçu général de l'activité de négociation. Nous ne croyons pas qu'il ne faudrait fournir d'information que sur les trois contrats ayant la date d'expiration la plus rapprochée.</i></p> <p><i>Nous avons aussi modifié le <b>Tableau 18</b> pour exiger que, pour les produits autres que les options sur fonds négociés en bourse et sur actions, les marchés indiquent les participants au marché dont les opérations représentent au moins 75 % de l'activité.</i></p>
--	--	--



## 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°, 9.1°, 32° et 34°)

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

1° par le remplacement du paragraphe *a* de la définition de l'expression « bourse reconnue » par le suivant :

« *a*) en Ontario, une bourse reconnue au sens du paragraphe 1 de l'article 1 de la Loi sur les valeurs mobilières; »;

2° 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;

« « 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; »;

3° par le remplacement de la définition de l'expression « marché » par la suivante :

« « marché » : les entités suivantes :

*a)* dans les territoires autres que l'Ontario :

*i)* une bourse;

*ii)* un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations;

*iii)* toute personne qui n'est visée ni au sous-paragraphe *i* ni au sous-paragraphe *ii* et qui remplit les conditions suivantes :

A) elle établit, tient ou offre un marché ou un mécanisme permettant aux acheteurs et aux vendeurs de titres de se rencontrer;

B) elle réunit les ordres de nombreux acheteurs et vendeurs de titres;

C) elle utilise des méthodes éprouvées, non discrétionnaires, selon lesquelles les ordres interagissent, et les acheteurs et les vendeurs qui passent des ordres s'entendent sur les conditions d'une opération;

*iv)* un courtier qui exécute hors marché une opération sur un titre coté, à l'exclusion d'un intermédiaire entre courtiers sur obligations;

*b)* en Ontario, un marché au sens du paragraphe 1 de l'article 1 de la Loi sur les valeurs mobilières; »;

4° 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; »;

5° par le remplacement des définitions des expressions « système de négociation parallèle » et « système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations » par les suivantes :

« système de négociation parallèle » : les marchés suivants :

*a)* dans les territoires autres que l'Ontario, un marché qui remplit les conditions suivantes :

*i)* il n'est pas un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations ni une bourse reconnue;

*ii)* il présente les caractéristiques suivantes :

A) il n'impose à aucun émetteur de conclure une entente pour que ses titres soient négociés sur le marché;

B) il ne fournit pas, directement ou par l'entremise d'un ou de plusieurs adhérents, de garantie d'opérations dans les 2 sens sur un titre sur une base continue ou raisonnablement continue;

C) il n'établit pas de règles quant à la conduite des adhérents, sauf la conduite relative aux opérations faites par ces adhérents sur le marché;

D) il ne sanctionne pas les adhérents, sauf par exclusion du marché;

*b)* en Ontario, un système de négociation parallèle au sens du paragraphe 1 de l'article 1 de la Loi sur les valeurs mobilières;

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

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

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

*b.1)* en Ontario, un système reconnu de cotation et de déclaration des opérations au sens du paragraphe 1 de l'article 1 de la Loi sur les valeurs mobilières;

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

6° par le remplacement des définitions des expressions « titre d'emprunt non coté », « titre d'emprunt public » et « titre d'emprunt privé » par les suivantes :

« titre de créance non coté » : un titre de créance public ou privé;

« titre de créance public » : un titre de créance qui n'est pas inscrit à la cote d'une bourse reconnue, coté sur un système de cotation et de déclaration d'opérations reconnu, inscrit à la cote d'une bourse ou coté sur un système de cotation et de déclaration d'opérations reconnu pour l'application du présent règlement et du Règlement 23-101 sur les règles de négociation, et qui remplit l'une des conditions suivantes :

a) il est un titre émis ou garanti par le gouvernement du Canada ou une province ou un territoire du Canada;

b) il est un titre émis ou garanti par une municipalité ou un organisme municipal au Canada, garanti par les impôts qui sont prélevés en vertu d'une loi d'un territoire du Canada sur les biens-fonds de ce territoire et perçus par la municipalité où se trouvent les biens-fonds ou par l'entremise de cette municipalité, ou dont le remboursement est assuré par ces impôts;

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

d) en Ontario, il est un titre émis par un conseil scolaire de l'Ontario ou par une personne morale créée en vertu du paragraphe 1 de l'article 248 de la Loi sur l'éducation (L.R.O. 1990, c. E.2) de l'Ontario;

e) au Québec, il est un titre émis par le Comité de gestion de la taxe scolaire de l'Île de Montréal;

« titre de créance privé » : un titre de créance émis au Canada par une société par actions ou une personne morale, qui n'est pas inscrit à la cote d'une bourse reconnue, coté sur un système de cotation et de déclaration d'opérations reconnu, inscrit à la cote d'une bourse ou coté sur un système de cotation et de déclaration d'opérations reconnu pour l'application du présent règlement et du Règlement 23-101 sur les règles de négociations, à l'exclusion des titres de créance publics; ».

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 7 jours ouvrables avant de mettre en œuvre tout changement à cette information.

3) En cas de changement touchant un point du formulaire prévu à l'Annexe 21-101A1 ou 21-101A2, à l'exception d'un changement visé au paragraphe 1 ou 2, le marché dépose une modification de l'information fournie dans ce formulaire à la première des occasions suivantes :

a) la fermeture des bureaux le 10<sup>e</sup> jour suivant la fin du mois au cours duquel le changement a été mis en œuvre;

b) le cas échéant, le moment où le marché communique le changement au public.

### « 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 PAR LE MARCHÉ

### « 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 :

## « 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 la suppression 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 prend toutes les mesures raisonnables pour que ses activités ne nuisent pas 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 pour exécution.

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

1) Le marché qui négocie des titres cotés à l'étranger met en garde chaque participant au marché en lui transmettant 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 assujéti 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 qu'il a reçu l'information prévue au paragraphe 1.

#### « 5.10. Traitement confidentiel de l'information relative à la négociation »

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 par les moyens suivants :

- 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 visées au 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 veille à ce que les autorités en valeurs mobilières aient 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 veiller à ce 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 2 des 3 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 2 des 3 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 2 des 3 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, dans le 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, dans le 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 :

1° par le remplacement, dans l'intitulé, des mots « **TITRES D'EMPRUNT** » par les mots « **TITRES DE CRÉANCE** »;

2° par le remplacement du paragraphe 1 par le suivant :

« 1) Le marché qui affiche à l'intention d'une personne des ordres portant sur des titres de créance publics fournit à une agence de traitement de l'information des informations exactes et à jour sur les ordres portant sur les titres de créance désignés affichés par le marché, selon les exigences de l'agence de traitement de l'information. »;

3° par le remplacement, dans les paragraphes 3 et 4, des mots « titres d'emprunt » par les mots « titres de créance »;

4° par le remplacement, dans le paragraphe 5, des mots « surtitres d'emprunt » par les mots « sur titres de créance ».

17. L'article 8.2 de ce règlement est modifié :

1° par le remplacement, dans l'intitulé, des mots « **TITRES D'EMPRUNT** » par les mots « **TITRES DE CRÉANCE** »;

2° par le remplacement du paragraphe 1 par le suivant :

« 1) Le marché qui affiche à l'intention d'une personne des ordres portant sur des titres de créance privés fournit à une agence de traitement de l'information des informations exactes et à jour sur les ordres portant sur les titres de créance privés désignés affichés par le marché, 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 répond aux normes établies par un fournisseur de services de réglementation, selon les exigences de celui-ci. »;

3° par le remplacement, dans les paragraphes 3 à 5, des mots « titres d'emprunt » par les mots « titres de créance ».

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

19. L'article 8.6 de ce règlement est modifié :

1° par le remplacement, dans l'intitulé, des mots « **TITRES D'EMPRUNT** » par les mots « **TITRES DE CRÉANCE** »;

2° 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 droits de négociation, les droits relatifs aux données, les droits de colocalisation et les droits d'acheminement exigés par le marché, un membre du même groupe ou toute personne à qui des services ont été impartis directement ou indirectement ou qui les offre directement ou indirectement;

b) les modalités de saisie, d'interaction et d'exécution des ordres;



- 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, dans les sous-dispositions A et B de la disposition *ii* du sous-paragraphe *b*, des mots « titres d'emprunt » par les mots « titres de créance »;

2° par le remplacement du sous-paragraphe *c* par le suivant :

- « *c)* les informations sur chaque ordre, notamment des suivantes :
- 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, à savoir 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, à savoir 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, à savoir 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 pour 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 et l'indication que le marché l'a soit désigné comme tel, soit reçu comme tel; »;

3° par le remplacement de la disposition *ix* du sous-paragraphe *d* par les suivantes :

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

« *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'article 11.5 de ce règlement est modifié par la suppression, à la fin du paragraphe 2, des mots « avec l'horloge d'un fournisseur de services de réglementation surveillant les activités des marchés, des courtiers et des intermédiaires entre courtiers sur obligations négociant ces titres ».

26. 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 ».**

27. 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; ».

28. 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 ».

29. L'article 12.3 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le texte anglais du paragraphe 4, du mot « Subsections » par le mot « Paragraphs ».

30. 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. ».

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

**« PARTIE 13 COMPENSATION ET RÈGLEMENT ».**

32. L'article 13.1 de ce règlement est modifié par le remplacement du paragraphe 1 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. ».

33. L'article 14.1 de ce règlement est modifié par la suppression du paragraphe 2.

34. L'article 14.4 de ce règlement est modifié 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 de créance publics, s'il y a lieu, et des titres de créance 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. ».

35. 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 l'addition, dans le texte anglais et à la fin du sous-paragraphe *i*, du mot « 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 ».

36. 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 relative à la négociation**

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 droits qu'elle facture pour les données consolidées;
- b) une description du processus et des critères de sélection ainsi que la liste des titres de créance publics, s'il y a lieu, et des titres de créance privés désignés;
- c) les règles d'accès;
- d) les politiques et les procédures conçues pour gérer les conflits d'intérêts liés à son fonctionnement. ».

37. 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.

Sauf indication contraire ci-après, 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 3.2 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 doit fournir une version propre et une version soulignée montrant les changements par rapport au dépôt antérieur.

Si le déposant, la bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations a déposé l'information visée au paragraphe précédent en vertu de l'article 5.5 du Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché, il n'a pas à la déposer de nouveau comme modification d'une annexe. Toutefois, si une annexe contient des renseignements supplémentaires concernant une règle déposée, il doit aussi déposer une modification de l'annexe.

#### *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.
  4. Type d'activités principales et employeur actuel.
  5. Type d'activités principales au cours des 5 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 qui remplit l'une des conditions suivantes :

*i)* la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations lui 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;

*ii)* la bourse ou le système de cotation et de déclaration d'opérations entretient avec lui toute autre relation d'affaires importante, notamment des prêts et des cautionnements réciproques;

1. Dénomination et adresse du membre du même groupe.

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

3. 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.

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

5. 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.

6. 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 :

a. les PCGR américains;

b. 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 fixe, 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, la colocalisation, la négociation, l'exécution, l'acheminement et les données.
5. La liste des types d'ordres offerts décrivant notamment 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 des modalités d'interaction des ordres, y compris la priorité d'exécution de tous les types d'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 des participants au marché relative à la négociation.
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 doit 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 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 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 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 (par exemple, négociation à titre de mandataire, négociation pour compte propre, négociation à titre de négociateur inscrit, tenue de marché).
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 exigés par le marché ou par une personne à qui des services ont été impartis directement ou indirectement, 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, la façon dont ces droits sont établis, tout rabais sur les droits ainsi que la façon dont il est établi.

**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) ».

**38.** 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 3.2 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 doit 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.
4. Type d'activités principales et employeur actuel.
5. Type d'activités principales au cours des 5 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 qui remplit une des conditions suivantes :

i) le SNP lui 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;

ii) le SNP entretient avec lui entretient toute autre relation d'affaires importante, notamment des prêts et des cautionnements réciproques :

1. Dénomination et adresse du membre du même groupe.
2. Nom et titre des administrateurs et dirigeants du membre du même groupe ou des personnes exerçant des fonctions semblables.
3. 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.
4. Un exemplaire de chaque contrat important lié à des fonctions imparties ou à d'autres relations importantes.
5. 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, la colocalisation, la négociation, l'exécution, l'acheminement et les données.
5. La liste des types d'ordres offerts décrivant notamment 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 des modalités d'interaction des ordres, y compris la priorité d'exécution de tous les types d'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 des participants au marché relative à la négociation.
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 doit 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 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 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 sur lesquelles ils sont inscrits. Dans le cas d'un dépôt initial, indiquer le type de titres que le SNP prévoit négocier.

#### ***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, négociation à titre de mandataire, négociation pour compte propre, négociation à titre de négociateur inscrit, tenue de marché).
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 exigés par le marché ou par une personne à qui des services ont été impartis directement ou indirectement, 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, et tout rabais sur les droits ainsi que la façon dont il est établi.

#### ***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 5.9 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) ».

**39.** 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 en valeurs mobilières du Canada et mises en œuvre au cours de la période couverte par le rapport. La liste doit contenir une brève description de chaque modification et indiquer la date de dépôt et la date de mise en œuvre.

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 en valeurs

mobilières du Canada mais qui n'ont pas été mises en œuvre à la fin la période couverte par le rapport. La liste doit contenir une brève description de chaque modification et indiquer la date de dépôt ainsi que le motif pour lequel elles n'ont pas été mises en œuvre.

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
<b>Titres cotés</b>						
1. Titres de capitaux propres (y compris les actions privilégiées)						
2. Fonds négociés en bourse						
3. Titres de créance						
4. Options						
<b>Titres cotés à l'étranger</b>						
1. Titres de capitaux propres (y compris les actions privilégiées)						
2. Fonds négociés en bourse						
3. Titres de créance						
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
<b>% des titres cotés qui correspondent à l'un des éléments suivants :</b>			
1. Applications intentionnelles <sup>1</sup>			
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	Nombre d'ordres	% des ordres exécutés	% des ordres annulés <sup>2</sup>
1. Anonymes <sup>3</sup>			
2. Pleinement transparents			
3. Liés au marché			
4. Pleinement cachés			
5. Mécanisme distinct pour les ordres invisibles d'un marché transparent			
6. Partiellement cachés (en réserve)			
7. Nombre total d'ordres saisis au cours du trimestre			

<sup>1</sup> Se reporter aux définitions d'« application interne » et d'« application intentionnelle » à l'article 1.1 des Règles universelles d'intégrité du marché.

<sup>2</sup> Par « ordres annulés », on désigne les ordres qui ont été annulés, sans donner lieu à un nouvel ordre ni à une modification.

<sup>3</sup> Ordres exécutés avec le numéro d'identification 001.

**4. Opérations par titre** – Donner les renseignements demandés dans le **Tableau 4** ci-après sur les 10 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
<b>Titres cotés</b>			
1. Titres de capitaux propres (dont 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 de créance  [Inscrire l'émetteur, l'échéance et le coupon]  1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9.			

10.			
<b>Titres cotés à l'étranger</b>			
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 de créance			
[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 10 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 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. Fournir également l'information demandée dans le **Tableau 6** ci-après.

**Tableau 6 – Acheminement des ordres du marché**

Nombre d'ordres exécutés sur le marché visé par le rapport	
Nombre d'ordres acheminés vers d'autres marchés (énumérer tous les marchés)	
Nombre d'ordres qui sont désignés et traités 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 de créance non cotés canadiens - Publics		
1. Fédéral		
2. Organisme fédéral		
3. Provinces et municipalités		
Titres de créance non cotés canadiens – Privés		

Titres de créance non cotés canadiens - Autres		
Titres de créance non cotés étrangers - Publics		
Titres de créance non cotés étrangers – Privés		
Titres de créance non cotés étrangers - Autres		

**2. Opérations par titre** – Donner les renseignements demandés dans le **Tableau 8** ci-après sur les 10 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 de créance non cotés canadiens – <b>Publics</b>  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 de créance non cotés canadiens – <b>Privés</b> [Inscrire l'émetteur, l'échéance et le coupon]  1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
Titres de créance non cotés canadiens – <b>Autres</b> [Inscrire l'émetteur, l'échéance et le coupon]  1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
Titres de créance non cotés étrangers – <b>Publics</b> [Inscrire l'émetteur, l'échéance et le coupon]  1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		

Titres de créance non cotés étrangers – <b>Privés</b> [Inscrire l'émetteur, l'échéance et le coupon]  1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
Titres de créance non cotés étrangers – <b>Autres</b> [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 10 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 de créance publics		
4. Titres de créance 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 de créance publics		
4. Titres de créance 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 10 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 10 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 de créance publics [Nom du titre]		
1.		
2.		
3.		
4.		
5.		
6.		
7.		
8.		
9.		
10.		
5. Titres de créance 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 de créance publics [Nom du titre]  1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
5. Titres de créance 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 de dérivés au Québec**

**1. Activité de négociation générale** – Pour chaque catégorie de produits négociés sur le marché, donner les renseignements (s'il y a lieu) demandés dans le **Tableau 14** ci-après. Dans le cas des produits autres que les options sur fonds négociés en bourse et sur actions, donner les renseignements par produit dans la catégorie appropriée. Donner les renseignements sur les options sur fonds négociés en bourse et sur actions de façon cumulative (le total des options sur fonds négociés en bourse et celui des options sur actions). Les renseignements devraient être fournis pour les opérations réalisées pendant la séance initiale, la séance régulière et la séance prolongée au cours du trimestre. Inscrive « aucun », « s. o. » ou « 0 », s'il y a lieu.

Tableau 14 – Activité de négociation générale

Catégorie de produit	Volume	Nombre d'opérations	Position ouverte (Nombre/Fin du trimestre)
<b>Contrats à terme</b>			
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			
<b>Options</b>			
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. Opérations résultant de discussions de prénégociation** – Donner les renseignements (s'il y a lieu) demandés dans le **Tableau 15** ci-après par produit et pour chaque type d'opération résultant de discussions de prénégociation. Dans le cas des produits autres que les options sur fonds négociés en bourse et sur actions, donner les renseignements par produit dans la catégorie appropriée. Donner les renseignements sur les options sur fonds négociés en bourse et sur actions de façon cumulative (le total des options sur fonds négociés en bourse et celui des options sur actions). Les renseignements devraient être fournis pour les opérations réalisées pendant la séance initiale, la séance régulière et la séance prolongée au cours du trimestre. Inscrire « aucun », « s. o. » ou « 0 », s'il y a lieu.



**Tableau 15 – Opérations résultant de discussions de prénégociation**

Type d'opération	% du volume	% du nombre d'opérations
<b>Contrats à terme</b>		
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		
<b>Options</b>		
A. Application		
B. Opération préarrangée		
C. Opération en bloc		
D. Autres, veuillez préciser		

**3. Renseignements sur les ordres** – Donner les renseignements (s'il y a lieu) demandés dans le **Tableau 16** ci-après par produit et pour chaque type d'ordre visant des contrats négociables exécuté sur le marché. Dans le cas des produits autres que les options sur fonds négociés en bourse et sur actions, donner les renseignements par produit dans la catégorie appropriée. Donner les renseignements sur les options sur fonds négociés en bourse et sur actions de façon cumulative (le total des options sur fonds négociés en bourse et celui des options sur actions). Les renseignements devraient être fournis pour les ordres saisis pendant la séance initiale, la séance régulière et la séance prolongée 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
1. Anonymes		
2. Pleinement transparents		
3. Liés au marché		
4. Pleinement cachés		
5. Mécanisme distinct pour les ordres invisibles d'un marché		

transparent		
6. Partiellement cachés (en réserve, par exemple, pour les ordres iceberg)		

**4. Opérations par produit** – Donner les renseignements demandés dans le **Tableau 17** ci-après. Pour chaque produit autre que les options sur fonds négociés en bourse et sur actions, indiquer les contrats les plus négociés sur le marché (en volume) qui, pris ensemble, représentent au moins 75 % du volume total de chaque produit au cours du trimestre. La liste doit contenir au moins 3 contrats. Pour les options sur fonds négociés en bourse et sur actions, indiquer les 10 catégories les plus négociées en volume. Donner les renseignements sur les options sur fonds négociés en bourse et sur actions de façon cumulative (le total des options sur fonds négociés en bourse et celui des options sur actions). Les renseignements devraient être fournis pour les opérations réalisées pendant la séance initiale, la séance régulière et la séance prolongée au cours du trimestre. Inscrire « aucun », « s. o. » ou « 0 », s'il y a lieu.

**Tableau 17 – Contrats les plus négociés**

Catégorie de produit	Volume	Nombre d'opérations	Position ouverte (Nombre/Fin du trimestre)
<b>Contrats à terme</b>			
1. Nom des produits – Les 3 contrats les plus négociés (ou autre nombre approprié) 1. 2. 3.			
<b>Options</b>			
2. Fonds négociés en bourse [Catégories]  1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.			
3. Actions [Catégories]  1. 2. 3. 4.			

5.			
6.			
7.			
8.			
9.			
10.			
4. Autres options inscrites (veuillez préciser) – Les 3 contrats les plus négociés (ou autre nombre approprié)			
1.			
2.			
3.			

**4. Concentration des opérations par participant au marché** – Donner les renseignements demandés dans le **Tableau 18** ci-après. Pour chaque produit autre que les options sur fonds négociés en bourse et sur actions, indiquer les principaux participants au marché dont le volume global des opérations représentait au moins 75 % du volume total des opérations. La liste doit contenir au moins 3 participants au marché. Pour les options sur fonds négociés en bourse et sur actions, indiquer les 10 participants au marché les plus actifs (en volume). Donner les renseignements de façon cumulative (le total des options sur fonds négociés en bourse et celui des options sur actions). Les renseignements devraient être fournis pour les opérations réalisées pendant la séance initiale, la séance régulière et la séance prolongée au cours du trimestre. Inscrive « aucun », « s. o. » ou « 0 », s'il y a lieu.

**Tableau 18 – Concentration des opérations par participant au marché**

Nom du produit	Nom des participants au marché	Volume
<b>Contrats à terme</b>		
Nom du produit (veuillez préciser)	1. 2. 3. (plus si nécessaire)	
<b>Options</b>		
Fonds négociés en bourse	1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.	
Actions	1. 2. 3. 4. 5. 6. 7.	

	8. 9. 10.	
Autres options (veuillez préciser)	1. 2. 3. (plus si nécessaire)	

**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) ».

**40.** 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 doit 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.
4. Type d'activités principales et employeur actuel.
5. Type d'activités principales au cours des 5 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 défauts 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 2 minutes qui a eu lieu au cours des 6 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 2 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 droits facturés par l'agence de traitement de l'information ou pour son compte ou devant l'être pour ses services d'information, notamment les droits 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) ».

**41.** Ce règlement est modifié par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « titres d'emprunt » par les mots « titres de créance ».

**42.** Le présent règlement entre en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 2012, à l'exception de l'article 39, qui entre en vigueur le 31 décembre 2012.

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

### PARTIE 1 INTRODUCTION

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

~~Traditionnellement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont régi les marchés de valeurs mobilières en réglementant les courtiers, les bourses et, dans certains territoires, les systèmes de cotation et de déclaration d'opérations. Depuis quelques années, aux États-Unis particulièrement, de nouveaux types de marchés ont vu le jour, qui se présentent sous des formes différentes et qui négocient les titres d'une manière différente. Ces entités sont appelées « systèmes de négociation parallèles ». Bien que le régime de réglementation actuel s'applique de manière générale aux activités de ces marchés, il existe des situations où ce régime ne suffit plus. C'est la raison pour laquelle les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont adopté 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 vovaient 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'~~ son objet général ~~de celui-ci~~;
- b) l'interprétation de divers termes et dispositions du règlement.

#### ~~1.2~~ 1.2. La définition ~~du~~ « 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~~ **1.3. La définition ~~de~~ « titre coté à l'étranger »**

La définition du « titre coté à l'étranger » fait référence aux membres ordinaires de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV). Pour déterminer la liste actuelle des membres ordinaires, il faut consulter le site Web de l'OICV, à l'adresse [www.iosco.org](http://www.iosco.org).

### **1.4. La définition de « fournisseur de services de réglementation »**

La définition de « fournisseur de services de réglementation » s'applique aux tiers qui fournissent des services de réglementation aux marchés. Les bourses reconnues et les systèmes reconnus de cotation et de déclaration d'opérations ne sont pas fournisseurs de services de réglementation s'ils n'offrent ces services qu'à leur marché ou à un marché du même groupe qu'eux.

## **PARTIE 2 LE MARCHÉ**

### ~~2.1~~ **2.1. Le marché**

1) Dans le règlement, le terme « marché » comprend tous les types de systèmes de négociation qui appartiennent aux opérations. Un marché est une bourse, un système de cotation et de déclaration d'opérations ou un SNP. Les 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 :

~~1a)~~ 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));

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

~~3c)~~ 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 assujéti à la Règle 36 de l'OCRCVM et à la Règle 2100 de l'OCRCVM; il entre alors dans la définition de l'intermédiaire entre courtiers sur obligations du règlement et il est assujéti 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 assujéti à la Règle 36 de l'OCRCVM ni à la Règle 2100 de l'OCRCVM, mais sera assujéti à toutes les autres règles de l'OCRCVM applicables à un courtier.

8) L'article 1.2 du règlement prévoit l'interprétation de la définition de « marché ». Les autorités en valeurs mobilières du Canada considèrent qu'un système qui se contente d'acheminer des ordres non appariés à un marché pour exécution n'est pas un marché. En revanche, elles pourraient considérer que le courtier qui utilise un système d'appariement des ordres d'achat et de vente ou d'appariement des ordres avec des ordres de sens inverse hors marché et qui achemine les ordres appariés à un marché sous forme d'application exploite un marché au sens du paragraphe c de la définition. Elles encouragent les courtiers qui exploitent un tel système ou envisagent de le faire de communiquer avec l'autorité en valeurs mobilières compétente pour en discuter et déterminer s'il correspond à la définition.

### **PARTIE 3 LES CARACTÉRISTIQUES DES BOURSES, DES SYSTÈMES DE COTATION ET DE DÉCLARATION D'OPÉRATIONS ET DES SNP**

#### **~~3.1~~ [3.1](#), La bourse**

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

2) Les ~~Autorités canadiennes~~ [autorités](#) en valeurs mobilières [du Canada](#) considèrent, de manière générale, qu'un marché, à l'exception d'un système de cotation et de déclaration d'opérations, est une bourse au sens de la législation en valeurs mobilières dans les cas suivants :

a) il impose à un émetteur de conclure un contrat pour que ses titres soient négociés sur le marché, c'est-à-dire que le marché fournit une fonction d'inscription à la cote;

b) il fournit, directement ou par l'entremise d'un ou de plusieurs participants au marché, la garantie d'opérations dans les deux sens sur un titre sur une base continue ou raisonnablement continue, c'est-à-dire que le marché a un ou plusieurs participants au marché qui garantissent qu'un cours acheteur et un cours vendeur seront affichés pour un titre sur une base continue ou raisonnablement continue. Par exemple, ce type de garantie de liquidité peut être donné sur les bourses par l'entremise de négociateurs agissant comme contrepartistes, comme les négociateurs inscrits, les spécialistes ou les teneurs de marché;

c) il établit des règles régissant la conduite des participants au marché, en plus des règles fixées par le marché à l'égard de la méthode de négociation ou de l'algorithme employé par eux pour les opérations effectuées sur le système (voir le paragraphe 3);

d) il sanctionne les participants au marché, autrement que par l'exclusion du marché, c'est-à-dire que le marché peut infliger des amendes ou prendre des mesures pour faire respecter la réglementation.

3) Le SNP qui impose à un adhérent de s'engager à se conformer aux règles d'un fournisseur de services de réglementation dans le cadre du contrat conclu avec lui, n'établit pas des « règles ~~« quant à régissant~~ la conduite des adhérents ». En outre, rien n'empêche un marché d'imposer des conditions de crédit aux adhérents ou d'exiger que ces derniers lui présentent des informations financières.

4) Les critères du paragraphe 2) ne sont pas limitatifs et il pourrait y avoir d'autres situations où les ~~Autorités canadiennes~~ autorités en valeurs mobilières du Canada considéreront qu'un marché constitue une bourse.

### 3.2.3.2. 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.

### 3.3.3.3. La définition ~~du~~ 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.

#### ~~3.4.3.4.~~ **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. ~~À~~ A 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'autorégulation. L'adhésion à une telle entité est obligatoire pour trois raisons : l'adhésion au Fonds canadien de protection des épargnants, les ~~exigences~~ obligations en matière de capital et les procédures de compensation et de règlement. À l'heure actuelle, l'OCRCVM est la seule entité correspondant à cette définition.

6) Un SNP ne peut se prévaloir d'une dispense d'inscription par ailleurs ouverte à un courtier en vertu de la législation en valeurs mobilières, même s'il est inscrit comme

courtier (sauf disposition contraire 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'article 6.7 du règlement prévoit que le SNP doit aviser ~~par écrit~~ l'autorité en valeurs mobilières ~~lorsqu'~~il atteint ou dépasse l'un ~~ou l'autre de~~ des trois seuils. ~~Dès qu'elle sera~~ Une fois informée ~~que l'un de ces seuils a été atteint ou dépassé,~~ l'autorité en valeurs mobilières ~~compte procéder à un examen du~~ examine le SNP, ~~de sa structure et de son activité pour déterminer~~ son fonctionnement afin d'évaluer si la personne 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 ~~et~~ 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 concevoir 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 ~~priviliés, les titres d'emprunt~~ de créance ou les options.

8) Le marché qui est tenu de donner l'avis prévu à l'article 6.7 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 que le SNP doit obtenir une confirmation de ses adhérents. La confirmation peut prendre diverses formes : la signature de l'adhérent, l'apposition de ses initiales dans une case prévue à cette fin ou le fait de cocher une case prévue à cet effet. La confirmation peut se faire par voie électronique. La confirmation doit se rapporter spécifiquement à la mise en garde en question et indiquer que l'adhérent a bien reçu la mise en garde. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières sont d'avis qu'il incombe au SNP de veiller à ce que la confirmation soit obtenue de l'adhérent en temps opportun (paragraphe supprimé).~~

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

##### **4.1 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 de 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'~~ déterminer si une indication d'intérêt constitue un ordre. C'est plutôt ce qui se produit réellement entre l'acheteur et le vendeur qui ~~détermine~~ permet de savoir s'il s'agit d'une indication « ferme ». ~~Au minimum, les Autorités canadiennes ou non. Les autorités~~ en valeurs mobilières ~~considéreront qu'il s'agit d'~~ du Canada considèrent cependant qu'une indication «est ferme» si elle peut être exécutée sans autre ~~discussion~~ échange entre la personne ~~qui l'ayant entrée et la contrepartie~~ 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 peuvent comprendre le symbole du titre, le sens de l'ordre (achat ou vente), sa taille et le cours. Ils peuvent être indiqués explicitement ou être implicites et déterminables en fonction des caractéristiques du marché.~~ Même si la personne 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 ~~négoiés~~ négociés sur les registres des ordres assortis de conditions particulières, notamment tout ou rien, une quantité minimale ou une livraison au comptant ou différée, comme des ordres devant être fournis à une agence de traitement de l'information ou, en l'absence d'agence de traitement de l'information, à un fournisseur d'information aux fins de consolidation.

4) L'autorité en valeurs mobilières peut accorder au marché une dispense des obligations de transparence avant les opérations prévues aux articles 7.1, 7.3, 8.1 et 8.2 du règlement pour les ordres qui résultent de demandes de cotation ou de mécanismes qui permettent les négociations entre deux parties si les conditions suivantes sont réunies :

a) les renseignements sur les ordres ne sont montrés qu'aux parties;

b) sous réserve du sous-paragraphe a, aucune indication d'intérêt ni aucun ordre exécutable n'est affiché par une des parties ou par le marché;

c) chaque ordre saisi sur le marché respecte le seuil de taille fixé par un fournisseur de services de réglementation, conformément au paragraphe 2 de l'article 7.1 du règlement.

5) Ce n'est pas le niveau d'automatisation qui détermine si un ordre a été passé. Les ordres peuvent être passés par téléphone autant que par voie électronique.

## **PARTIE 6 LES FORMULAIRES À DÉPOSER L'INFORMATION SUR LES MARCHÉS ET LES ÉTATS FINANCIERS**

~~6.1~~

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

1) ~~Selon le paragraphe 1) de l'article 3.1 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, notamment, constituent des changements significatifs :

a) les changements touchant la structure du marché, notamment les procédures régissant la façon dont les ordres sont saisis, affichés (s'il y a lieu), exécutés, compensés et réglés et interagissent;

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

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

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

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

f) les nouveaux types de titres inscrits à la cote de bourses ou cotés sur des systèmes de cotation et de déclaration d'opérations ou les changements touchant les types de titres;

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

h) les changements touchant les systèmes et la technologie utilisés par le marché pour la saisie, l'acheminement, l'exécution, la déclaration et la comparaison des ordres, les listes de données et la colocalisation ainsi que, s'il y a lieu, la surveillance du marché et la compensation des opérations, y compris les changements ayant une incidence sur la capacité;

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

j) les changements touchant le contrôle du marché;

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

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

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

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

5) ~~Il se peut que la législation en valeurs mobilières ou les modalités de reconnaissance de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations exigent que la bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations qui renonce volontairement à ce statut dépose un avis ou une demande auprès de l'autorité en valeurs mobilières.~~ Sont exclus des changements significatifs les modifications des renseignements fournis conformément à l'Annexe 21-101A1 ou à l'Annexe 21-101A2 qui remplissent l'une des conditions suivantes :

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

b) il s'agit de changements d'ordre administratif comme les suivants :

i) les changements touchant les processus, les politiques, les pratiques ou l'administration courants du marché;

ii) les changements dus à la normalisation de la terminologie;

iii) les corrections orthographiques ou typographiques;

iv) les changements nécessaires au respect des obligations réglementaires ou légales applicables;

v) les changements mineurs apportés au système ou les changements technologiques qui n'ont pas d'incidence significative sur le système ou sa capacité.

Ces changements sont déposés conformément au paragraphe 3 de l'article 3.2 du règlement.

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.~~ 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.

7) ~~Selon le paragraphe 4) de l'article 6.4 du règlement, le SNP doit déposer~~ 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.

8) Les autorités en valeurs mobilières du Canada font de leur mieux pour examiner les modifications apportées aux formulaires prévus aux Annexes 21-101A1 et 21-101A2 dans les délais prévus aux paragraphes 1 et 2 de l'article 3.2 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.

9) Conformément à l'article 3.3 du règlement, le marché dépose le formulaire prévu à l'annexe Annexe 21-101A3 au plus tard aux dates suivantes : le 30 avril (pour le trimestre se terminant le 31 mars), le 30 juillet (pour le trimestre se terminant le 30 juin), le 30

octobre (pour le trimestre se terminant le 30 septembre) et le 30 janvier (pour le trimestre se terminant le 31 décembre).

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

#### ~~6.2.6.2. Le dépôt des formulaires en format électronique~~ états financiers

~~Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières demandent que tous les formulaires et toutes les pièces qui doivent être déposés selon 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

#### ~~7.1.1. 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~~ applicables aux participants au marché n'empêchent pas le marché de maintenir des normes d'accès raisonnables. Les règles d'accès visent à ce que les règles, les politiques, les procédures, ~~et les barèmes de droits et les pratiques de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations ne restreignent~~ droits, s'il y a lieu, du marché ne créent pas indûment de barrières à l'accès aux services qu'il ~~ou elle~~ offre.

2) Afin de respecter les obligations de protection des ordres prévues à la partie 6 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 qui accèdent~~ a) le participant au marché qui accède directement à la bourse ou au système de cotation et de déclaration d'opérations au marché;

~~b) la personne qui y accède indirectement par l'entremise d'un participant au marché;~~

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

~~c) un autre marché qui lui achemine un ordre.~~

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

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

3) ~~Au paragraphe b de~~ 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, ainsi que la colocalisation.

4) Le marché qui envoie des indications d'intérêt à un mécanisme intelligent d'acheminement des ordres ou à un autre système en particulier devrait envoyer cette information à d'autres mécanismes ou systèmes pour respecter les règles d'accès équitable prévues dans le règlement.

5) ~~Il incombe aux bourses reconnues et aux systèmes reconnus de cotation et de déclaration d'opérations au marché 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 Le marché devrait évaluer si les droits exigés facturés imposent indûment, sans motif valable, des conditions ou des limites à l'accès à ses services selon, en tenant compte de 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~~exécuter des opérations;

~~d) dans le cas des d) en ce qui concerne les~~ droits relatifs aux données de marché, le rapport entre le montant des droits exigés et la part de marché ~~de la bourse ou du système de cotation et de déclaration d'opérations; du marché;~~

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

~~Les autorités en valeurs mobilières du Canada jugeront selon Les autorités en valeurs mobilières du Canada 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 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 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 ses services. Elles sont d'avis que ce serait le cas de droits égaux ou supérieurs à l'échelon de cotation minimal, au sens des Règles universelles d'intégrité du marché de l'OCRCVM; et de leurs modifications, imposeraient indûment des conditions ou des limites à l'accès aux services de la bourse reconnue ou du système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations, car ils seraient incompatibles avec les objectifs réglementaires de la protection des ordres. Des frais droits de négociation inférieurs à l'échelon de cotation minimal pourraient avoir le même effet restrictif selon, compte tenu de certains facteurs, dont ceux indiqués ci-dessus.~~

## 7.2. Les règles d'intérêt public

L'article 5.3 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, selon laquelle le marché doit prendre des mesures raisonnables pour que ses

activités ne nuisent pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés. Ces règles comprennent notamment celles concernant l'admissibilité des adhérents, l'accès au marché et la façon dont les ordres sont saisis, exécutés, compensés et réglés et interagissent.

### 7.2.7.3. Les règles de conformité

~~—Selon~~ Conformément à l'article 5.4 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. ~~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

1) Conformément à l'article 5.7 du règlement, le marché doit prendre des mesures raisonnables pour que ses activités ne nuisent pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés. Cette obligation s'applique tant à l'exploitation du marché lui-même qu'à l'incidence de ses activités sur l'ensemble du marché canadien.

2) Cet article n'impose pas au marché la responsabilité de surveiller la conduite des participants au marché, sauf s'il s'agit d'une bourse ou d'un système de cotation et de déclaration d'opérations qui se charge de le faire directement au lieu de s'en remettre à un fournisseur de services de réglementation. Cependant, les marchés devraient, dans le cours normal des activités, surveiller la saisie des ordres et l'activité de négociation pour s'assurer qu'elles sont conformes à leurs politiques et procédures opérationnelles. Ils devraient également prévenir le fournisseur de services de réglementation de toute possible saisie d'ordre ou opération nuisant à leur bon fonctionnement ou entraînant des perturbations ainsi que de toute infraction possible à la réglementation applicable.

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

3) ~~Prendre des mesures raisonnables pour que les activités du marché ne nuisent pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés nécessite notamment de veiller à ce que les activités soient conformes aux obligations réglementaires et aux règles applicables du fournisseur de services de réglementation. Cela ne signifie pas que le marché doit faire appliquer toutes ces obligations au moyen de systèmes. Il devrait cependant se garder d'exercer ses activités d'une manière qui, à sa connaissance, fait que les participants au marché commettent des infractions en exécutant des opérations.~~

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

1) ~~Selon le~~ paragraphe 2) de l'article ~~6.85.10~~ 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 sur les opérations des adhérents~~ l'information des participants au marché relative à la négociation, notamment :

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

b) en mettant en ~~place~~ des procédures ~~pour assurer que les employés du SNP ne puissent utiliser ces informations~~ visant à faire en sorte que les salariés du marché ~~n'utilisent pas cette information~~ pour effectuer des opérations pour leur propre compte.

2) Les procédures ~~prévues dont il est question~~ au paragraphe 1) ~~doivent~~ devraient être claires, ~~sans ambiguïté~~ et ~~non ambiguës et être~~ présentées à tous les employés salariés et aux mandataires du ~~SNP~~ marché, qu'ils ~~soient~~ aient ou non ~~directement responsables~~ la responsabilité directe du fonctionnement du ~~SNP~~ marché.

3) ~~Aucune disposition de l'~~ article ~~6.85.10~~ 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 assujéti. 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~~ ce règlement et donc être tenu de communiquer de l'information en vertu de ~~ce texte~~ celui-ci.

#### ~~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 efficace :~~

- ~~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.~~

#### 7.8. La gestion des conflits d'intérêts

1) 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 fonctionnement ou aux services qu'il offre, notamment les conflits, réels ou perçus, liés aux intérêts commerciaux du marché, aux intérêts de ses propriétaires ou de ses exploitants, aux ententes d'indication de clients ainsi qu'aux responsabilités et au bon fonctionnement du marché. Pour une bourse ou un système de cotation et de déclaration d'opérations, ils peuvent également comprendre les conflits pouvant survenir entre les activités du marché et ses responsabilités réglementaires.

2) Les politiques du marché devraient également tenir compte des conflits des propriétaires qui sont participants au marché. Il peut notamment s'agir des incitations à envoyer un flux d'ordre au marché pour accroître leur participation ou à utiliser le marché pour réaliser des opérations contre le flux d'ordre des clients. Ces politiques devraient être rendues publiques de la façon prévue au paragraphe e de l'article 10.1 du règlement.

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

#### 7.9. L'impartition

L'article 5.12 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 et de l'aptitude du marché à continuer de se conformer à la législation en valeurs mobilières dans l'éventualité où le fournisseur de services ferait faillite, deviendrait insolvable ou mettrait fin à ses activités. Le marché doit également

surveiller la performance du fournisseur à qui il a imparti des services, des systèmes ou un mécanisme clés. Les obligations prévues à l'article 5.12 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 LA MISE EN GARDE AU SUJET DU RISQUE À L'INTENTION DES PARTICIPANTS AU MARCHÉ

### 8.1. La mise en garde au sujet du risque à l'intention des participants au marché

Le paragraphe 2 des articles 5.9 et 6.11 du règlement prévoit que le marché doit obtenir une confirmation de ses participants. La confirmation peut prendre diverses formes : la signature du participant au marché, l'apposition de ses initiales dans une case prévue à cette fin ou le fait de cocher une case prévue à cet effet. La confirmation peut se faire par voie électronique. La confirmation doit se rapporter spécifiquement à la mise en garde en question et indiquer que le participant au marché a bien reçu la mise en garde. Les autorités en valeurs mobilières du Canada sont d'avis qu'il incombe au marché de veiller à ce que la confirmation soit obtenue du participant au marché en temps opportun.

## PARTIE 9 LES RÈGLES DE TRANSPARENCE DE L'INFORMATION POUR LES MARCHÉS SUR LESQUELS SE NÉGOCIENT DES SUR LES TITRES COTÉS

### 9.1.1. Les règles de transparence de l'information pour les marchés sur lesquels se négocient des sur les titres cotés

1) Conformément au paragraphe 1 de l'article 7.1 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 assujéti 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 ~~établir~~ 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 SUR LES TITRES D'EMPRUNT DE CRÉANCE NON COTÉS**

### **~~10.1.1.~~ Les règles de transparence de l'information pour sur les marchés négociant des titres d'emprunt de créance non cotés**

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

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

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

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

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

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

b) Bien que les marchés doivent fournir de l'information sur les ordres portant sur les titres ~~d'emprunt de créance~~ privé en vertu du paragraphe 1 de l'article 8.2 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 de créance~~ publics et des titres ~~d'emprunt de créance~~ privés désignés, ainsi que de diffuser ces critères et ce processus dans le public.

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

<del>Agence de notation</del>	<del>Titre d'emprunt à long terme</del>	<del>Titre d'emprunt à court terme</del>
<del>Fitch, Inc.</del>	<del>BBB</del>	<del>F3</del>
<del>Dominion Bond Rating Service Limited</del>	<del>BBB</del>	<del>R-2</del>
<del>Moody's Investors Service, Inc.</del>	<del>Baa</del>	<del>Prime 3</del>
<del>Standard &amp; Poors Corporation</del>	<del>BBB</del>	<del>A-3</del>

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

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

8) L'agence de traitement de l'information publiera la liste des titres ~~d'emprunt de créance~~ publics désignés et des titres ~~d'emprunt de créance~~ privés désignés. Elle donnera un préavis raisonnable de toute modification de la liste.

9) L'agence de traitement de l'information peut demander que des modifications soient apportées aux règles de transparence en déposant une modification des informations fournies sur le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A5 auprès des ~~Autorités canadiennes~~ autorités en valeurs mobilières du Canada, conformément au paragraphe 1 de l'article 14.2(1) 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**

~~Selon 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 en valeurs mobilières que la commission perçue par le courtier pour des services de courtier soit communiquée. Chaque marché est tenu d'afficher publiquement le barème de tous les frais de négociation applicables aux participants d'un autre marché pour avoir accès à un ordre et exécuter une opération affichée par l'entremise de l'agence de traitement de l'information ou d'un fournisseur d'information. L'obligation de communiquer les frais de négociation n'entraîne pas l'obligation pour chaque marché de calculer un prix combiné.~~

### ~~12.2~~ **Conditions discriminatoires**

~~L'article 10.2 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.~~

#### **12.1. La transparence des activités du marché**

1) Conformément à l'article 10.1 du règlement, le marché doit rendre publics certains renseignements portant sur ses activités et les services qu'il offre. Bien que cet article établisse les obligations minimales en matière de communication de l'information, le marché peut rendre publics d'autres renseignements. Lorsque ces renseignements sont inclus dans les règles, règlements, politiques et procédures ou pratiques du marché qui sont déjà rendus publics, il n'a pas à les fournir de nouveau.

2) Conformément au paragraphe a de l'article 10.1, le marché doit rendre publics tous les droits, notamment les droits d'inscription, les droits de négociation, les droits relatifs aux données, les droits de colocalisation et les droits d'acheminement exigés par le marché, un membre du même groupe ou un tiers à qui des services ont été impartis directement ou indirectement ou qui les offre directement ou indirectement. Autrement dit, il doit publier et mettre facilement à la disposition des intéressés les barèmes des droits qu'il facture aux

utilisateurs de ces services, en indiquant leur mode de calcul (par exemple, par action pour les droits de négociation ou par abonné pour les droits relatifs aux données) ainsi que les rabais éventuels sur les droits et la façon dont ils sont établis. En ce qui concerne les droits de négociation, les autorités en valeurs mobilières du Canada ne s'attendent pas à ce que la commission perçue par un courtier pour ses services soit communiquée.

3) Conformément au paragraphe b de l'article 10.1, le marché doit communiquer l'information sur la façon dont les ordres sont saisis et exécutés et la façon dont ils interagissent, ce qui comprend une description de la priorité d'exécution de tous les types d'ordres et des types d'applications qui peuvent être exécutées sur le marché. Il devrait également indiquer s'il envoie à un mécanisme intelligent d'acheminement des ordres de l'information sur les indications d'intérêt ou sur les ordres.

4) Conformément au paragraphe e de l'article 10.1, le marché doit communiquer ses politiques et procédures en matière de conflits d'intérêts. En ce qui concerne les conflits découlant de la propriété du marché par des participants au marché, celui-ci devrait prévoir, dans les ententes avec ces participants, qu'ils doivent informer leurs clients de cette situation au moins une fois par trimestre. Cette obligation cadre avec les obligations de communication des conflits d'intérêts qui sont déjà faites aux participants au marché en vertu du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites. Le marché devrait indiquer si un marché ou un membre du même groupe qu'un marché entend y réaliser des opérations pour compte propre contre les ordres de clients ou en concurrence avec ceux-ci.

5) Conformément au paragraphe f de l'article 10.1, le marché doit décrire toute entente dans le cadre de laquelle il recommande à un participant d'utiliser les services d'un tiers fournisseur s'il reçoit certains avantages (remise sur les droits, paiement, etc.) lorsque le participant a recours aux services de ce fournisseur, et qu'il y a une possibilité de conflit d'intérêts.

6) Conformément au paragraphe g de l'article 10.1, le marché qui offre des services d'acheminement doit décrire la façon dont sont prises les décisions à cet égard. Le paragraphe s'applique, que l'acheminement soit effectué par un mécanisme intelligent d'acheminement des ordres appartenant au marché, par un membre du même groupe ou encore par un tiers à qui ont été impartis les services d'acheminement.

7) 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 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~~**

##### **~~14.1.1.~~ 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~~ de l'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 du paragraphe *c* de l'article 12.1 du règlement, le marché est tenu d'aviser l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières de toute panne importante. Les autorités en valeurs mobilières du Canada considèrent qu'une panne, un défaut de fonctionnement ou un retard sont importants si, dans le cours normal des opérations, les membres de la haute direction du marché qui sont responsables de la technologie en sont informés. Elles s'attendent également à ce que, pour remplir son obligation, le marché fasse rapport sur l'état de la panne, la reprise du service et les résultats de l'examen interne.



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

~~Pour déterminer si la dispense est dans l'intérêt public et établir sa durée, l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières peut juger si l'intérêt public justifie la dispense sur divers~~ tenir compte de nombreux facteurs, notamment la part de marché du marché ~~concerné~~, la date du dernier examen indépendant de ses systèmes ~~et~~, les modifications apportées à ses systèmes ou ~~à son personnel~~ les changements touchant son personnel et le fait que le marché a connu, le cas échéant, des pannes, des défauts de fonctionnement ou des retards importants de ses systèmes.

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

1) ~~En vertu du~~ Conformément au paragraphe 1 de l'article 12.3 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, au moins une fois par année. Il devrait également prendre part à des essais sectoriels.

### PARTIE 15 LA COMPENSATION ET LE RÈGLEMENT



### ~~15.1~~ 15.1. La compensation et le règlement

Selon le paragraphe 1) de l'article 13.1 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 convaincus 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 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 "g accès équitable u", 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 e)~~ 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~~ 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, notamment, constituent des changements significatifs :~~

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

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

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

**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°, 9.1°, 11° et 32°)

1. L'article 6.2 du Règlement 23-101 sur les règles de négociation est modifié par le remplacement de ce qui précède le paragraphe *a* par ce qui suit :

« 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 ce qui précède le paragraphe *a* et après les mots « participant au marché », des mots « ni aucun marché qui achemine des ordres ou en modifie le cours ».

3. Ce règlement est modifié par le remplacement, partout où ils se trouvent dans l'intitulé de la partie 10 et les articles 10.1 et 10.2, des mots « titres d'emprunt » par les mots « titres de créance ».

4. 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 ».

5. 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-paragraphe suivants :

« *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 ».

6. Le présent règlement entre en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 2012.

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

1. L'article 4.1 de l'*Instruction générale relative au Règlement 23-101 sur les règles de négociation* est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 6, du mot « SNP » par le mot « marché ».

2. L'article 5.1 de cette instruction générale est modifié par le remplacement de la première phrase par la suivante :

« 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. ».

3. L'article 6.4 de cette instruction générale est remplacé par le suivant :

**« 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. 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. Cependant, elles ne considèrent pas le déclenchement d'un ordre stop (aussi appelé ordre à arrêt unique) saisi antérieurement comme une « saisie » de l'ordre ou une « modification » de son cours.

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 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. ».

4. Cette instruction générale est modifiée par le remplacement, partout où ils se trouvent dans les articles 7.4 et 7.6, des mots « titres d'emprunt » par les mots « titres de créance ».

## RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 11-102 SUR LE RÉGIME DE PASSEPORT

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 8°, 11°, 32° et 33.8°)

1. L'Annexe D du Règlement 11-102 sur le régime de passeport est modifiée par le remplacement de la ligne renvoyant au Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché par la suivante :

« Fonctionnement du marché	Règlement 21-101 (seulement les parties 3, 4, 7, 8, 11 et 13, et les par. 1 et 2 de l'art. 5.1 et les art. 5.9, 5.10, 6.1, 6.2, 6.3, 6.7, 6.9 et 6.11 en ce qui concerne les SNP)	».
----------------------------	--	----

2. L'Annexe E de ce règlement est modifiée par l'insertion, après «- Règlement 23-101 sur les règles de négociation», de la ligne suivante :

« - Règlement 23-102 sur l'emploi des courtages; ».

3. Le présent règlement entre en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 2012.

## **Regulation to amend Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation and Regulation to amend Regulation 23-101 respecting Trading Rules and concordant**

The Autorité des marchés financiers (the “Authority”) is publishing amended text, in English and French, of the following Regulations:

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

The Authority is also publishing in this Bulletin amended text, in English and French, of the following Regulation

- *Regulation to amend Regulation 11-101 respecting Passport System.*

The Authority is also publishing in this Bulletin amended texts, in English and French, of the following policies:

- *Policy Statement to Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation* (blackline version);
- *Amendments to Policy Statement to Regulation 23-101 respecting Trading Rules.*

In Québec, the Regulations will be made under section 331.1 of the *Securities Act* and will be submitted to the Minister for Finance for approval, with or without amendment. The Regulations will come into force on the date of their publication in the *Gazette officielle du Québec* or on a later date indicated in the Regulations. The Policy Statement will be adopted as policies and will take effect concomitantly with the Regulations.

### **Additional Information**

Further information is available from:

Serge Boisvert  
 Analyste en réglementation  
 Autorité des marchés financiers  
 514-395-0337, ext. 4358  
 Toll-free: 1 877 525-0337  
[serge.boisvert@lautorite.qc.ca](mailto:serge.boisvert@lautorite.qc.ca)

Élaine Lanouette  
 Analyste expert aux OAR  
 Autorité des marchés financiers  
 514-395-0337, ext. 4356  
 Toll-free : 1 877 525-0337  
[elaine.lanouette@lautorite.qc.ca](mailto:elaine.lanouette@lautorite.qc.ca)

**March 23, 2012**



## Notice of Publication

### *Regulation to amend Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation*

#### **Amendments to Policy Statement to Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation**

### *Regulation to amend Regulation 23-101 respecting Trading Rules*

#### **Amendments to Policy Statement to Regulation 23-101 respecting Trading Rules**

## I. Introduction

The Canadian Securities Administrators (the CSA or we) have made amendments (the Amendments) to the following texts:

- *Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation* (Regulation 21-101), including Form 21-101F1 *Information Statement Exchange or Quotation and Trade Reporting System* (Form 21-101F1), Form 21-101F2 *Initial Operation Report Alternative Trading System* (Form 21-101F2), Form 21-101F3 *Quarterly Report of Marketplace Activities* (Form 21-101F3) and Form 21-101F5 *Initial Operation Report for Information Processor* (Form 21-101F5) 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).

Regulation 21-101, Policy Statement 21-101, Forms 21-101F1, 21-101F2, 21-101F3, 21-101F4 *Cessation of Operations Report for Alternative Trading System* and 21-101F5, Regulation 23-101 and Policy Statement 23-101 are collectively referred to as the Marketplace Rules in this Notice.

Jurisdictions that are a party to *Regulation 11-102 respecting Passport System* (currently, all jurisdictions except Ontario) are also publishing amendments to that regulation to permit certain exemptive relief applications. As Ontario is not a party to *Regulation 11-102 respecting Passport System*, these amendments will not be published in Ontario.

## II. Purpose of the amendments

The CSA published for comment proposed amendments to the Marketplace Rules (Proposed Amendments) on March 18, 2011.<sup>1</sup> The key objectives of the Proposed Amendments were to:

- update and streamline the regulatory and reporting requirements in the Marketplace Rules and to align, where applicable, the requirements applicable to all marketplaces;
- propose amendments to establish the circumstances under which orders are exempt from the pre-trade transparency requirements in Regulation 21-101;
- increase transparency of marketplace operations;
- propose or update other requirements applicable to marketplaces to address certain issues or situations, such as conflicts of interest, outsourcing arrangements, or business continuity plans;
- give guidance in a number of areas, including what would be considered a marketplace or when indications of interest would be considered to be firm orders;

<sup>1</sup> Published in the Bulletin of the Autorité des marchés financiers dated March 18, 2011, Vol. 8, No. 4, page 454.

- extend the current exemption from transparency requirements applicable to government debt securities until December 31, 2014;
- extend the obligation in Regulation 23-101 to not intentionally lock or cross markets to marketplaces in certain circumstances; and
- revise and update the requirements applicable to information processors.

### III. Publication for comment

We have received 12 comment letters to the Proposed Amendments. We have considered the comments received and thank all of the commenters for their submissions. A list of those who submitted comments, as well as a summary of the comments and our responses to them are attached at Appendix A to this Notice.

### IV. Description of the proposed amendments and subsequent revisions

After considering the comments to the Proposed Amendments, we have made some minor changes. These changes are not material and are explained in the remainder of the Notice. The Notice of Proposed Amendments published on March 18, 2011 includes a full description of the proposed changes to the Marketplace Rules and the rationale for these changes.

#### a. Amendments to facilitate the implementation of the regulatory framework for dark liquidity on equity marketplaces

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 to an information processor.<sup>2</sup> An exemption from this requirement is available for orders that are displayed only to a marketplace's employees or to those retained by the marketplace to assist in its operation.<sup>3</sup> This exemption currently permits marketplaces that are "dark pools" to operate. It also allows orders to be entered with no pre-trade transparency on transparent marketplaces.

In the Proposed Amendments, we proposed to revise the exemption from the pre-trade transparency requirements to include a requirement that orders also meet a size threshold in order to be exempt from the transparency requirements in Regulation 21-101.<sup>4</sup> The purpose of this proposed amendment was to facilitate the implementation of the regulatory framework for dark liquidity that the Investment Industry Regulatory Organization of Canada (IIROC) and the CSA proposed at the end of an extensive consultation process that involved market participants. That framework was first discussed in Joint CSA/IIROC Position Paper 23-405 *Dark Liquidity in the Canadian Market* (Position Paper), published on November 19, 2010.<sup>5</sup> On July 29, 2011, the CSA and IIROC published Joint CSA/IIROC Staff Notice 23-311 *Regulatory Approach to Dark Liquidity in the Canadian Market* (Joint CSA/IIROC Staff Notice 23-311) that introduced the regulatory framework for dark liquidity.<sup>6</sup> Joint CSA/IIROC Staff Notice 23-311 was published in conjunction with proposed amendments to IIROC's Universal Market Integrity Rules (UMIR) respecting requirements governing dark liquidity on Canadian equity marketplaces (Proposed UMIR Amendments).<sup>7</sup>

Throughout the process, we have received comments relating to the proposed requirement that orders meet a size threshold set by a regulation services provider in order to be exempt from transparency requirements. We have published responses to these comments in Joint CSA/IIROC Staff Notice 23-311. In Appendix A of this Notice

<sup>2</sup> Subsection 7.1(1) of Regulation 21-101.

<sup>3</sup> Subsection 7.1(2) of Regulation 21-101.

<sup>4</sup> Proposed amendments to subsection 7.1(2) of Regulation 21-101.

<sup>5</sup> Published in the Bulletin of the Autorité des marchés financiers dated November 19, 2010, Vol. 7, No. 46, page 308.

<sup>6</sup> Published in the Bulletin of the Autorité des marchés financiers dated July 29, 2011, Vol. 8, No. 30, page 1095.

<sup>7</sup> IIROC Notice 11-0225 Provisions Respecting Dark Liquidity, available at [http://sdocs.iiroc.ca/English/Documents/2011/609a0965-97ac-43a3-9976-7b2f46c96443\\_en.pdf](http://sdocs.iiroc.ca/English/Documents/2011/609a0965-97ac-43a3-9976-7b2f46c96443_en.pdf).

we have included our responses to the specific comments received to the Proposed Amendments.

We acknowledge the concerns that were raised by the commenters regarding the proposal for a size threshold, and note that we do not propose an actual threshold at this time. However, we continue to be of the view that it is important to establish a regulatory framework that would allow the CSA and IROC to introduce a threshold when appropriate and on a timely basis. As we indicated in Joint CSA/IROC Staff Notice 23-311, we and IROC will examine trading in the market over a period of time to evaluate what the minimum size threshold should be. More details regarding the specific review that will be undertaken will be published in a separate notice along with the UMIR amendments, once approved. Any decision regarding an appropriate size threshold will involve prior consultation with industry participants.

We also highlight a concern raised by one commenter that the proposed amendments to the pre-trade transparency requirements in Part 7 of Regulation 21-101 would restrict a marketplace that facilitates one-to-one negotiations between its marketplace participants. The commenter requested clarification as to whether an order communicated in a one-to-one negotiation would be considered to be displayed by the marketplace. We note that the Proposed Amendments do not change the status of existing marketplaces that are request-for-quotes systems or facilities that allow negotiation between two parties, other than to establish a size threshold, as discussed above. However, we think it is important to clarify and provide some transparency regarding how these types of marketplaces are treated, and have been treated since the Marketplace Rules were implemented. From a policy perspective, we do not think that the transparency provisions of Regulation 21-101 should apply to these marketplaces if the request for quotes or indications of interest (IOIs) that they disseminate are not initially “firm” or “actionable” and, once they are, they are only shown to the two counterparties and to the employees of the marketplace (as allowed by the current exemption from the transparency requirements). As a result, we have amended Policy Statement 21-101 to state that we may consider granting an exemption from the transparency requirements in Regulation 21-101 for orders that result from a request for quotes or in a facility that allows negotiation between two parties, provided certain conditions are met.<sup>8</sup> These conditions are as follows:

- the order details may be shown only to the negotiating parties – this is because, if the orders are shown to multiple parties, they would effectively be displayed by the marketplace and become subject to the transparency requirements of Regulation 21-101;
- no actionable IOIs are displayed by either party involved in the negotiation or by the marketplace as displaying actionable IOIs to outside market participants would be akin to displaying orders outside of the marketplace, which would subject the marketplace to the transparency requirements of Regulation 21-101; and
- each order entered on the marketplace meets the size threshold set by a regulation services provider as provided in subsection 7.1(2) of Regulation 21-101 – this would ensure that, when a size threshold is proposed, orders entered on these marketplaces would also have to meet the applicable size threshold in order to be able to be entered without pre-trade transparency.

#### **b. Fair access requirements**

In proposed amendments to Policy Statement 21-101, we stated that a marketplace that sends information regarding IOIs to a selected smart order router (SOR) should consider the extent to which such information should be sent to other SORs in order to meet the marketplace’s fair access obligations.<sup>9</sup>

Comments received indicated that it is not sufficient that a marketplace only consider whether to send IOI information to other SORs, and that the marketplace should

<sup>8</sup> Subsection 5.1(4) of Policy Statement 21-101.

<sup>9</sup> Subsection 7.1(4) of proposed amendments to Policy Statement 21-101.

send that information to all SORs in order to avoid disadvantaging investors based on the SOR they use. We agree with these comments. We are of the view that, in order to meet the fair access requirements in section 5.1 of Regulation 21-101, a marketplace needs to ensure that all market participants<sup>10</sup> have equal access to the information it disseminates. As a result, we have revised Policy Statement 21-101 to set out the expectation that a marketplace that sends IOIs to a selected SOR or, for that matter, to another system that is not an SOR, such as a trading algorithm, should send the information to other SORs or systems.

Finally, we have amended the guidance regarding fair access requirements included in Policy Statement 21-101 to clarify that the reference to “services” in section 5.1 of Regulation 21-101 includes co-location, whether this service is offered by the marketplace or by a third party.<sup>11</sup>

#### **c. Guidance regarding the definition of a marketplace**

In proposed amendments to Policy Statement 21-101, we indicated 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 then reports the match to a marketplace as a cross would be considered to be operating a marketplace. The rationale was that the use of technology to match orders received by a dealer electronically in a non-discretionary, established fashion, is not materially different from the function of the marketplace.

While a few commenters agreed with this clarification, most raised a number of concerns. These included the need to ensure that there are no unintended consequences. Concerns were also expressed that all dealers might meet the definition of a marketplace since most order flow is automated. One commenter thought that treating dealers that use systems to match order flow as marketplaces would stifle innovation.

We remain of the view that a dealer that uses such a system may fall within the definition of a marketplace and, as a result, may need to be regulated as a marketplace. However, we acknowledge the possible unintended consequences of applying the definition of a marketplace so broadly to dealers, particularly in today’s environment where most dealers’ order flow is highly automated. For example, dealers that are ATSS are exempt from best execution responsibilities.<sup>12</sup> At this point, we do not think that we have sufficient information regarding the systems being used by dealers so as to clearly provide guidance as to when we would consider that a dealer using a system to match its own orders is or is not acting as a marketplace.

Staff of the Ontario Securities Commission (OSC) have issued a questionnaire to gather information about dealers’ internalization and broker preferencing practices. The results of that work will assist us in determining what definitions, clarifications or requirements are needed, if any, to ensure that it is clear when dealers are operating marketplaces and when they are engaging in traditional dealer activity in an automated manner. In the meantime, we encourage dealers to meet and discuss with the applicable securities regulatory authority when they operate or plan to operate systems that internalize orders to determine whether the dealer’s system falls within the definition of “marketplace”. We have revised subsection 2.1(8) of Policy Statement 21-101 accordingly.

#### **d. Requirement for fair and orderly markets**

In the Proposed Amendments, we proposed a requirement that a marketplace not engage in any activity that interferes with fair and orderly markets.<sup>13</sup>

<sup>10</sup> It is, and has always been, our view that access to a marketplace’s services should be fair and equal among all market participants in a class that is clearly identifiable.

<sup>11</sup> Subsection 7.1(3) of Policy Statement 21-101.

<sup>12</sup> Specifically, section 4.1 of Regulation 23-101 states that Part 4 Best Execution of Regulation 23-101 does not apply to a dealer that carries on business as an ATS in compliance with section 6.1 of Regulation 21-101.

<sup>13</sup> In section 5.7 of proposed amendments to Regulation 21-101.

Some commenters expressed concern that the proposed requirement is very broad, especially for ATSS, which cannot set rules governing the conduct of their subscribers. We note that the requirement was not intended to add additional oversight responsibilities for ATSS which, by definition, do not have a regulatory role. In Policy Statement 21-101, we have clarified that the requirement for fair and orderly markets in Regulation 21-101 does not impose a responsibility on a marketplace to oversee the conduct of its marketplace participants, unless the marketplace is an exchange or QTRS that has assumed responsibility for monitoring the conduct of its marketplace participants directly, rather than through a regulation services provider.<sup>14</sup> We indicated, however, that marketplaces are expected to monitor activity on their markets for compliance with their own operational policies and procedures and to report any concerns about order entry or trading to IIROC.

We have also revised Regulation 21-101 to clarify that the requirement to maintain fair and orderly markets is not absolute; a marketplace must take all reasonable steps to ensure that its operations do not interfere with fair and orderly markets.<sup>15</sup> In Policy Statement 21-101, we have indicated that, as part of these reasonable steps, the marketplace should ensure that its operations support compliance with regulatory requirements, including UMIR. This does not mean that the marketplace must system-enforce all regulatory requirements, but rather that it should not operate in a manner that, to the best of its knowledge, would cause the marketplace participants to breach regulatory requirements when trading on that marketplace.<sup>16</sup> For example, a marketplace should not accept orders from a marketplace participant if it knows that entry of such orders would violate regulatory requirements.

**e. Management and disclosure of conflicts of interest**

In the Proposed Amendments, we introduced a requirement that a marketplace establish, 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.<sup>17</sup> In Policy Statement 21-101, we indicated that this may include conflicts, actual or perceived, related to the commercial interest of a marketplace, the interests of its owners or operators, and the responsibilities and sound functioning of the marketplace.<sup>18</sup> Proposed paragraph 10.1(e) of Regulation 21-101 would require that a marketplace disclose its conflict of interest policies and procedures.

One commenter noted that referral arrangements also create a potential conflict of interest and disclosure should be required. We agree and note that proposed paragraph 10.1(f) of Regulation 21-101 would require a marketplace to disclose referral arrangements between the marketplace and service providers. We have now revised subsection 7.8(1) of Policy Statement 21-101 to clarify that a marketplace's policies and procedures related to conflicts of interest should also cover conflicts arising from referral arrangements.

Given that dealers that are owners of a marketplace may have a conflict of interest with respect to their clients, we have also amended Policy Statement 21-101 to clarify our expectation that a marketplace ensure that its marketplace participants disclose their ownership to their clients at least quarterly.<sup>19</sup> The disclosure could be done by including a requirement for this disclosure in any agreements between the marketplace and marketplace participants. Furthermore, since conflicts of interest could also arise when a marketplace or an affiliated entity of the marketplace trades on its own account on a marketplace, for example when it trades against or in competition with client orders, we are of the view that such potential conflicts of interest should also be disclosed. We have amended subsection 12.1(4) of Policy Statement 21-101 to indicate this. We note that these disclosure requirements are consistent with existing disclosure obligations of marketplace participants that are registered under *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Requirements*.

<sup>14</sup> Subsection 7.6(2) of Policy Statement 21-101.

<sup>15</sup> See section 5.7 of Regulation 21-101.

<sup>16</sup> Subsection 7.6(3) of Policy Statement 21-101.

<sup>17</sup> Section 5.11 of proposed amendments to Regulation 21-101.

<sup>18</sup> Section 7.8 of proposed amendments to Policy Statement 21-101.

<sup>19</sup> Subsection 7.8(2) of Policy Statement 21-101.

#### **f. Outsourcing**

In the Proposed Amendments, we proposed requirements for marketplaces that outsource any of their key services or systems to a service provider, which may be an affiliate or associate of the marketplace.<sup>20</sup> One of these requirements was that marketplaces establish policies and procedures to evaluate and approve outsourcing agreements. We also proposed amendments to Policy Statement 21-101 to provide guidance regarding the content of these policies and procedures.<sup>21</sup>

For greater clarity, we have further revised Policy Statement 21-101 to indicate that it is our expectation that a marketplace's policies and procedures also include an assessment of whether the marketplace will be able to continue to comply with securities legislation in the event of the bankruptcy of insolvency of a service provider to which the marketplace has outsourced key services.

#### **g. Transparency of marketplace operations**

In the Proposed Amendments, we introduced a requirement that a marketplace publicly disclose on its website certain information. This information includes the listing, trading, data and routing fees charged by a marketplace, an affiliate, or by a third-party entity to which the marketplace outsourced its services.<sup>22</sup>

We received a number of comments on this section of the Proposed Amendments. A few commenters requested clarification of the fees that should be disclosed. One commenter suggested that fees charged by a marketplace affiliate or by a third party that provides marketplace services should also be disclosed. We agree with this comment and have amended Regulation 21-101 to require that all fees be disclosed, including those charged by affiliates or third parties that provide marketplace services.<sup>23</sup>

One commenter requested clarification regarding the treatment of co-location fees. We are of the view that, because co-location is a core service of a marketplace that is subject to the fair access provisions of Regulation 21-101, co-location fees must also be disclosed. We have amended paragraph 10.1(a) of Regulation 21-101 to state this requirement.

We have also made consequential amendments to Exhibit L - *Fees* of Form 21-101F1 and 21-101F2.

#### **h. Initial filing requirements for marketplaces**

Regulation 21-101 sets out the initial filing requirements applicable to marketplaces. They are as follows:

- An applicant for recognition as an exchange or QTRS must file Form 21-101F1;<sup>24</sup> and
- An ATS must file an initial operation report using Form 21-101F2 before commencing its operations.<sup>25</sup>

In the Proposed Amendments, we proposed revisions to Forms 21-101F1 and 21-101F2 that would update these forms and ensure they are more reflective of the current market structure and of the trading activities of marketplaces. We did this by increasing consistency between the information filing requirements in the forms, by enhancing the forms with additional information, including information about the operations of the marketplace, outsourcing activities or governance, and by removing obsolete and unduly onerous requirements.

<sup>20</sup> Section 5.12 of Regulation 21-101.

<sup>21</sup> Section 7.9 of Policy Statement 21-101.

<sup>22</sup> Section 10.1 of proposed amendments to Regulation 21-101.

<sup>23</sup> Paragraph 10.1(a) of Regulation 21-101.

<sup>24</sup> Subsections 3.1(1) and 4.1(1) of Regulation 21-101 for Exchanges and QTRSs, respectively.

<sup>25</sup> Section 6.4 of Regulation 21-101.

Based on feedback from commenters, we have made a few non-material changes to the forms. These include clarifying, in Form 21-101F1, that if an exchange files the information required by the form pursuant to section 5.5 of Regulation 21-101 *Filing of Rules*, it does not need to file the information again as an amendment to the form.

**i. Ongoing filing and reporting requirements for marketplaces**

Regulation 21-101 sets out ongoing filing requirements for all marketplaces. These requirements include prior notification of significant changes to marketplace operations, as described in Form 21-101F1 or 21-101F2, as applicable. Policy Statement 21-101 provides guidance on what constitutes a significant change.

In the Proposed Amendments, we proposed a number of changes to the existing filing requirements applicable to marketplaces and to their timing.<sup>26</sup> Specifically, we proposed to:

- require that changes that are not considered significant changes be filed by a marketplace immediately before their implementation;
- shorten the filing period for fee changes from 45 days to seven business days before their implementation; and
- introduce principles-based guidance on what would be considered a significant change in Policy Statement 21-101.<sup>27</sup>

We also proposed that all marketplaces, ATSS and exchanges file Form 21-101F3, which is currently filed only by ATSS. We proposed a number of revisions to Form 21-101F3 that would tailor the reporting requirements to the different types of marketplaces currently operating, to include information that is more reflective of a marketplace's activities, and to remove the requirement to report certain detailed information, such as the requirement to list all the securities traded on a marketplace.

Many commenters supported the changes we proposed. However, some concerns were expressed that the proposed requirement that non-significant changes be filed prior to their implementation would be burdensome and, in some circumstances, not possible. We agree with these comments and have amended Regulation 21-101 to require that a change that is not significant be reported by the earlier of the close of business on the tenth day after the end of the month in which the change was made and the date on which such change is made public by the marketplace, if applicable.<sup>28</sup> We believe that this would allow the CSA to obtain more timely notification of all relevant changes to a marketplace, while giving the marketplace more flexibility.

We have also amended paragraph 6.1(4)(k) of Policy Statement 21-101 to clarify that only changes in affiliates that provide services to or on behalf of the marketplace are considered significant. We did this in response to concerns raised that the Proposed Amendments would have required prior notification of changes in all affiliates, which could be unduly onerous for an international marketplace with many affiliates that do not provide services for the marketplace.

A few commenters requested clarification regarding the technology changes that would be considered significant. We have amended paragraph 6.1(4)(h) of Policy Statement 21-101 to clarify that these would include changes to the systems and technology used by a marketplace that support order entry, order routing, execution, trade reporting, trade comparison, data feeds, co-location and, if applicable, market surveillance and trade clearing, including those affecting capacity.<sup>29</sup> For clarity, these would be significant changes to the information related to marketplace systems and technology documented in the relevant exhibits of Forms 21-101F1 or 21-101F2, as applicable. Currently, information regarding marketplaces' systems and technology is included in Exhibit G – *Systems and Contingency Planning*, and may also be included in

<sup>26</sup> Section 3.2 of proposed amendments to Regulation 21-101.

<sup>27</sup> Subsection 6.1(4) of proposed amendments to Policy Statement 21-101.

<sup>28</sup> Subsection 3.2(3) of Regulation 21-101.

<sup>29</sup> Paragraph 6.1(4)(h) of Policy Statement 21-101.



other exhibits, such as Exhibit E – *Operations of the Marketplace*. It is our intention to review, and possibly broaden, the scope of the requirements in Forms 21-101F1 and 21-101F2 to disclose information regarding marketplaces' systems and technology.

**j. Audit trail requirements**

In the Proposed Amendments, we proposed a requirement that marketplaces and dealers indicate whether orders they receive are directed-action orders (DAO).<sup>30</sup> We also proposed a requirement that marketplaces keep records that indicate whether a marketplace or a marketplace participant marked an order as a DAO.<sup>31</sup> DAO orders are currently required to be marked as such by the Order Protection Rule<sup>32</sup>, which became effective on February 1, 2011.

One commenter indicated that a marketplace would not know which orders arriving from another marketplace's SOR, a commercial SOR or other execution order platform were marked DAO by a marketplace or by a marketplace participant. We have revised clause 11.2(c)(xviii) of Regulation 21-101<sup>33</sup> to clarify that the requirement is that a marketplace keep records of orders that it receives as DAO and of orders that the marketplace itself marks as DAO.

In anticipation of the publication for comment of proposed *Regulation 23-103 respecting Electronic Trading and Direct Electronic Access to Marketplaces* (Regulation 23-103), which proposed provisions regarding electronic trading, including a proposed requirement to identify clients that have direct electronic access, we proposed a requirement in the Proposed Amendments that records be kept and an audit trail maintained of clients with direct electronic access to a marketplace.<sup>34</sup>

Some concerns regarding this proposed requirement were received. Specifically, commenters noted that Regulation 23-103 only requires participants to advise marketplaces about which of the participants' trader IDs represent clients with direct electronic access, but not the identity of the ultimate client. As a result, they noted that the marketplace would not have records of the ultimate clients with direct electronic access. We acknowledge these comments, and confirm that the client identifier may be the marketplace trader ID assigned to a client accessing the marketplace using direct electronic access and that a particular client may have multiple trader IDs.

**k. Marketplace systems and business continuity planning**

Regulation 21-101 includes a number of requirements applicable to a marketplace's systems, including a requirement that a marketplace promptly notify the regulators or, in Québec, the securities regulatory authority and, if applicable, its regulation services provider, of any material systems failure, malfunction or delay.<sup>35</sup> In response to requests for clarification, we have amended subsection 14.1(4) of Policy Statement 21-101 to clarify that a system failure would be considered material if, in the normal course of operation, the marketplace would escalate the matter to senior management ultimately accountable for technology. We have also clarified our expectation that a marketplace will update the regulators on the status of the failure, the resumption of the services and the results of its internal review of the failure.

The system requirements in Regulation 21-101 also include a requirement that marketplaces develop and maintain reasonable business continuity and disaster recovery plans and test their business continuity and disaster recovery plans on a reasonably frequent basis and, in any event, at least annually.<sup>36</sup> We have made a further revision to Policy Statement 21-101 to indicate our expectation that marketplaces participate, as part

<sup>30</sup> Clause 11.2(1)(c)(xviii) of proposed amendments to Regulation 21-101 and clause 11.2(1)(u) of proposed amendments to Regulation 23-101 for the requirements applicable to marketplaces and dealers, respectively.

<sup>31</sup> Clause 11.2(1)(c)(xix) of proposed amendments to Regulation 21-101.

<sup>32</sup> See Part 6 of Regulation 23-101.

<sup>33</sup> The provision was contained in clause 11.2(c)(xix) of the Proposed Amendments. For clarity, it has been combined with the preceding clause in the Amendments.

<sup>34</sup> Paragraph 11.2(c)(iv) and 11.2(d)(x) of Regulation 21-101, respectively.

<sup>35</sup> Paragraph 12.1(c) of Regulation 21-101.

<sup>36</sup> In section 12.4 of Regulation 21-101.



of their business continuity plan testing, in industry-wide tests.<sup>37</sup> In the current environment, where market participants are highly inter-connected, it is imperative that a marketplace business continuity plan also be tested in conjunction with those of other market participants to assess the marketplace's ability to communicate and complete transactions in case of significant disruptive events.

#### **I. Locked and crossed markets**

In proposed section 6.5 of Regulation 23-101, we extended the requirement that a marketplace participant not intentionally lock or cross markets to marketplaces that route or reprice orders. In proposed section 6.4 of Policy Statement 23-101, we gave additional guidance regarding situations that would be considered to be an unintentional lock or cross. We have further revised section 6.4 of Policy Statement 23-101 to clarify that triggering an on-stop order would not be considered to intentionally lock or cross a market because it does not involve "repricing" of an order, but rather it makes a previously-entered order eligible to trade.

#### **m. Other changes to the Marketplace Rules**

In addition to the changes discussed above, we have made a number of other non-material changes to the Marketplace Rules. They are described below.

##### *i. Section 1.1 of Regulation 21-101 Definitions*

We amended a number of defined terms to take into account that they are now defined in the *Securities Act* (Ontario).

##### *ii. Exhibit E of Forms 21-101F1 and 21-101F2*

In item 7, we have clarified that the description of the manner of operation of a marketplace and its associated functions would include a description of how the orders interact, including the full priority of execution for all order types.

##### *iii. Exhibit K of Forms 21-101F1 and 21-101F2*

This Exhibit requires marketplaces to provide a list of marketplace participants, including a description of the types of trading activities primarily engaged in by the marketplace participants, including the traders. In response to a comment received that noted that a marketplace does not collect such detailed information, we revised the Exhibit to require that a marketplace report only the types of trading activities in which its marketplace participants engage.

##### *iv. Form 21-101F3*

We have made minor changes to the Proposed Amendments to clarify that marketplaces are required to provide, on a quarterly basis, a brief description of amendments to Forms 21-101F1 or 21-101F2 that were implemented during a particular quarter and of those that were not implemented. This will enable us to track and, if necessary, follow up on changes previously filed by a marketplace but not implemented. We have also made minor changes to the reporting requirements in the Form based on feedback we received from the marketplaces.

#### **V. Implementation of the amendments**

As noted above, the Amendments would introduce revised Forms 21-101F1, 21-101F2, 21-101F3 and 21-101F5. We are not requiring marketplaces and information processors to refile a complete and updated copy of their existing forms by the date of the implementation of the Amendments. We expect, however, that these forms will be filed by December 31, 2012. In the meantime, marketplaces and information processors will be expected to file any amendments to the information in their forms using the revised exhibits to these forms up to and until December 31, 2012. Marketplaces will be expected

<sup>37</sup> Section 14.3 of Policy Statement 21-101.

to file the information required by the new Form 21-101F3 beginning with the quarter ending December 31, 2012.

The Amendments require the marketplaces to file their forms in electronic form.<sup>38</sup> The marketplaces are currently complying with this requirement by providing soft copies of their applicable forms. OSC staff are currently developing a filing system that would allow the marketplaces to submit their forms online. When that process is complete, we will notify the marketplaces and work with them to implement the new filing system. We will also consider what, if any, amendments are needed to Policy Statement 21-101 to document the new filing process.

#### **VI. Authority for the 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.

#### **VII. Questions**

Questions may be referred to any of the following:

Serge Boisvert  
Autorité des marchés financiers  
514-395-0337 ext. 4358

Élaine Lanouette  
Autorité des marchés financiers  
514-395-0337 ext. 4356

Timothy Baikie  
Ontario Securities Commission  
416-593-8136

Ruxandra Smith  
Ontario Securities Commission  
416-593-2317

Tracey Stern  
Ontario Securities Commission  
416-593-8167

Doug Brown  
Manitoba Securities Commission  
204-945-0605

Lorenz Berner  
Alberta Securities Commission  
403-355-3889

Mark Wang  
British Columbia Securities Commission  
604-899-6658

Ella-Jane Loomis  
New Brunswick Securities Commission  
506-643-7857

<sup>38</sup> Section 3.5 of Regulation 21-101.

**Appendix A**  
**Summary of Comments on Regulations to amend Regulations 21-101 and 23-101**

*Commenters:*

CanDeal.ca  
Investment Industry Association of Canada  
Liquidnet Canada Inc.  
CNSX Markets Inc.  
TMX Group Inc.  
TriAct Canada Marketplace LP  
TD Securities  
Chi-X Canada ATS Limited  
TD Asset Management Inc.  
RBC Dominion Securities Inc.  
CIBC World Markets Inc.  
Alpha ATS LP

Text of Proposed Amendments	Summary of Comments	CSA response and additional CSA commentary
<b>3.2 — Change in Information</b>	<i>General</i>	
(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.	One commenter agreed with the commentary that a new type of security or a new category of participant is a significant change requiring 45 days advance notice, but thought the language was too broad and could require an amendment to be filed each time a new security is listed or a new participant is added. The commenter suggested changing Policy Statements 21-101 6.1(4)(e) and (h) to read "changes to types of securities (marketplace participants) or new types of securities (marketplace participants)...".	<i>We agree and have made the suggested change.</i>
(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.	One commenter indicated that Policy Statement 21-101 should include a discussion on the appropriate use of discretion in determining whether a change is significant.	<i>Policy Statement 21-101 lists items the regulators will generally consider "significant." Since the Companion Policy provides guidance only, we do not think additional discussion on the appropriate use of discretion by a marketplace is necessary.</i>
(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.	A number of commenters thought that the requirement to file non-significant changes in advance of implementation is burdensome and may not be possible in some circumstances. One commenter suggested a requirement that non-significant changes be filed within 10 days from the end of the month in which the change is made.	<i>We agree and have made the proposed change. Subsection 3.2(3) of Regulation 21-101 was revised to require that marketplaces file amendments related to changes that are not significant by the close of business on the 10<sup>th</sup> day after the end of the month in which the change was made. If a marketplace chooses to publicly announce a non-significant change or is required to make details public under section 10.1 of Regulation 21-101, notice must be given no later than the time of the public announcement.</i>

Text of Proposed Amendments	Summary of Comments	CSA response and additional CSA commentary
	One commenter was of the view that significant changes are material changes to market structure, types of participants, market surveillance and enforcement. All other changes should be reported quarterly, with a marketplace sanctioned or forced to withdraw a change if it mischaracterizes it.	<i>The items listed as "significant changes" are ones the regulators consider necessary to understand the marketplace's business and may include changes other than those listed by the commenter. For example, new or changes in fees, access requirements or corporate governance are relevant and necessary to understand the marketplace's business. The marketplace will not necessarily be required to publish details of a proposed change for comment.</i>
	One commenter supported reducing the notification period for non-significant changes, but indicated that the regulators should be able to impose a delay if on review they determine a change to be significant.	<i>As indicated in subsection 6.1(7) of Policy Statement 21-101, the Canadian securities regulatory authorities may review filings for changes other than significant changes to ascertain the appropriateness of categorization of such filings and notify the marketplace of any disagreement. If the change is deemed to be significant, it would follow the applicable filing and review process.</i>
	One commenter thought flexibility was needed to determine what is a significant change on a case-by-case basis, by looking at substance, not form. A marketplace extending its trading hours to match another's would probably not be a significant change, while a proposal to begin trading before any other market is open probably is.	<i>We note that if the subject matter of the change is one that is generally considered "significant," the Canadian securities regulatory authorities consider it to be significant even if the change is made to conform to the practice of another marketplace.</i>
	Two commenters indicated that the proposed requirement to report changes in affiliates could be unworkable for international marketplaces with tens or hundreds of affiliates if changes to affiliates are included. The reporting should be limited to the domestic affiliates of a marketplace.	<i>We agree that not all affiliates need to be included, and have made a change to require reporting for affiliates (domestic and foreign) that provide services for the marketplace.</i>

Text of Proposed Amendments	Summary of Comments	CSA response and additional CSA commentary
	<p>One commenter noted that the wording in Policy Statement 21-101 should be narrower than the rule to provide guidance, but is broader. The list in subsection 6.1(4) of Policy Statement 21-101 does not map to Forms 21-101F1 and 21-101F2, and should indicate the applicable exhibit.</p>	<p><i>We do not agree with this comment. Regulation 21-101 sets out the filing requirements for significant changes, while Policy Statement 21-101 gives guidance and clarity on what would be considered significant changes by the Canadian securities regulatory authorities. It is not necessary that subsection 6.1(4) of Policy Statement 21-101 map to the exhibits in Forms 21-101F1 and 21-101F2, nor that these exhibits are identified in Policy Statement 21-101. It is the responsibility of a marketplace to identify where the relevant information is contained in the Forms and which particular exhibits should be revised in the event of a significant change.</i></p>
	<p><b>Fees</b></p> <p>Regarding the proposed requirement to shorten the notification period for marketplace fees to at least seven business days before implementing a change to the information provided in Exhibit L – Fees, three commenters supported the shorter notification period. Another commenter thought marketplaces should be able to implement fee decreases immediately, and the regulator should confirm that it is a true fee decrease in the following seven days.</p> <p>Another commenter noted that marketplace fees are complex, and seven business days is not sufficient time to ascertain the impact and make changes to trading strategies. The proposed notification period should only be applicable to clear fee decreases.</p>	<p><i>We do not believe that a seven business day notification period is unduly onerous, and it should be considered by the marketplace in the fee changing process, whether the change relates to an increase or decrease of the fee.</i></p> <p><i>As we indicated in subsection 6.1(8) of Policy Statement 21-101, while the Canadian securities regulatory authorities will make best efforts to review amendments, including amendments to Exhibit L – Fees, to Forms 21-101F1 and 21-101F2 within the timelines specified in subsections 3.2(1) and (2) of Regulation 21-101, the review period may exceed these timeframes where the information filed needs to be more extensively reviewed.</i></p>

Text of Proposed Amendments	Summary of Comments	CSA response and additional CSA commentary
	One commenter requested clarification regarding the fees that would be covered. Would they include fees for smart order routers or market data offered by a related party?	<i>The fees covered are the fees related to marketplace services, including data, whether charged directly by the marketplace or by a third party on its behalf. Subsection 12.1(2) of Policy Statement 21-101 provides guidance regarding the fees that would be included.</i>
	<b>Changes to marketplace technology</b>	
	A number of commenters requested clarification of what constitutes a "significant" change. Two commenters suggested that fixes to address problematic issues or bugs are not significant, and nor are hardware upgrades. One commenter recommended that the focus should be on those changes that would require dealers and participants to adjust their own systems. Another commenter thought that changes to accommodate new order types are not significant, and they are disclosed to participants in any event.	<i>In paragraph 6.1(4)(h) of Policy Statement 21-101, we indicated that changes to the systems and technology used by a marketplace that support order entry, order routing, execution, trade reporting, trade comparison, data feeds, co-location and market surveillance, if applicable, including those affecting capacity, would be considered significant. For clarity, these would be changes to the systems or technology related information, as documented in the relevant exhibits of 21-101F1 or 21-101F2, as applicable. Paragraph 6.1(5)(b)(v) indicates that minor system or technology changes that would not significantly impact the system or capacity of the marketplace would not be included.</i>
	One commenter noted that major system changes introduce risk, and their frequency and complexity is accelerating. Protected marketplaces should be required to batch updates, upgrades, bug fixes and new functionality into regularly scheduled drops. Protected marketplaces should also provide full-scale test environments for performance and functional testing.	<i>We agree that this is a good business practice. The securities regulatory authorities plan to review the requirements related to marketplace systems, technology and contingency planning included in the Marketplace Rules. The purpose of the review will be to assess what, if any, amendments are needed to the Marketplace Rules to reflect issues related to marketplaces' systems.</i>
<b>4.2 — Filing of Annual Audited Financial Statements</b> (1) A recognized exchange and a recognized quotation and	Two commenters supported the proposed changes.	<i>We acknowledge these comments.</i>

Text of Proposed Amendments	Summary of Comments	CSA response and additional CSA commentary
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).	One commenter thought that all marketplaces should be required to publish annual financials so market participants can assess their viability.	<i>We do not agree with this suggestion. The intent of the requirement is to enable the securities regulatory authorities to assess financial viability of marketplaces, as part of their oversight responsibility.</i>
(2) An ATS must file annual audited financial statements.	The same commenter indicated that the capital requirements for ATSs should be higher than IIROC minimums. ATSs should have the same financial viability requirements as exchanges have in their recognition orders.	<i>We do not agree with this comment. There is much less impact to the market and investors if an ATS ceases operations. If an ATS gains significant market share, the applicable securities regulatory authority can require it to be recognized as an exchange or impose additional terms and conditions on the entity's registration. These may include additional capital requirements. Furthermore, ATSs are subject to the capital requirements established by IIROC. IIROC monitors their viability in a number of ways, including through reviews of the ATSs' monthly and annual financial reports.</i>
<b>5.1 — Access Requirements</b> (1) A marketplace must not unreasonably prohibit, condition or limit access by a person or company to services offered by it.	Two commenters indicated that the Canadian securities regulatory authorities need to address how the requirement applies to marketplaces that restrict access to certain dealers or the buy side. Will existing marketplaces be grandfathered?	<i>We note that we are not proposing a change from the current rule, which allows a marketplace to give access to certain classes of market participants but requires it to be reasonable when determining access.</i>
	<b>Indications of Interest (IOI)</b>  Regarding the proposed clarification in subsection 7.1(4) of Policy Statement 21-101 that marketplaces that send IOI information to a selected smart order router (SOR) should consider the extent to which this information should be sent to similarly situated SORs, a number of commenters indicated that IOI information should be provided to all SORs. One commenter noted that a marketplace SOR should be able to take into account dark liquidity on its own book without triggering pre-trade transparency.	<i>We agree with the comment that details regarding an IOI should be available to all SORs if made available to a specific SOR. We have amended subsection 7.1(4) of Policy Statement 21-101 to clarify that this is our expectation.</i>



Text of Proposed Amendments	Summary of Comments	CSA response and additional CSA commentary
	One commenter inquired whether the information that would be made available to all SORs is intended to be limited to displayed orders or to dark orders, flash or co-location orders as well.	<i>As indicated above, it is our expectation that IOI information sent to an SOR is made available to all other SORs. If an IOI is considered to be an order, it would be subject to the pre-trade transparency requirements of Regulation 21-101. That is, if the order is displayed by the marketplace to external individuals or entities, including an SOR, it would have to be transparent and available to all SORs.</i>
<p><b>5.7 — Fair and Orderly Markets</b> A marketplace must not engage in or promote any activity that interferes with fair and orderly markets.</p>	<p>One commenter noted that this is a potentially very broad requirement, especially for ATSS. The Canadian securities regulatory authorities should clarify the requirement to indicate this is not imposing an oversight role but is intended to prevent the introduction or promotion by the marketplace of anything contrary to the public interest.</p> <p>Another commenter agreed with the principle, but noted that marketplaces do not have the tools to accomplish this. For example, the regulators took the position that a marketplace cannot cancel trades. The marketplaces should be given the means to achieve the objective.</p>	<p><i>We acknowledge the concerns and have amended Policy Statement 21-101 to indicate that the requirement for fair and orderly markets does not impose a responsibility on a marketplace to oversee the conduct of its marketplace participants, unless the marketplace is an exchange or QTRS that has assumed responsibility for monitoring the conduct of its marketplace participants directly, rather than through a regulation services provider. We indicated, however, that marketplaces are expected to monitor activity on their markets for compliance with their own operational policies and procedures and to report any concerns about order entry or trading to IIROC.</i></p> <p><i>We have also revised section 5.7 of Regulation 21-101 to specify that the requirement is that a marketplace take all reasonable steps to ensure that its operations do not interfere with fair and orderly markets. In subsection 7.6(3) of Policy Statement 21-101, we indicated that our expectation is that, as part of these reasonable steps, the marketplace should ensure that its operations support compliance with regulatory requirements, including UMR. While this does not mean that the marketplace must system-enforce all regulatory requirements, it means that it should not operate in a manner that would cause its marketplace participants to breach regulatory requirements when trading on that marketplace.</i></p>
<p><b>5.9 — Risk Disclosure for Foreign Exchange-Traded Securities</b></p> <p>(1) When opening an account for a marketplace participant, a marketplace that is trading foreign exchange-traded securities must provide that marketplace participant with</p>	One commenter questioned the relevancy of this requirement given that listed issuers are reporting issuers. If the requirement is meant to cover unlisted securities traded on an exchange, it is not clear how the exchange will comply. Must it get acknowledgement from all participants or from participants accessing the market indirectly?	<i>The requirement in Regulation 21-101 covers foreign issuers that are traded on an "unlisted trading" basis. An exchange or QTRS must get the acknowledgement from its participants, not from the participants' clients. We have clarified the wording of the provision.</i>

Text of Proposed Amendments	Summary of Comments	CSA response and additional CSA commentary
<p>disclosure in substantially the following words:</p> <p>"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."</p> <p>(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).</p>		
<p><b>5.11 Management of Conflicts of Interest</b></p> <p>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.</p>	<p>Three commenters agreed with the proposal.</p> <p>One commenter indicated that a marketplace's conflicts policy should balance the commercial interests of all parties, including the marketplace.</p> <p>Referral arrangements create a possibility of conflict and should be disclosed.</p>	<p><i>We acknowledge these comments.</i></p> <p><i>The provision sets out the requirement to have policies to identify and manage conflicts of interest as a principle. It does not prescribe the contents of each marketplace's policy. However, section 7.8 of Policy Statement 21-101 gives guidance regarding the conflicts of interest that a marketplace may face, and these include conflicts, actual or perceived, related to the commercial interest of the marketplace, the interests of its owners or operators, and the responsibilities and sound functioning of the marketplace.</i></p> <p><i>We agree and note that paragraph 10.1(f) of Regulation 21-101 requires the disclosure of referral arrangements between the marketplace and service providers. We have amended subsection 7.8(1) of Policy Statement 21-101 to clarify that conflicts of interest may include those arising as a result of a marketplace's referral arrangements.</i></p> <p><i>We have further amended Policy Statement 21-101 by adding subsection 7.8(2) to clarify our expectation that, given that dealers</i></p>

Text of Proposed Amendments	Summary of Comments	CSA response and additional CSA commentary
		<p><i>who are owners of marketplaces may have a conflict of interest with respect to their clients, a marketplace's policies should also take into account conflicts related to owners that are marketplace participants. Also, it is our expectation that the marketplace would include in its marketplace participant agreements a requirement that marketplace participants disclose their ownership to their clients in compliance with the dealers' obligations under Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations. We have indicated this in subsection 12.1(4) of Policy Statement 21-101.</i></p>
<p><b>5.12 Outsourcing</b> 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:</p> <p>(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,</p> <p>(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,</p> <p>(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,</p> <p>(d) maintain access to the books and records of the service providers relating to the outsourced activities,</p> <p>(e) ensure that the securities regulatory authorities have access to all data, information and systems maintained by the</p>	<p>Commenters agreed with the proposal. One commenter indicated that the rule should be principles-based.</p>	<p><i>The proposed requirement is consistent with principles outlined in the report of the Technical Committee of the International Organization of Securities Commission (IOSCO) on outsourcing. We have also clarified that the marketplace's policies and procedures should include an assessment of the marketplace's ability to continue to comply with securities legislation in the event of bankruptcy or insolvency of its service provider.</i></p>

Text of Proposed Amendments	Summary of Comments	CSA response and additional CSA commentary
<p>service provider on behalf of the marketplace, for the purposes of determining the marketplace's compliance with securities legislation,</p> <p>(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,</p> <p>(g) take appropriate measures to ensure that the service providers protect the marketplace participants' proprietary, order, trade or any other confidential information, and</p> <p>(h) establish processes and procedures to regularly review the performance of the service provider under any such outsourcing arrangement.</p>		
<p><b>6.7 — Notification of Threshold</b></p> <p>(1) An ATS must notify the securities regulatory authority in writing if,</p> <p>(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;</p> <p>(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</p>	<p>A number of commenters agreed with the proposal.</p> <p>One commenter thought there was no policy rationale for forcing an ATS to be recognized as an exchange given the harmonization of the requirements, unless the ATS wants to list securities or perform a regulatory function itself. Another noted that no rationale was given for a change that would impose a burden on ATSs without any clear benefit.</p> <p>Two commenters thought this requirement was unnecessary as the information is already reported by ATSs to IROC, which provides the data to the CSA and to the marketplaces.</p>	<p><i>We acknowledge these comments.</i></p> <p><i>We disagree that the provision imposes a burden as it does not require the ATS to become an exchange automatically when certain thresholds are met, but rather, it requires the ATS to notify the securities regulatory authority if it has achieved a certain threshold. As we indicated in subsection 3.4(7) of the Companion Policy, the securities regulatory authority will review the ATS to consider if it should be an exchange or if additional terms and conditions on its registration are needed. As an ATS's market share grows, it has greater market impact and may need greater oversight.</i></p> <p><i>While we agree that ATSs send volume and value information to IROC and IROC produces market share reports to facilitate the marketplaces' compliance with this section of Regulation 21-101, the ATSs are ultimately responsible for monitoring the size and dollar value of their trading volume.</i></p>

Text of Proposed Amendments	Summary of Comments	CSA response and additional CSA commentary
<p>(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.</p> <p>(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.</p>	<p>One commenter noted that fixed income marketplaces would not be able to comply as there are no monthly industry statistics for the securities they trade.</p>	<p><i>We note that the requirement to monitor the size of an ATS's trading volume and value of trading volume is an existing requirement in Regulation 21-101. However, we acknowledge the challenges that fixed income marketplaces have in complying with these requirements and encourage them to discuss with the securities regulatory authority about how to meet these requirements.</i></p>
<p><b>7.1 Pre-Trade Information Transparency - Exchange-Traded Securities</b></p> <p>(1) A marketplace that displays orders of exchange-traded securities to a person or company shall provide accurate and timely information regarding orders for the exchange-traded securities displayed by the marketplace 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.</p> <p>(2) Subsection (1) does not apply if the marketplace only displays orders to its employees or to persons or companies retained by the marketplace to assist in the operation of the marketplace and if the orders posted on the marketplace meet the size threshold set by a regulation services provider.</p>	<p><i>General</i></p> <p>One commenter supported the clarification that the requirements apply to all orders and IOIs that are displayed, including information disseminated to SORs.</p> <p>Many commenters were of the view that there should not be a minimum size on dark orders for a number of reasons, described below.</p> <p>One commenter noted that any size that would be imposed would likely become obsolete as market structure evolves. However, other commenters noted that, if a minimum size is to be established, it should be 50 board lots.</p>	<p><i>We acknowledge this comment.</i></p> <p><i>We acknowledge these comments and note that the Proposed Amendments do not propose a minimum size at this time. The Proposed UMIR Amendments referred to in the body of this Notice also do not propose an actual size threshold. Rather, the purpose of the Amendments and the Proposed UMIR Amendments is to facilitate the implementation of the regulatory framework for dark liquidity.</i></p> <p><i>We agree, and note that subsection 7.1(1) of Regulation 21-101 does not establish an actual threshold, but rather, it refers to the size threshold set by a regulation services provider, in this case, IIROC. To retain flexibility and allow IIROC to revise any threshold that may be imposed in the future, if required, no size amount was specified in the Proposed UMIR amendments.</i></p>

Text of Proposed Amendments	Summary of Comments	CSA response and additional CSA commentary
	One commenter indicated that there should be industry consultation before setting a minimum size for dark orders.	<i>We agree. As we indicated in the Notice that accompanied the Proposed Amendments, market participants would be consulted in the process of setting a minimum size for dark orders. The Notice of the Proposed UMIR Amendments describes this process, which would include publication of a notice requesting public comment for a period of at least 30 days from the date of issuance of the notice.</i>
	One commenter indicated that minimum size restrictions may require market makers and liquidity providers to take greater risk in the dark markets, reducing risk appetite in lit ones, and reduce opportunities for retail order flow to interact with dark orders.	<i>The purpose of the proposed regulatory framework for dark liquidity, which includes requiring that orders meet a minimum size to be entered without pre-trade transparency, is to protect the integrity of the price discovery process while maintaining the use of dark liquidity. That said, we acknowledge that the elements of this framework may lead to changes in the trading behaviour of market participants. While no size threshold was proposed at this time, we plan to monitor market developments.</i>
	One commenter believed that there should be no minimum size if a marketplace offers significant price improvement, as this would benefit investors.	<i>The rationale for proposing a minimum size for dark orders is to protect the price discovery process and the quality of the visible markets. We are of the view that this should be required regardless of the level of price improvement offered by a marketplace.</i>
	One commenter was of the view that dark orders should be restricted if it is clear that they inhibit the functioning of the markets in a material and quantifiable manner. Others, however, supported the concept of a minimum size for marketplaces. One noted that issues related to dark liquidity should be dealt with on a policy basis rather than a "wait-and-see" basis.	<i>Our regulatory approach for dark liquidity is proactive and was not intended to address a problem. As we indicated in the notices describing the proposed framework for dark liquidity previously published, we acknowledge that there has been no evidence that dark liquidity has had a negative impact on the Canadian capital market. However, we have established a framework that would allow the CSA and IIROC sufficient flexibility to intervene as needed in order to encourage transparency and address risks to the quality of the price discovery process.</i>
	One commenter noted that focusing solely on a minimum size will not improve market structure.	<i>The proposed regulatory framework for dark liquidity does not focus only on a minimum size for dark orders. As described in Joint CSA/IIROC Notice 23-311 and in the Proposed UMIR Amendments,</i>

Text of Proposed Amendments	Summary of Comments	CSA response and additional CSA commentary
		<i>there are other elements, specifically: that orders must receive price improvement in order to execute against dark orders, unless they exceed a certain size; that price improvement must be meaningful; and that visible orders must have priority over dark orders. We note that CSA and IIROC staff are currently reviewing other issues that impact market structure, such as broker preferencing, internalization of order flow, and marketplaces' fees models, in order to assess what, if any, regulatory response is needed.</i>
	One commenter noted that setting a minimum size could lead to information leakage, negatively impacting best execution and overall liquidity.	<i>We recognize the potential for information leakage associated with setting of a minimum size. This issue, and how to mitigate the risk of being gamed, will be considered as part of the process in determining a minimum size.</i>
	One commenter noted that there is risk of dark liquidity migrating to other jurisdictions if the rules are too restrictive.	<i>We acknowledge the potential for reduced dark liquidity in Canada, however, we believe that the framework we proposed for dark liquidity would ensure that the visible market and the price discovery process are not harmed. At the same time, we note that dealers' best execution obligations govern where and how to execute their trades, and dealers would have to justify any decisions on how they directed order flow in the context of best execution requirements.</i>
	One commenter noted that the wording of the exemption in subsection 7.1(2) may not apply to marketplaces that facilitate one-to-one negotiations, and those marketplaces should be exempted from the pre-trade transparency requirements.	<i>We have amended Policy Statement 21-101 to indicate that the securities regulatory authority may consider granting an exemption from the pre-trade transparency requirements in sections 7.1, 7.3, 8.1 and/or 8.2 of Regulation 21-101 to a marketplace for orders that result from a request for quotes or facility that allows negotiation between two parties in certain circumstances. These would include that order details are shown only to the negotiating parties; that no actionable IOIs are displayed by either party or by the marketplace; and that each order entered on the marketplace meets the size threshold that would be set by a regulation services provider, as provided in subsection 7.1(2) of Regulation 21-101.</i>

Text of Proposed Amendments	Summary of Comments	CSA response and additional CSA commentary
	One commenter noted that the residual amount of a partially-filled dark order should be eligible to continue as a dark order even if it is below any minimum size that would be established.	<i>We refer the commenters to the Proposed UMIR Amendments, which would allow partially filled dark orders to continue to remain dark.</i>
	One commenter noted that Calculated Price Orders as defined in 1.1.4 of Policy Statement 23-101 and "derived mid-peg orders" should also be exempt under 7.1(2) as the price is not known at the time.	<i>We refer the commenters to the Proposed UMIR Amendments that would introduce a definition for Dark Orders. As defined, Dark Orders would exclude certain specialty orders, including Opening Orders.</i>
<b>8.6 Exemption for Government Debt Securities</b> - Section 8.1 [requiring transparency of orders for government debt securities] does not apply until January 1, 2015.	One commenter supported not requiring pre-trade transparency for unlisted debt.	<i>We acknowledge this comment. We note that the CSA has implemented this provision through blanket orders and, in Ontario, through OSC Rule 21-501 – Deferral of Information Transparency Requirements for Government Debt Securities in Regulation 21-101 – Marketplace Operation, which came in force on December 31, 2011.</i>
<b>10.1 Disclosure by Marketplaces</b> - A marketplace must publicly disclose on its website information reasonably necessary to enable a person or company 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,	One commenter noted that marketplaces are not currently required to disclose individual fee agreements with dealers and other participants that can result in a substantial variance in the actual fees paid. They should be required to clarify if fees are negotiable and the CSA should determine whether and how these agreements should be disclosed.	<i>We are of the view that all the fee schedules charged by a marketplace to any and all users of services should be disclosed, and have clarified this in subsection 12.1(2) of Policy Statement 21-101.</i>



Text of Proposed Amendments	Summary of Comments	CSA response and additional CSA commentary
an affiliate or by a third party to which services have been outsourced;	One commenter requested clarification regarding the fees that would be covered by this provision. The commenter asked if the fees would include fees for smart order routers or market data offered by a related party.	<i>The provision would cover all fees for marketplace services, whether offered directly by the marketplace or through a third party. It does not cover non-marketplace services that unregulated third parties can provide.</i>
(b) how orders are entered, interact and execute;	Another commenter requested clarification regarding the treatment of co-location fees. The same commenter believed co-location is not a key or core marketplace service. If the provision does apply, it should cover arrangements where third parties host marketplace servers and user servers.	<i>We disagree with this comment. Co-location is a core service and subject to the fair access requirements of Regulation 21-101. A marketplace should have a policy for determining which entities may co-locate and the cost. We have amended Regulation 21-101 accordingly, and paragraph 10.1(a) indicates that co-location fees are included in the fees that are required to be disclosed.</i>
(c) all order types;	A number of commenters supported the proposal, and one noted that the information that would be disclosed would help educate a marketplace's clients.	<i>We acknowledge these comments.</i>
(d) access requirements;	One commenter thought there should be a provision allowing marketplaces to designate certain information as confidential to protect intellectual property rights.	<i>We do not believe that Regulation 21-101 requires disclosure at a level of detail where confidentiality would be a concern.</i>
(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;	One commenter noted that much of the information is generally available today. The CSA should clarify the amount of detail that should be disclosed on a marketplace's website as the information (especially for fees) varies widely. Another commenter noted that current public disclosure by ATSS is inconsistent and inadequate. The CSA should include a public comment requirement for both exchanges and ATSS. The commenter noted that all trading requirements of ATSS, whether in policies, subscriber agreements, or otherwise, should be publicly available.	<i>As we indicated in section 10.1 of Regulation 21-101, a marketplace, ATS or exchange, should publicly disclose on its website information that is reasonably necessary to enable a person or company to understand the marketplace's operations or services it provides. While we included a description of the information that should be disclosed, we believe that a marketplace should have the flexibility to determine what other information it needs to disclose. To this extent, in subsection 12.1(1) of Policy Statement 21-101, we indicated that these are the minimum disclosure requirements, and a marketplace may make other information publicly available if it considers this to be appropriate.</i>
(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.		

Text of Proposed Amendments	Summary of Comments	CSA response and additional CSA commentary
	One commenter noted that outsourced marketplace services should be disclosed, whether by an affiliate or third party.	<i>We agree with the comment and have changed paragraph 10.1(a) of Regulation 21-101 to indicate that fees charged by an affiliate or third party to which services have been outsourced or which provides those services should also be disclosed.</i>
	One commenter noted that all marketplaces should annually publish corporate governance practices, including disclosure of whether directors are independent.	<i>We do not agree with this comment. While exchanges, which have a public interest mandate and carry out certain regulatory functions, are held to higher governance and disclosure standards than ATSs, disclosure of corporate governance practices, including whether directors are independent, has not been mandated. We acknowledge that an exchange may follow the governance and disclosure practices for public issuers, if applicable, but these are not applicable to all marketplaces. That said, a marketplace may publish its governance practices if it wishes.</i>
	One commenter supported the disclosure of a general description of how marketplace routing decisions are made, but not the technical specifications. The commenter noted that the disclosure should apply to third party routers used by a marketplace.	<i>We agree with the comment and note that paragraph 10.1(g) of Regulation 21-101 requires disclosure of how routing decisions are made. This would include third-party routers used by a marketplace. We did not require that the technical specifications be disclosed.</i>
<p><b>11.2 — Other Records</b></p> <p>(1) As part of the records required to be maintained under section 11.1, a marketplace shall include the following information in electronic form: . . .</p> <p>(c) a record of each order which must include . . .</p> <p>(xii) whether the account is a retail, wholesale, employee, proprietary or any other type of account . . .</p> <p>(xix) whether the marketplace or a marketplace participant has marked the order as a directed-action order, and . . .</p>	<p>One commenter noted that proposed clause 11.2(c)(xii) of Regulation 21-101, which is currently in clause 11.2(c)(xi) of Regulation 21-101, would require orders to be marked with information (retail, wholesale, employee) that is not currently provided to a marketplace by its participants. The order should identify whether the account is a client, inventory or non-client account.</p> <p>Two commenters agreed with the requirement to mark directed-action orders (DAO), but did not believe it would provide useful information as marketplaces mark all orders from certain users as DAO based on the users' preference. One commenter suggested changing the marker to reflect the concept of initiator or decision maker rather than where the marking occurs.</p>	<p><i>As the commenter noted, this is not a change from current requirements. The order information to be kept by marketplaces is consistent with the information that must be recorded by dealers in accordance with the requirements of Regulation 23-101. The account number will normally indicate whether the account is for inventory, or a retail or institutional customer.</i></p> <p><i>Regulation 23-101 currently requires DAOs to be marked (see paragraph 11.2(1)(u) of Regulation 23-101). The requirement in Regulation 21-101 is to retain the marker in the record of the order, whether the marker was applied by the originating dealer or by the marketplace.</i></p>

Text of Proposed Amendments	Summary of Comments	CSA response and additional CSA commentary
<p>(d) in addition to the record maintained in accordance with paragraph (c), all execution report details of orders, including ...</p> <p>(x) each client identifier assigned to a client accessing the marketplace using direct electronic access.</p>	<p>One commenter thought the requirement to maintain records of DAO orders is duplicative, as both dealers and marketplaces would have to retain the records.</p>	<p><i>Both the marketplace participants and the marketplace must retain the record to show compliance with their respective obligations.</i></p>
	<p>The requirement that the marketplace keep records of whether the marketplace or a marketplace participant has marked the order as a DAO could be determined on an order record sampling basis if required by the regulator. A receiving marketplace cannot know and cannot keep records regarding which orders arrive from a marketplace's SOR versus a commercial SOR versus another order execution or routing platform.</p>	<p><i>Revised clause 11.2(c)(xviii) clarifies that the requirement is that the marketplace keep records of orders it received as DAO and those it sent out as DAO.</i></p>
	<p>One commenter noted that clause 11.2(1)(d)(x) requires that execution report details of orders must include each unique client identifier assigned to a client accessing the marketplace using direct electronic access (DEA). Regulation 23-103 respecting Electronic Trading and Direct Electronic Access to Marketplaces (Regulation 23-103) requires participants to advise marketplaces about which of the participant's trader IDs represent DEA clients, but the identity of the DEA client itself does not need to be provided to the marketplaces but rather to IROC, where the marketplace uses IROC as a regulation services provider.</p> <p>The same commenter indicated that the requirement to mark each applicable order as DEA would require systems changes across all marketplaces, vendors and dealer systems to introduce a new tag. The commenter did not believe that Regulation 23-103 required this level of technological change.</p>	<p><i>We confirm that the client identifier can be the marketplace trader ID that is specifically associated with a client accessing the marketplace using direct electronic access. We note that the trading of a direct electronic access client may be associated with more than one client identifier.</i></p> <p><i>We note that the requirement would not result in the introduction of a new tag on orders. It allows the existing practices of some marketplaces to maintain records of client identifiers accessing the marketplace using DEA to continue.</i></p>

Text of Proposed Amendments	Summary of Comments	CSA response and additional CSA commentary
<p><b>11.3 — Record Preservation Requirements</b></p> <p>(1) For a period of not less than seven years from the creation of a record referred to in this section, and for the first two years in a readily accessible location, a marketplace shall keep</p> <p>(a) all records required to be made under sections 11.1 and 11.2...</p>	<p>One commenter indicated that the requirement should be reconsidered as the cost of storing data is becoming significant. It is rare to get requests from IROC for data that isn't recent and RCMP requests usually arrive within four years. Litigants typically are only interested in basic information such as order, trade and dealer information. The same commenter indicated that the requirement to retain details for seven years on whether an order is routed to another marketplace for execution, as well as the date, time and name of the marketplace to which the order is routed, is very onerous. The relevant data will be retained by the marketplace that ultimately receives the order. If the intention is to track compliance with order protection requirements, a much shorter period should suffice.</p>	<p><i>We have reviewed the record retention requirements and do not believe a shortening of the period is advisable at this time.</i></p>
<p><b>12.1 System Requirements</b> - For each of its systems that support order entry, order routing, execution, trade reporting, trade comparison, data feeds, market surveillance and trade clearing, a marketplace shall...</p> <p>(c) promptly notify the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority and, if applicable, its regulation services provider, of any material systems failure, malfunction or delay.</p>	<p>One commenter indicated that "material system failure" should be defined. The commenter suggested that it would be a system-wide stoppage caused by trading engine failure, not a network error in which a subset of dealers or clients lose connectivity.</p>	<p><i>We do not believe that the definition should be as narrow as suggested. We have clarified the definition in Policy Statement 21-101 and that, as part of the notification of a material system failure, we expect that the marketplace will provide updates on the status of the failure, its rectification, and the results of the marketplace's own post-mortem.</i></p>
<p><b>12.2 System Reviews</b></p> <p>(1) For each of its systems that support order entry, order routing, execution, trade reporting, trade comparison, data feeds, market surveillance and trade clearing, a marketplace shall annually engage a qualified party to conduct an independent systems review and prepare a report in</p>	<p>Commenters agreed with the proposed amendments. One commenter indicated that the regulators should either not grant exemptions, or should treat exempted marketplaces as non-protected.</p>	<p><i>We believe the regulator needs the ability to grant limited exemptions in appropriate circumstances, such as when a marketplace intends to decommission or make significant changes to a trading system in the near term. If a marketplace suffers a system failure, other marketplaces have a "self-help" remedy from the requirements of the Order Protection Rule.</i></p>

Text of Proposed Amendments	Summary of Comments	CSA response and additional CSA commentary
accordance with established audit standards to ensure that it is in compliance with paragraph 12.1 (a) and section 12.4.	One commenter indicated that consideration should be given to how the requirements in Regulation 21-101 interact with the requirements in exchanges' recognition orders and those under automated review programs.	<i>We do not believe that the requirements in Regulation 21-101 conflict with or are inconsistent with the system requirements applicable to exchanges included in their recognition orders or the automated review programs. The purpose of the proposed amendments is to add guidance regarding the firms or individuals that are qualified to conduct system reviews of marketplaces, and when an exemption from the requirements of subsection 12.2(1) of Regulation 21-101 may be granted.</i>
<b>12.4 — Business Continuity Planning</b> (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.	Commenters agreed with the proposed amendments. One commenter indicated that consideration should be given to how the proposed requirements interact with the requirements for business continuity plans in the exchanges' recognition orders and requirements under automated review programs.	<i>We note that the proposed requirements related to the maintenance of BCPs are broad, do not conflict with, and are not inconsistent with, the requirements for business continuity plans in the exchanges' recognition orders and under automated review programs. The BCP related requirements in Regulation 21-101 ensure these requirements apply to all marketplaces. In light of these factors, we do not believe that further changes are needed to either the requirements in Regulation 21-101 or in the exchanges' recognition orders.</i>
<b>14.4 Requirements Applicable to an Information Processor</b> (7) An information processor must file its financial budget within 30 days after the start of a financial year.	Two commenters agreed with the proposal. One commenter, however, indicated that the requirement to file a budget is new and unnecessary given the undertakings of an information processor to maintain financial viability.	<i>The applicable securities regulatory authority has a responsibility to assess the financial viability of market participants, including information processors, and their ability to comply with regulatory requirements. The budget is an important input in the oversight process. The regulators cannot simply rely on the information processor complying with the undertakings.</i>
<b>Policy Statement 21-101</b>		
<b>2.1 Marketplace</b> (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,	While two commenters agreed with the proposed clarification of the definition of a marketplace, most expressed concerns. They included: <ul style="list-style-type: none"> <li>• the need to ensure that there are no unintended consequences; for example, treating dealers like marketplaces would have the unintended consequence of exempting them from best execution requirements, as ATSS are exempt under Regulation 23-101;</li> </ul>	<i>We acknowledge the concerns raised by market participants and are mindful of the potential unintended consequences of this interpretation of the definition of "marketplace". It was not our intention to exempt dealers from the best execution requirements by considering them marketplaces in certain circumstances.</i>  <i>However, we remain of the view that a dealer using technology to</i>

Text of Proposed Amendments	Summary of Comments	CSA response and additional CSA commentary
<p>would be considered by the Canadian securities regulatory authorities to be operating a marketplace under paragraph (c) of the definition of "marketplace".</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• the fact that dealers should be able to create efficiencies in processing orders, but dealers trying to do indirectly what they cannot do directly should be caught by the definition of a marketplace;</li> <li>• the fact that, with the proposed clarification, virtually all dealers would meet the definition of a marketplace as almost no order flow, retail or institutional, is handled manually;</li> <li>• The fact that the focus should not be on requiring dealers to file as marketplaces, but on discouraging internalization; one commenter suggested that the best way to achieve this is by eliminating payment for order flow;</li> <li>• The fact that the proposed clarification will stifle a dealer's ability to innovate, develop and enhance routing and trading products and services for clients;</li> <li>• The fact that the use of technology does not change the fundamental role of a dealer from intermediary to marketplace; and</li> <li>• That more substantive cost/benefit analysis needs to be done.</li> </ul>	<p><i>match orders in a non-discretionary fashion may, in fact, be operating a marketplace. For this reason, we have revised Policy Statement 21-101 to clarify that we expect dealers who intend to operate such a system to notify the regulator to discuss the operation of the system and the appropriate regulatory regime.</i></p>
<p><b>6.1 — Forms Filed by a Marketplace</b></p> <p>(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 a marketplace.</p>	<p>One commenter noted that the securities regulatory authorities need to consult with marketplaces and have a clear process before publishing any summary information from confidential filings.</p>	<p><i>We agree that the marketplaces should be consulted before publishing summary information from confidential filings. In Ontario, the information published and the process for publication is currently outlined in OSC Staff Notice 21-703 Transparency of Operations of Stock Exchanges and Alternative Trading System. OSC staff are currently updating the processes for review of information in Forms 21-101F1 and 21-101F2, including the process for publication of this information.</i></p>

Text of Proposed Amendments	Summary of Comments	CSA response and additional CSA commentary
<p><b>7.1 — Access Requirements</b></p> <p>(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.</p>	<p>One commenter indicated that the proposed guidance that stated that a marketplace should “consider” whether to send IOI information to other SORs is not sufficient and does not promote market integrity through fair access. The commenter was of the view that, if a marketplace sends any information to an SOR, it should be available to all SORs so that no investors are subject to discrimination based on the marketplace on which they are trading.</p> <p>Another commenter noted that it should be clarified that marketplaces need to consider fair access rule when considering whether to give an SOR access to an IOI.</p>	<p><i>We agree with the comment and have amended subsection 7.1(4) of Policy Statement 21-101 to clarify that marketplaces that send indications of interest to a selected smart order router or system should send the information to other smart order routers or systems to meet the fair access requirements in Regulation 21-101.</i></p> <p><i>The amendment to Policy Statement 21-101 referred to above addresses this comment.</i></p>
<b>Regulation 23-101 respecting Trading Rules</b>		
<p><b>6.5 — Locked or Crossed Orders</b> – A marketplace participant or a marketplace that routes or reprints orders shall not intentionally</p> <p>(a) enter on a marketplace a protected order to buy a security at a price that is the same as or higher than the best protected offer; or</p> <p>(b) enter on a marketplace a protected order to sell a security at a price that is the same as or lower than the best protected bid.</p>	<p>Two commenters agreed with extending the prohibition to marketplaces that route or reprice orders.</p> <p>One commenter thought the prohibition should apply to all SORs, not just those operated by marketplaces.</p>	<p><i>We acknowledge these comments.</i></p> <p><i>We note that all marketplace participants, including those using SORs that are not operated by marketplaces, are subject to the prohibition on intentionally locking or crossing markets. As a result, if the SOR does not have the necessary functionality to enable it to avoid crossing or locking a market, the marketplace participant would not be able to comply with this provision without checking whether each order entered or repriced would lock or cross the market.</i></p>

Text of Proposed Amendments	Summary of Comments	CSA response and additional CSA commentary
<b>Policy Statement 23-101</b>		
<p><b>6.4 – Locked and Crossed Markets</b></p> <p>(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. 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.</p>	<p>One commenter believed that the guidance in Policy Statement 23-101 is too broad and would include unintentionally locking or crossing a market. The commenter was of the view that a marketplace or dealer should only be responsible at the time of routing the order and should not be responsible if pegged orders caused the situation because the reference price had changed. The commenter noted that the purpose of imposing a restriction against locked or crossed markets was mainly to prevent those who rely on rebate strategies to ignore other markets in order to post resting orders, but the interpretation in Policy Statement 23-101 goes beyond this policy purpose.</p>	<p><i>The purpose of this provision is to require marketplaces repricing orders to consider consolidated market information in arriving at a repricing decision, not simply orders and trades on that marketplace. A lock or cross would be considered intentional if the marketplace disregards orders on another marketplace when making a repricing decision. However, triggered on-stop orders would not be considered to intentionally lock or cross markets, because any lock or cross they may cause would be inadvertent and not caused by a marketplace repricing. We have amended Policy Statement 23-101 to clarify this.</i></p>
<b>Forms 21-101 F1 and 2</b>		
<b>Exhibit B — Ownership</b>	<p>One commenter indicated that all marketplaces should be required to disclose the identity of those with material ownership positions. The commenter noted that this might be covered by the requirement to disclose material conflicts of interest.</p>	<p><i>As the commenter notes, paragraph 10.1(e) of Regulation 21-101 requires a marketplace to disclose the policies and procedures to identify and manage any conflicts of interest arising from the operation of the marketplace or the services it provides. In subsection 12.1(4), we clarified our expectation that for conflicts arising from ownership of a marketplace by marketplace participant, the marketplace should include in its marketplace participant agreements a requirement that marketplace participants disclose that ownership to their clients, at least quarterly.</i></p>
<b>Exhibit C — Organization</b>	<p>One commenter noted that the requirement to list the length of time a position has been held is unnecessary since the start date is given.</p> <p>One commenter noted that the examples given for the type of business in which each partner, officer, governor and member of the board and standing committees is primarily engaged (sales, trading,</p>	<p><i>We agree and have made the proposed change.</i></p> <p><i>We agree and have made the proposed change.</i></p>



Text of Proposed Amendments	Summary of Comments	CSA response and additional CSA commentary
	market making, etc.) assumes dealer-related activities and should be broadened.	
<i>Exhibit D — Affiliates</i>	One commenter agreed that marketplaces should only have to report for affiliates that provide key services or systems.	<i>We acknowledge the comment and have made the proposed change.</i>
<i>Exhibit E — Operation of the Marketplace</i>	One commenter noted that the information to be filed would duplicate the filing requirements for an exchange's rule changes. The commenter thought consideration should be given to harmonizing with the process for rule reviews and requiring rules to be on the marketplace's website.	<i>If a matter is filed as a rule change, a revised Form need not be filed as well. For greater clarity, we revised the filing instructions under the heading EXHIBITS to clarify that if a filer has otherwise filed the information required pursuant to section 5.5 of Regulation 21-101, the filer need not file the information again as an amendment to an Exhibit.</i>
<i>Exhibit G — Systems and Contingency Planning</i>	One commenter believed that some of the information to be filed under this Exhibit is duplicative of independent system reviews and automated review programs.	<i>The information required in the Form will not be required to be refiled under the automated review program.</i>
	One commenter requested clarification that the requirement is to disclose processes and procedures regarding current and future capacity estimates. As the actual estimates can change in real time, it would be unreasonable to require reporting of changes to estimates.	<i>We have changed the filing requirement for non-significant changes, and the related information would generally have to be filed by the 10<sup>th</sup> business day after the end of the month in which the change was made.</i>
<i>Exhibit I — Securities</i>	One commenter inquired about the differences between the information to be filed in this Exhibit and that required on Form 21-101 F3.	<i>Exhibit I is a list of the types of securities listed on or eligible to trade on the marketplace. Form 21-101 F3 asks for information about trading and would not necessarily capture all eligible securities.</i>
<i>Exhibit J — Access to Services</i>	One commenter noted that some of the information requested (e.g. criteria for participation) is already in an exchange's rulebook.	<i>As indicated in the response to the comment on Exhibit E, where information is already included in an exchange's rulebook, it would not have to be refiled as an amendment to an Exhibit.</i>

Text of Proposed Amendments	Summary of Comments	CSA response and additional CSA commentary
<b>Exhibit K — Marketplace Participants</b>	Section 3 of Exhibit K [which requires filing of a description of the trading activities primarily engaged in by a marketplace participant] asks for information that an exchange does not collect. This information should be obtained from IROC, and consideration should be given to requiring ATSS to disclose this information for subscribers that are not IROC members.	<i>We agree that the marketplace may not necessarily know the activities of each individual trader, but it is our expectation that marketplaces should be aware of the trading activities engaged by firms that are marketplace participants. We have amended item K3 accordingly.</i>
<b>Exhibit L — Fees</b>	One commenter agreed that fees charged by third parties performing exchange services should be included.	<i>We acknowledge this comment.</i>
<b>Form 21-101 F3</b>		
<b>A — General Marketplace Information</b>	Items A(6) and (7) require filing of information that was previously filed. It would be costly to comply and would provide no benefit.	<i>We have asked for this information to be able to track and, if necessary, follow up on changes previously filed but not implemented. We only require a brief description of the information previously filed and do not believe that this is an onerous requirement.</i>
<b>B — Marketplace Activity Information</b>	A number of commenters indicated that obtaining the data on a consolidated basis from IROC rather than from each marketplace would be more efficient and would ensure consistency and flexibility, with custom reporting from STEP.	<i>We believe that it is appropriately a marketplace's responsibility to maintain information and be able to produce these reports. Marketplaces can contract with IROC to provide the information on their behalf, should IROC agree to provide this service.</i>
	Different marketplaces may interpret the requirements differently, meaning the data won't be comparable.	<i>Our reviews of the forms filed by the marketplaces would help detect inconsistencies and different interpretations of the filing requirements by the marketplaces. We will work with the marketplaces and give necessary guidance to ensure the reporting requirements are understood and the materials filed are comparable across marketplaces.</i>
	This information is highly sensitive and must be kept confidential by the CSA.	<i>As indicated in subsection 16.2(3) of Policy Statement 21-101, all information on any of the forms is confidential.</i>
	Items B1(7) and B4(6) ask for information that the marketplace does not necessarily have. Vendors, as well as participants, contract for co-location, and the market does not know the vendor's client base.	<i>We are of the view that co-location is a core marketplace service, and it is our expectation that a marketplace knows the entities that have been offered co-location, whether this was done by the marketplace or by a vendor.</i>

Text of Proposed Amendments	Summary of Comments	CSA response and additional CSA commentary
<p><b>D — Derivatives Marketplaces in Quebec</b></p>	<p>One commenter noted that the filing requirements should apply to any marketplace trading equity options, otherwise the Bourse de Montreal is at a disadvantage. The same commenter noted that referring to “derivative markets in Quebec” is confusing.</p>	<p><i>The definition of “security” in Quebec for the purposes of this rule includes standardized derivatives as defined in the Derivatives Act (Quebec) and is broader than in the other jurisdictions. Other sections of the form require all marketplaces to provide information about trading in certain derivatives (e.g. options).</i></p>
	<p>One commenter indicated that it would be simpler and clearer to report volume, number of trades and open interest by product rather than under general rubrics such as Interest Rate — Short Term.</p>	<p><i>We agree and have made the suggested changes.</i></p>
	<p>The same commenter made a number of suggestions for revisions to the forms.</p>	<p><i>We acknowledge the comments and have made further revisions to the form. As noted in Form 21-101F3, the required information might not be applicable to some marketplaces at this time.</i></p> <p><i>We have made a change to <b>Chart 17</b> to require marketplaces to report information regarding the most actively-traded contracts that, in aggregate, constitute at least 75% of the total volume for each product. This information would provide the regulators with an overview of the overall trading activity. We do not agree with the suggestion that only information regarding the three contracts with the closest expiry dates should be provided.</i></p> <p><i>We have also amended <b>Chart 18</b> and will now require that, for products other than options on Exchange-Traded Funds and equity options, marketplaces should report the trading activity of the marketplace participants for at least 75% of the activity.</i></p>

**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), (9.1), (32) and (34))

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

(1) by replacing the definition of “alternative trading system” with the following:

““accounting principles” means accounting principles as defined in Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards;

““alternative trading system”,

- (a) in every jurisdiction other than Ontario, means a marketplace that
- (i) is not a recognized quotation and trade reporting system or a recognized exchange, and
  - (ii) does not
    - (A) require an issuer to enter into an agreement to have its securities traded on the marketplace,
    - (B) provide, directly, or through one or more subscribers, a guarantee of a 2-sided market for a security on a continuous or reasonably continuous basis,
    - (C) set requirements governing the conduct of subscribers, other than conduct in respect of the trading by those subscribers on the marketplace, and
    - (D) discipline subscribers other than by exclusion from participation in the marketplace, and
- (b) in Ontario has the meaning set out in subsection 1(1) of the Securities Act (Ontario);”;

(2) in the definition of “government debt security”:

- (a) by inserting, in paragraph (b) and after the words “municipal corporation”, the words “or municipal body”;
- (b) by replacing paragraph (c) with the following:
- “(c) a debt security issued or guaranteed by a crown corporation or public body;”;

(3) by replacing the definition of “marketplace” with the following:

““marketplace”,

- (a) in every jurisdiction other than Ontario, means
- (i) an exchange,
  - (ii) a quotation and trade reporting system,
  - (iii) a person not included in clause (i) or (ii) that

(A) constitutes, maintains or provides a market or facility for bringing together buyers and sellers of securities,

(B) brings together the orders for securities of multiple buyers and sellers, and

(C) uses established, non-discretionary methods under which the orders interact with each other, and the buyers and sellers entering the orders agree to the terms of a trade, or

(iv) a dealer that executes a trade of an exchange-traded security outside of a marketplace, but does not include an inter-dealer bond broker; and

(b) in Ontario has the meaning set out in subsection 1(1) of the Securities Act;”;

(4) by inserting, after the definition of “order”, the following:

““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;”;

(5) by replacing paragraph (a) of the definition of “recognized exchange” with the following:

“(a) in Ontario, a recognized exchange as defined in subsection 1(1) of the Securities Act;”;

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

““recognized quotation and trade reporting system” means

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

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

(b.1) in Ontario, a recognized quotation and trade reporting system as defined in subsection 1(1) of the Securities Act, and

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

2. 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 7 business days before implementing a change to the information provided in Exhibit L – Fees.

(3) For any change involving 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 by the earlier of

(a) the close of business on the 10<sup>th</sup> day after the end of the month in which the change was made, and

(b) if applicable, the time the marketplace discloses the change publicly.

#### **“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 deleting 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 take all reasonable steps to ensure that its operations do not interfere 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) A marketplace that is trading foreign exchange-traded securities must provide each 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 2 of the preceding 3 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 2 of the preceding 3 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 2 of the preceding 3 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 adding, in paragraph (2) and after the words “of the marketplace”, the words “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 “that is subject to this Part”.

16. Section 8.1 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in the French text of the title, the words “**TITRES D’EMPRUNT**” with the words “**TITRES DE CRÉANCE**”;

(2) by replacing, in paragraph (1), the words “displayed on” with the words “displayed by”;

(3) by replacing, in the French text of paragraphs (3) and (4), the words “titres d’emprunt” with the words “titres de créance”;

(4) by replacing, in the French text of paragraph (5), the words “surtitres d’emprunt” with the words “sur titres de créance”.

17. Section 8.2 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in the French text of the title, the words “**TITRES D’EMPRUNT**” with the words “**TITRES DE CRÉANCE**”;

(2) by replacing, in paragraph (1), the words “displayed on” with the words “displayed by”;

(3) by replacing, in the French text of paragraphs (3) to (5), the words “titres d’emprunt” with the words “titres de créance”.

18. Section 8.5 of the Regulation is repealed.

19. Section 8.6 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in the French text of the title, the words “**TITRES D’EMPRUNT**” with the words “**TITRES DE CRÉANCE**”;

(2) 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, trading, data, co-location and routing fees charged by the marketplace, an affiliate or by a party to which services have directly or indirectly been outsourced or which directly or indirectly provides those services;
- (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, in the French text of subparagraphs (A) and (B) of subparagraph (ii) of subparagraph (b), the words “titres d'emprunt” with the words “titres de créance”;

(2) 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, and

(xviii) whether the order is a directed-action order, and whether the marketplace marked the order as a directed-action order or received the order marked as a directed-action order; and”;

(3) by replacing subparagraph (ix) of subparagraph (d) with the following:

“(ix) the marketplace trading fee for each trade; and

“(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 replacing, in subparagraph (c), “section 12.1” with “sections 12.1 and 12.4”;

(c) by replacing, in subparagraph (e), “6.10(2)” with “5.9(2)”;

(2) by replacing, in paragraph (2), subparagraphs (b) to (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. Section 11.5 of the Regulation is amended by deleting, in paragraph (2), the words “with the clock used by a regulation services provider monitoring the activities of marketplaces, inter-dealer bond brokers or dealers trading those securities”.

26. The title of Part 12 of the Regulation is replaced with the following:

**“PART 12 MARKETPLACE SYSTEMS AND BUSINESS CONTINUITY PLANNING”.**

27. 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”.

28. Section 12.2 of the Regulation is amended by replacing, in paragraph (1), the words “paragraph 12.1(a)” with the words “paragraph 12.1(a) and section 12.4”.

29. Section 12.3 of the Regulation is amended by replacing, in paragraph (4), the word “Subsections” with the word “Paragraphs”.

30. 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.”.

31. The title of Part 13 of the Regulation is replaced with the following:

**“PART 13 CLEARING AND SETTLEMENT”.**

32. Section 13.1 of the Regulation is amended by replacing paragraph (1) with the following:

“(1) All trades executed on a marketplace shall be reported to and settled through a clearing agency.”.

33. Section 14.1 of the Regulation is amended by deleting paragraph (2).

34. Section 14.4 of the Regulation is amended 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.”.

35. 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 adding, at the end of subparagraph (i), the word “and”;

(ii) by deleting, at the end of subparagraph (ii), the word “and”;

(iii) by deleting subparagraph (iii);

(3) by inserting, in paragraph (c) and after the words “paragraph (a)”, the words “and section 14.6”.

36. 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.”.

37. 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.

Except as provided below, 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 3.2(1), 3.2(2) or 3.2(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 must provide a clean and a blacklined version showing changes from the previous filing.

If the filer, recognized exchange or recognized quotation and trade reporting system has otherwise filed the information required by the previous paragraph pursuant to section 5.5 of Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation, it is not required to file the information again as an amendment to an Exhibit. However, if supplementary material relating to a filed rule is contained in an Exhibit, an amendment to the Exhibit must also be filed.

#### *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 5% 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.
  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 5 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 mandates.

***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. For each affiliated entity of the exchange or quotation and trade reporting system

(i) 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 – Operations of the Marketplace, including order entry, trading, execution, routing and data, or

(ii) with which the exchange or quotation and trade reporting system has any other material business relationship, including loans, cross-guarantees, etc.,

provide the following information:

1. Name and address of the affiliate.
2. The name and title of the directors and officers, or persons performing similar functions, of the affiliate.
3. A description of the nature and extent of the contractual and other agreements with the exchange and quotation and trade reporting system, and the roles and responsibilities of the affiliate under the arrangement.
4. A copy of each material contract relating to any outsourced functions or other material relationship.
5. Copies of constating documents (including corporate by-laws), shareholder agreements, partnership agreements and other similar documents.
6. 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:

- a. U.S. GAAP; or
- b. accounting principles of a designated foreign jurisdiction as defined under Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards.

***Exhibit E – Operations 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, co-location, trading, execution, routing and data.
5. A list of the types of orders offered, including, but not limited to, 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, but not limited to, the priority of execution for all order types.

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 must 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 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 – Operations 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 system.
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 engaged in by the marketplace participant (*e.g.*, agency trading, proprietary trading, registered trading, market making).
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 for 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 party to which services have been directly or indirectly outsourced, including, but not limited to, fees relating to connecting to the market or facility, access, data, regulation (if applicable), trading, routing, and co-location, how such fees are set, and any fee rebates or discounts and how the rebates and discounts 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)''.

38. Form 21-101F2 of the Regulation is replaced with the following:

**“FORM 21-101F2  
INITIAL OPERATION REPORT  
ALTERNATIVE 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 3.2(1), 3.2(2) or 3.2(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 must 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 5% 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.
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 5 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 mandates.

***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. For each affiliated entity of the ATS

(i) to which the ATS has outsourced any of its key services or systems affecting the market or facility described in Exhibit E – Operations of the Marketplace, including order entry, trading, execution, routing and data, or

(ii) with which the ATS has any other material business relationship, including loans, cross-guarantees, etc.,

provide the following information:

1. Name and address of the affiliate.



2. The name and title of the directors and officers, or persons performing similar functions, of the affiliate.

3. A description of the nature and extent of the contractual and other agreements with the ATS and the roles and responsibilities of the affiliate under the arrangement.

4. A copy of each material contract relating to any outsourced functions or other material relationship.

5. Copies of constating documents (including corporate by-laws), shareholder agreements, partnership agreements and other similar documents.

***Exhibit E – Operations 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, co-location, trading, execution, routing and data.

5. A list of the types of orders offered, including, but not limited to, 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, but not limited to, the priority of execution for all order types.

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 must 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 – Operations 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***

List the types of securities that are traded on the ATS, indicating the exchange(s) on which such securities are listed. If this is an initial filing, the types of securities the ATS 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 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 trading, proprietary trading, registered trading, market making).
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 for 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 party to which services have been directly or indirectly outsourced, including, but not limited to, fees relating to connecting to the market or facility, access, data, regulation (if applicable), trading, routing, and co-location, how such fees are set and any fee rebates or discounts and how the rebates and discounts are set.

***Exhibit M – Regulation***

The ATS has contracted with regulation services 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 5.9(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)".

39. 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. The list must include a brief description of each amendment, the date filed and the date implemented.
7. A list of all amendments in the information in Form 21-101F1 or 21-101F2 that have been filed with the Canadian securities regulatory authorities but not implemented as of the end of the period covered by the report. The list must include a brief description of each amendment, the date filed and the reason why it was not implemented.
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	
	Trans-parent	Non-trans-parent	Trans-parent	Non-trans-parent	Trans-parent	Non-trans-parent
<b>Exchange-Traded Securities</b>						
1. Equity (includes preferred shares)						
2. Exchange-traded funds (ETFs)						
3. Debt securities						
4. Options						
<b>Foreign Exchange-Traded Securities</b>						
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
<b>% of exchange-traded securities that are</b>			
1. Intentional Crosses <sup>1</sup>			
2. Internal crosses			
3. Other crosses			

<sup>1</sup> See definition of an Internal and Intentional Cross in Section 1.1 of the Universal Market Integrity Rules.

**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”, “N/A” or “0” where appropriate.

**Chart 3 – Order information**

Types of Orders	Number of Orders	% Orders Executed	% Orders Cancelled <sup>2</sup>
1. Anonymous <sup>3</sup>			
2. Fully transparent			
3. Pegged Orders			
4. Fully hidden			
5. Separate dark facility of a transparent market			
6. Partially hidden (reserve)			
7. Total number of orders entered during the quarter			

**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
<b>Exchange-Traded Securities</b>			
1. Equity (includes preferred shares) [Name of Securities]			
1.			
2.			
3.			
4.			
5.			
6.			
7.			
8.			
9.			
10.			

<sup>2</sup> By cancellations, we mean “pure” cancellations, i.e. cancellations that do not result in a new and amended order.

<sup>3</sup> Orders executed under ID 001.

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.			
<b>Foreign Exchange-Traded Securities</b>			
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 addition, provide the information in **Chart 6** below.

**Chart 6 – Routing of marketplace orders**

Number of orders executed on the reporting marketplace	
Number of orders routed to away marketplaces (list all marketplaces where orders were routed)	
Number of orders that are marked and treated as 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 8** 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. 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 – <b>Corporate</b> [Enter issuer, maturity, coupon]		
1.		
2.		
3.		
4.		
5.		
6.		
7.		
8.		
9.		
10.		
Domestic Unlisted Debt Securities – <b>Other</b> [Enter issuer, maturity, coupon]		
1.		
2.		
3.		
4.		
5.		
6.		
7.		
8.		
9.		
10.		
Foreign Unlisted Debt Securities – <b>Government</b> [Enter issuer, maturity, coupon]		
1.		
2.		
3.		
4.		
5.		
6.		
7.		
8.		
9.		
10.		
Foreign Unlisted Debt Securities – <b>Corporate</b> [Enter issuer, maturity, coupon]		
1.		
2.		
3.		
4.		
5.		
6.		
7.		
8.		
9.		
10.		
Foreign Unlisted Debt Securities – <b>Other</b>		

[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 by 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 product traded on the marketplace, provide the details (where appropriate) requested in the form set out in **Chart 14** below. For products other than options on ETFs and equity options, provide the details on a product-by-product basis in the appropriate category. Details for options on ETFs and equity options should be provided on an aggregate basis (one total for options on ETFs and one for options on equities). The information should be provided for transactions executed in the early session, during the regular session, and in the extended session during the quarter. Enter “None”, “N/A”, or “0” where appropriate.

Chart 14 – General trading activity

Category of Product	Volume	Number of Trades	Open Interest (Number/End of Quarter)
<b>Futures Products</b>			
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			
<b>Options Products</b>			
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. Trades resulting from pre-negotiation discussions** – Provide the details (where appropriate) requested in the form set out in **Chart 15** below by product and for each type of trade resulting from pre-negotiation discussions. For products other than options on ETFs and equity options, provide the details on a product-by-product basis in the appropriate category. Details for options on ETFs and equity options should be provided on an aggregate basis (one total for options on ETFs and one for options on equities). The information should be provided for trades executed in the early session, during the regular session and in the extended session during the quarter. Enter “None”, “N/A”, or “0” where appropriate.



**Chart 15 – Trades resulting from pre-negotiation discussions**

Type of Trade	% of Volume	% Number of Trades
<b>Futures Products</b>		
A. Cross		
B. Pre-arranged		
C. Block		
D. Exchange for physical		
E. Exchange for risk		
F. Riskless basis cross		
G. Others, please specify		
<b>Options Products</b>		
A. Cross		
B. Pre-arranged		
C. Block		
D. Others, please specify		

**3. Order information** – Provide the details (where appropriate) requested in the form set out in **Chart 16** below by product and for each type of order in exchange traded contracts executed on the marketplace. For products other than options on ETFs and equity options, provide the details on a product-by-product basis in the appropriate category. Details for options on ETFs and equity options should be provided on an aggregate basis (one total for options on ETFs and one for options on equities). The information should be provided for orders entered in the early session, during the regular session and in the extended session during the quarter. Enter “none”, “N/A” or “0” where appropriate.

**Chart 16 – Order information**

Type of Orders	% Volume	% Number of Trades
1. Anonymous		
2. Fully transparent		
3. Pegged orders		
4. Fully hidden		
5. Separate dark facility of a transparent market		

6. Partially hidden (reserve, for example, iceberg orders)		
--	--	--

**4. Trading by product** – Provide the details requested in the form set out in **Chart 17** below. For each product other than options on ETFs and equity options, list the most actively-traded contracts (by volume) on the marketplace that in the aggregate constitute at least 75% of the total volume for each product during the quarter. The list must include at least 3 contracts. For options on ETFs and equity options, list the 10 most actively traded classes by volume. Details for options on ETFs and equity options should be provided on an aggregate basis (one total for options on ETFs and one for options on equities). The information should be provided for trades executed in the early session, during the regular session and in the extended session during the quarter. Enter “None”, “N/A”, or “0” where appropriate.

**Chart 17 – Most traded contracts**

Category of Product	Volume	Number of Trades	Open Interest (Number/End of Quarter)
<b>Futures Products</b>			
1. Name of products – 3 most-traded contracts (or more as applicable) 1. 2. 3.			
<b>Options Products</b>			
2. ETF [Classes] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.			
3. Equity [Classes] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.			

4. Other listed options (specify for each) – 3 most traded contracts (or more as applicable)			
1.			
2.			
3.			

**5. Concentration of trading by marketplace participant** – Provide the details requested in the form set out in **Chart 18** below. For each product other than options on ETFs and equity options, list the top marketplace participants whose aggregate trading (by volume) constituted at least 75% of the total volume traded. The list must include at least 3 marketplace participants. For options on ETFs and equity options, provide the top 10 most active marketplace participants (by volume). The information should be provided on an aggregate basis (one total for options on ETFs and one for options on equities). The information should be provided for trades executed in the early session, during the regular session and in the extended session during the quarter. Enter “None”, “N/A”, or “0” where appropriate.

**Chart 18 – Concentration of trading by marketplace participant**

Product Name	Marketplace Participant Name	Volume
<b>Futures</b>		
Product Name (specify for each)	1. 2. 3. (more if necessary)	
<b>Options</b>		
ETF	1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.	
Equity	1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.	
Other options (specify for each)	1. 2. 3. (more if necessary)	

**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)”).

**40.** 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 must provide a clean and a blacklined 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 interests 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.
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 5 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 mandates.
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 2 minutes and has occurred within the 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 2 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 exist 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)".

**41.** The Regulation is amended by replacing, wherever they occur in the French text, the words "titres d'emprunt" with the words "titres de créance".

**42.** This Regulation comes into force on July 1, 2012, except for section 39, which comes into force on December 31, 2012.

## **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~~ **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](http://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~~ **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.<sup>22</sup>

(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 IROC Rule 36 and IROC 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 IROC Rule 2100, but will be subject to all other IROC requirements applicable to a dealer.

(8) Section 1.2 of the Regulation contains an interpretation of the definition of “marketplace”. The Canadian securities regulatory authorities do not consider a system that only routes unmatched orders to a marketplace for execution to be a marketplace. If a dealer uses a system to match buy and sell orders or pair orders with contra-side orders outside of a marketplace and route the matched or paired orders to a marketplace as a cross, the Canadian securities regulatory authorities may consider the dealer to be operating a marketplace under paragraph (c) of the definition of “marketplace”. The Canadian securities regulatory authorities encourage dealers that operate or plan to operate such a system to meet with the applicable securities regulatory authority to discuss the operation of the system and whether the dealer’s system falls within 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.

### **3.23.2. 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.

### **3.33.3. 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.

#### **3.4.3.4. 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~~paragraph 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)~~paragraph 6.1(a) and all other requirements in the Regulation and in Regulation 23-101 of the Regulation 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~~Paragraph 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, and 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 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. (paragraph deleted).~~

#### **PART 4 RECOGNITION AS AN EXCHANGE OR QUOTATION AND TRADE REPORTING SYSTEM**

##### **4.1.1 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”. 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 transaction~~terminology used is not determinative of whether ~~the transaction~~an 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 securities regulatory authority may consider granting an exemption from the pre-trade transparency requirements in sections 7.1, 7.3, 8.1 and/or 8.2 of the Regulation to a marketplace for orders that result from a request for quotes or facility that allows negotiation between two parties provided that

(a) order details are shown only to the negotiating parties,

(b) other than as provided by paragraph (a), no actionable indication of interest or order is displayed by either party or the marketplace, and

(c) each order entered on the marketplace meets the size threshold set by a regulation services provider as provided in subsection 7.1(2) of the Regulation.

(5) 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 MARKETPLACES~~ MARKETPLACE INFORMATION AND FINANCIAL STATEMENTS**

**6.4.6.1. 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) 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 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 the forms be available for public inspection.

~~(3) Under subsection 3.2(1) of the Regulation, 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, G, 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.~~ (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 market participants to be better informed as to how securities trade on the marketplace.

(4) 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. 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:

(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) new or changes to the services provided by the marketplace, including the hours of operation

(c) new or changes to the means of access to the market or facility and its services;

(d) new or changes to order types;

(e) new or changes to types of securities traded on the marketplace;

(f) new or changes to types of securities listed on exchanges or quoted on quotation and trade reporting systems;

(g) new or changes to types of marketplace participants;

(h) changes to the systems and technology used by the marketplace that support order entry, order routing, execution, trade reporting, trade comparison, data feeds, co-location and, if applicable, market surveillance and trade clearing, 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 that provide services to or on behalf of the marketplace;

(l) new or changes in outsourcing arrangements for key marketplace services or systems;

(m) new or changes in custody arrangements; and

(n) changes in fees and the fee model of the marketplace.

(5) Significant changes would not include changes to information in Form 21-101F1 or Form 21-101F2, that

(a) would not have an impact on the marketplace's market structure or marketplace participants, investors, issuers or the capital markets; or

(b) are housekeeping or administrative changes such as

(i) changes in the routine processes, policies, practices, or administration of the marketplace,

(ii) changes due to standardization of terminology,

(iii) corrections of spelling or typographical errors,

(iv) necessary changes to conform to applicable regulatory or other legal requirements, and

(v) 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.

(6) 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.

~~(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) — 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.

~~(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.~~ ~~(8) 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.

~~(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.~~

~~(7) — Subsection 6.4(4)~~ (9) 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).

## 6.2. Filing of Financial Statements

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 — MARKETPLACE REQUIREMENTS

### 7.1. Access Requirements

~~(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~~

~~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 7 — CERTAIN REQUIREMENTS APPLICABLE ONLY TO EXCHANGES AND QUOTATION AND TRADE REPORTING SYSTEMS~~

~~7.1 — Access Requirements~~

(1) Section 5.1 of the Regulation sets out access requirements that apply to a ~~recognized exchange and a recognized quotation and trade reporting system~~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) 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 ~~member or user~~marketplace participant that directly accesses the ~~exchange or quotation and trade reporting system~~marketplace,

(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) ~~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) 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 ~~and includes co-location~~.

(4) ~~Recognized exchanges and recognized quotation and trade reporting systems~~Marketplaces that send indications of interest to a selected smart order router or other system should send the information to other smart order routers or systems to meet the fair access requirements of the Regulation.

(5) 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) the value of the security traded,

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

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

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

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

The Canadian securities regulatory authorities will consider these factors, among others, in determining whether the fees charged by a ~~recognized exchange or recognized quotation and trade reporting system~~ 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 on 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 take reasonable steps to ensure they 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.

### ~~7.2~~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 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

(1) Section 5.7 of the Regulation establishes the requirement that a marketplace take reasonable steps to ensure it operates 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.

(2) This section does not impose a responsibility on the marketplace to oversee the conduct of its marketplace participants, unless the marketplace is an exchange or quotation and trade reporting system that has assumed responsibility for monitoring the conduct of its marketplace participants directly rather than through a regulation services provider. However, marketplaces are expected in the normal course to monitor order entry and trading activity for compliance with the marketplace's own operational policies and procedures. They should also alert the regulation services provider if they become aware that disorderly or disruptive order entry or trading may be occurring, or of possible violations of applicable regulatory requirements.

(3) Part of taking reasonable steps to ensure that a marketplace's operations do not interfere with fair and orderly markets necessitates ensuring that its operations support compliance with regulatory requirements including applicable rules of a regulation services provider. This does not mean that a marketplace must system-enforce all regulatory requirements. However, it should not operate in a manner that to the best of its knowledge would cause marketplace participants to breach regulatory requirements when trading on the marketplace.

#### 8.7.7. Confidential Treatment of Trading Information by ATSS

(1) Subsection ~~6.85.10~~ (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~~ marketplace participant's trading information. These include

(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) 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 ~~6.85.10~~ 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 regulation, Regulation 54-101~~, and may be required to disclose information under that Regulation.

~~8.2 Access Requirements~~~~7.8. Management of Conflicts of Interest~~

~~(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. 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, referral arrangements 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.~~

~~(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 2) The marketplace’s policies should also take into account conflicts for owners that are marketplace participants. These may include inducements to send order flow to the marketplace to obtain a larger ownership position or to use the marketplace to trade against their clients’ order flow. These policies should be disclosed as provided in paragraph 10.1(e) of the Regulation.~~

- ~~— (a) the value of the security traded;~~
- ~~— (b) the amount of the fee relative to the value of the security traded;~~

~~7.9. Outsourcing~~

- ~~— (c) the amount of fees charged by other marketplaces to execute trades in the market;~~

~~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 and the ability of the marketplace to continue to comply with securities legislation in the event of the service provider’s bankruptcy, insolvency or termination of business. Marketplaces are also required to monitor the ongoing performance of the service provider to which they outsourced key services, systems or facilities. 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.

~~— (d) with respect to market data fees, the amount of market data fees charged relative to the market share of the ATS, and;~~

## **PART 8 RISK DISCLOSURE TO MARKETPLACE PARTICIPANTS**

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

### **8.1 Risk disclosure to marketplace participants**

~~— 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 HROC'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. Subsections 5.9(2) and 6.11(2) of the Regulation require a marketplace to obtain an acknowledgement from its marketplace participants. The acknowledgement may be obtained in a number of ways, including requesting the signature of 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 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 disseminates 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 operations 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**

### **~~10.10.1.~~ 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.<sup>27</sup>

(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:

<b>Rating Organization</b> <del>Debt</del>	<b>Long Term Debt</b>	<b>Short Term <u>Debt</u></b>
Fitch, Inc.	BBB	F3
Dominion Bond Rating <del>Services</del> <u>Service</u> Limited	BBB	R-2
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.<sup>28</sup>

## 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~~ **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~~ **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~~ **12.1. Transparency of Marketplace Operations**

~~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 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. 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 fees does not require a combined price calculation by each marketplace.~~ (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 publicly available, the marketplace need not duplicate this disclosure.

(2) Paragraph 10.1(a) requires marketplaces to disclose publicly all fees, including listing, trading, co-location, data and routing fees charged by the marketplace, an affiliate or by a third party to which services have directly or indirectly been outsourced or which directly or indirectly provides those services. This means that a marketplace is expected to publish and make readily available the schedule(s) of fees charged to any and all users of these services, including the basis for charging each fee (e.g., a per share basis for trading fees, a per subscriber basis for data fees, etc.) and would also include any fee rebate or discount and the basis for earning the rebate or discount. With respect to trading fees, 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.

(3) Paragraph 10.1(b) requires marketplaces to disclose information on how orders are entered, interact and execute. This would include a description of the priority of execution for all order types 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) Paragraph 10.1(e) requires a marketplace to disclose its conflict of interest policies and procedures. For conflicts arising from the ownership of a marketplace by marketplace participants, the marketplace should include in its marketplace participant agreements a requirement that marketplace participants disclose that ownership to their clients at least quarterly. This is consistent with the marketplace participant's existing obligations to disclose conflicts of interest under Regulation 31-103 respecting Registration

Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Requirements. A marketplace should disclose if a marketplace or affiliated entity of a marketplace intends to trade for its own account on the marketplace against or in competition with client orders.

(5) Paragraph 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 conflict of interest.

#### ~~12.2.—Discriminatory Terms~~

(6) Paragraph 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.

~~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.~~

(7) Paragraph 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~~**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~~**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~~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) Paragraph 12.1(c) of the Regulation requires the marketplace to notify the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority of any material systems failure. The Canadian securities regulatory authorities consider a failure, malfunction or delay to be "material" if the marketplace would in the normal course of operations escalate the matter to or inform its senior management ultimately accountable for technology. The Canadian securities regulatory authorities also expect that, as part of this notification, the marketplace will provide updates on the status of the failure, the resumption of service and the results of its internal review of the failure.

(5) Under section 15.1 of the Regulation, a regulator or the securities regulatory authority may consider granting a marketplace an exemption from the ~~requirement~~requirements 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 disaster recovery plan, it test it on a periodic basis, and at least annually and it should participate in industry-wide tests.

### **PART 15 CLEARING AND SETTLEMENT**

#### ~~15.1~~ **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~~ **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~~ 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~~ 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;  
and

(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.

**REGULATION TO AMEND REGULATION 23-101 RESPECTING TRADING RULES**

Securities Act  
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (2), (9.1), (11) and (32))

1. Section 6.2 of Regulation 23-101 respecting Trading Rules is amended by replacing the part preceding paragraph (a) 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 inserting, in the part preceding paragraph (a) and after the words “marketplace participant”, the words “or a marketplace that routes or reprices orders”.

3. The Regulation is amended by replacing, wherever they occur in the French text of the title of Part 10 and sections 10.1 and 10.2, the words “titres d’emprunt” with the words “titres de créance”.

4. 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”.

5. 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, and making 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”.

6. This Regulation comes into force on July 1, 2012.

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

1. Section 4.1 of *Policy Statement to Regulation 23-101 respecting Trading Rules* is amended, in paragraph (6), by replacing the words “an ATS” with the words “a marketplace”.

2. Section 5.1 of the Policy Statement is amended:

(1) by replacing the first sentence with the following:

“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 quotation and trade reporting system.”;

(2) by replacing, wherever they occur, the words “quotation and trading system” with the words “quotation and trade reporting system”.

3. Section 6.4 of the Policy Statement is replaced with the following:

**“6.4 Locked and Crossed Markets**

(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. 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. The Canadian securities regulatory authorities do not consider the triggering of a previously-entered on-stop order to be an “entry” or “repricing” of that order.

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

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

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

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

(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.”.

4. The Policy Statement is amended by replacing, wherever they occur in the French text of sections 7.4 and 7.6, the words “titres d’emprunt” with the words “titres de créance”.

## REGULATION TO AMEND REGULATION 11-102 RESPECTING PASSPORT SYSTEM

Securities Act  
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (8), (11), (32) and (33.8))

1. Appendix D of Regulation 11-102 respecting Passport System is amended by replacing the row that refers to Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation with the following:

Marketplace operation	Regulation 21-101 (only Parts 3, 4, 7, 8, 11 and 13 and sections 5.1(1), 5.1(2), 5.9, 5.10, 6.1, 6.2, 6.3, 6.7, 6.9 and 6.11, as those parts and sections apply to an ATS )
-----------------------	--

2. Appendix E of the Regulation is amended by inserting, after “- Regulation 23-101 respecting Market Operations”, the following row:

“- Regulation 23-102 respecting Use of Client Brokerage Commissions;”.

3. This Regulation comes into force on July 1, 2012.