

7.

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

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

7.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

7.2. RÉGLEMENTATION DE L'AUTORITÉ

7.2.1. Consultation

Projet de règlement

Loi sur les instruments dérivés
(L.R.Q., c. I-14.01, a. 175, alinéa 1, par. 1°, 3°, 9°, 11°, 12°, 14° et 29°)

Règlement modifiant le Règlement sur les instruments dérivés

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 175 de la *Loi sur les instruments dérivés* (L.R.Q., chapitre I-14.01) (la « Loi »), le règlement suivant dont le texte est publié ci-dessous, pourra être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 30 jours à compter de sa publication au Bulletin de l'Autorité :

- *Règlement modifiant le Règlement sur les instruments dérivés.*

Le *Règlement 23-103 sur la négociation électronique* (le « Règlement 23-103 ») sera pris en vertu des dispositions de la *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., chapitre V-1.1) (la « LVM »). Le *Règlement sur les instruments dérivés* (c. I-14.01, r. 1) (le « RID ») doit être modifié afin que les obligations prévues dans le Règlement 23-103 puissent s'appliquer non seulement au droit des valeurs mobilières mais également au droit des instruments dérivés et, nommément, au marché organisé, au participant au marché, à la négociation d'un dérivé standardisé et à une opération sur un dérivé standardisé visés par la Loi. C'est donc à titre de règlement corollaire au Règlement 23-103 qu'il est proposé de prendre le *Règlement modifiant le Règlement sur les instruments dérivés*.

L'article 1.4 du *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché* (c. V-1.1, r. 5) (dont le Règlement 23-103 intègre les définitions par renvoi) prévoit déjà qu'au Québec, un dérivé standardisé est assimilé à la notion large de « titre ». Toutefois, les obligations énoncées dans le Règlement 23-103 visent également les marchés organisés, certains participants au marché et, de manière plus large, les opérations sur dérivés standardisés de même que la négociation de ceux-ci.

En modifiant le RID ainsi qu'il est proposé, l'Autorité veille à ce que les dispositions du Règlement 23-103 puissent produire leurs effets juridiques tant à l'égard des titres, des parties et des marchés visés à la LVM qu'à l'égard de ceux visés par la LID.

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **28 juillet 2012**, en s'adressant à :

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

Renseignements additionnels

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

Serge Boisvert
Analyste en réglementation
Direction de la supervision des OAR
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4358
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
Serge.Boisvert@lautorite.qc.ca

Élaine Lanouette
Analyste expert aux OAR
Direction de la supervision des OAR
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4356
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
Élaine.Lanouette@lautorite.qc.ca

Le 28 juin 2012

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT SUR LES INSTRUMENTS DÉRIVÉS

Loi sur les instruments dérivés

(L.R.Q., c. I-14.01, a. 175, 1^{er} al., par. 1^o, 3^o, 9^o, 11^o, 12^o, 14^o et 29^o)

1. L'intitulé de la Section II.2 du Règlement sur les instruments dérivés (R.R.Q., c. I-14.01, r. 1) est remplacé par le suivant :

« AUTRES DISPOSITIONS RÉGLEMENTAIRES »;

2. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 11.22, du suivant :

« **11.22.1** Le Règlement 23-103 sur la négociation électronique (c. V-1.1, r. X) s'applique, compte tenu des adaptations nécessaires, au marché organisé, au participant au marché, à la négociation d'un dérivé standardisé et à une opération sur un dérivé standardisé visés par la Loi. »

3. Le présent règlement entre en vigueur le 1^{er} mars 2013.

Draft Regulation

Derivatives Act

(R.S.Q., c. I-14.01, s. 175, par. 1, subpars. (1), (3), (9), (11), (12), (14) and (29))

Regulation to amend the Derivatives Regulation

Notice is hereby given by the *Autorité des marchés financiers* (the "Authority" or the "AMF") that, in accordance with section 175 of the *Derivatives Act* (R.S.Q., chapter I-14.01) (the "Act"), the following Regulation, the text of which is published hereunder, may be made by the Authority and subsequently submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment, after 30 days have elapsed since its publication in the Bulletin of the Authority:

- *Regulation to amend the Derivatives Regulation.*

Regulation 23-103 respecting Electronic Trading ("Regulation 23-103") will be made under the *Securities Act* (R.S.Q., chapter V-1.1) (the "SA"). The *Derivatives Regulation* (chapter I-14.01, r. 1) (the "Regulation") must be amended so that the requirements set out in Regulation 23-103 can apply to securities legislation as well as to derivatives legislation and, in particular, to published markets, market participants, the trading of standardized derivatives and transactions in standardized derivatives, as contemplated under the Act. Therefore, it is proposed to make the Regulation to amend the Derivatives Regulation consequential to Regulation 23-103.

Under section 1.4 of Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation (c. V-1.1, r. 5) (whose definitions are incorporated by reference in Regulation 23-103), in Québec, a standardized derivative is included in the broad concept of "security." However, the requirements set out in Regulation 23-103 also cover published markets, certain market participants and, more broadly, transactions in standardized derivatives and the trading of standardized derivatives.

By amending the Derivatives Regulation as proposed, the Authority ensures that the provisions of Regulation 23-103 can produce their legal effects in respect of securities, parties and markets contemplated under the SA and the Act.

Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing no later than **July 28, 2012** to:

M^e Anne-Marie Beaudoin
 Corporate Secretary
 Autorité des marchés financiers
 800, square Victoria, 22^e étage
 C.P. 246, tour de la Bourse
 Montréal (Québec) H4Z 1G3
 Fax: 514-864-6381
 E-mail: consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Further information

Further information is available from:

Serge Boisvert
Regulatory Analyst
SRO Oversight
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, ext. 4358
Toll-free: 1-877-525-0337
Serge.Boisvert@lautorite.qc.ca

Élaine Lanouette
Senior Analyst, SRO Oversight
SRO Oversight
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, ext. 4356
Toll-free: 1-877-525-0337
Élaine.Lanouette@lautorite.qc.ca

June 28, 2012

REGULATION TO AMEND THE DERIVATIVES REGULATION

Derivatives Act

(R.S.Q., c. I-14.01, s. 175, par. 1, subpars. (1), (3), (9), (11), (12), (14) and (29))

1. The heading of Division II.2 of the Derivatives Regulation (R.R.Q., c. I-14.01, r. 1) is replaced by the following:
“OTHER REGULATORY PROVISIONS”;

2. The Regulation is amended by inserting the following after section 11.22:

“**11.22.1** Regulation 23-103 respecting Electronic Trading (c. V-1.1, r. X) applies, with the necessary modifications, to published markets, market participants, the trading of standardized derivatives and transactions in standardized derivatives, as contemplated under the Act.”;

3. This Regulation comes into force on 1 March 2013.

7.2.2 Publication

Règlement 23-103 sur la négociation électronique et son concordant

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

- *Règlement 23-103 sur la négociation électronique.*
- *Règlement modifiant le Règlement 11-102 sur le régime de passeport.*

Vous trouverez également ci-joint au présent bulletin, le texte révisé, en versions française et anglaise, de l'instruction générale suivante :

- *Instruction générale relative au Règlement 23-103 sur la négociation électronique.*

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 des 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 l'instruction générale sera adoptée sous forme d'instruction et prendra 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
Direction de la supervision des OAR
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4358
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
serge.boisvert@lautorite.qc.ca

Élaine Lanouette
Analyste expert aux OAR
Direction de la supervision des OAR
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4356
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
elaine.lanouette@lautorite.qc.ca

Le 28 juin 2012

AVIS DE PUBLICATION

RÈGLEMENT 23-103 SUR LA NÉGOCIATION ÉLECTRONIQUE

I. INTRODUCTION

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») ont pris le *Règlement 23-103 sur la négociation électronique* (le « règlement ») et établi l'*Instruction générale relative au Règlement 23-103 sur la négociation électronique* (l'« instruction générale »). Le règlement et l'instruction générale instituent un régime d'encadrement qui aidera à ce que les marchés et leurs participants gèrent les risques liés à la négociation électronique.

Le règlement a été ou doit être pris par tous les membres des ACVM. Les textes définitifs du règlement et de l'instruction générale sont publiés avec le présent avis et peuvent aussi être consultés sur les sites Web de divers membres des ACVM.

Les territoires sous le régime instauré par le *Règlement 11-102 sur le régime de passeport* (actuellement, tous les territoires à l'exception de l'Ontario) publient aussi des modifications à ce règlement qui permettent de se prévaloir du régime de passeport pour certains aspects du règlement. Les modifications ont été publiées pour consultation le 19 août 2011 et n'ont fait l'objet d'aucun commentaire. Ces modifications corrélatives sont publiées avec le présent avis.

Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, le règlement entrera en vigueur le 1^{er} mars 2013 dans tous les territoires membres des ACVM. L'instruction générale prendra effet à la même date. L'annexe A du présent avis contient d'autres renseignements sur la mise en œuvre ou la prise du règlement dans chaque province ou territoire.

Le personnel des ACVM a élaboré le règlement et l'instruction générale en étroite collaboration avec celui de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM), qui a partagé ses connaissances et son expertise sur nombre des problématiques entourant la négociation électronique. Nous le remercions de son précieux apport. L'OCRCVM publie aujourd'hui pour consultation un projet de modification des *Règles universelles d'intégrité du marché* qui reflète et appuie diverses dispositions du règlement. On trouvera des renseignements supplémentaires à l'adresse suivante : www.iiroc.ca.

II. CONTEXTE

Le 8 avril 2011, les ACVM ont publié un projet de Règlement 23-103 et un projet d'instruction générale connexe (le « projet de 2011 »). Les ACVM ont invité le public à commenter tous les aspects du projet de 2011 et ont reçu 29 mémoires en réponse. Nous avons examiné les commentaires reçus et remercions tous les intervenants. La liste des intervenants et un résumé des commentaires, accompagné de nos réponses, figurent à l'Annexe B du présent avis. Leurs mémoires sont affichés sur le site Web suivant : www.osc.gov.on.ca.

Le règlement est destiné à gérer certains risques liés à la négociation électronique et s'appuie sur les obligations prévues par le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le « Règlement 31-103 »). L'article 11.1 du Règlement 31-103 oblige les sociétés inscrites à gérer les risques liés à leur activité conformément aux pratiques commerciales prudentes.

Le règlement traite les risques liés à la négociation électronique en prévoyant des obligations précises à l'égard des contrôles, politiques et procédures relatifs à la négociation électronique. Ces risques découlent de l'accélération et de l'automatisation de la négociation sur le marché canadien. Un tel contexte accroît l'incidence possible d'une erreur de négociation ou d'une série rapide d'erreurs causée par un ordinateur ou un humain. Le règlement et l'instruction générale créent un régime d'encadrement qui aidera à ce que les participants au marché et les marchés gèrent les risques liés à l'utilisation généralisée de la négociation électronique.

Le règlement vise à gérer un certain nombre de risques liés à la négociation électronique, dont le risque de crédit, le risque d'atteinte à l'intégrité du marché, les risques liés aux technologies ou aux systèmes et le risque d'arbitrage réglementaire. Pour un exposé détaillé de ces risques, se reporter à l'avis qui accompagnait le projet de 2011.

Obligations relatives à l'accès électronique direct

Le projet de 2011 comportait des obligations concernant l'octroi de l'accès électronique direct qui ne sont toutefois pas reprises dans le règlement. Dans notre réflexion sur les dispositions en matière d'accès électronique direct, nous avons établi que des formes similaires d'accès au marché, comme les comptes de services d'exécution d'ordres ou l'acheminement des ordres entre courtiers, présentent des risques analogues à ceux de l'accès électronique direct et devaient donc être soumises

à des obligations semblables. C'est pourquoi les ACVM et l'OCRCVM travaillent à mettre au point un ensemble de projets de règles qui aideraient à ce que les formes d'accès au marché qui sont similaires reçoivent un traitement similaire. Nous prévoyons publier un projet révisé pour consultation au cours des prochains mois.

III. OBJET DU RÈGLEMENT ET DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE

A. Principaux aspects du règlement

Le règlement prévoit des obligations s'appliquant :

1. aux participants au marché;
2. à l'utilisation des systèmes automatisés de production d'ordres;
3. aux marchés.

Le règlement s'applique à la négociation de tous les titres sur les systèmes de négociation parallèles et les bourses reconnues (collectivement, les « marchés »). Nous signalons que la définition de l'expression « titre » diffère selon les territoires membres des ACVM. Dans certains, comme l'Ontario, le règlement ne s'applique pas aux contrats à terme sur marchandises, tandis que dans d'autres, comme le Québec, il s'applique aux dérivés standardisés.

1. Obligations des participants au marché

Le règlement impose des obligations aux participants au marché qui acheminent des ordres aux marchés par voie électronique. Ces obligations visent à ce que les participants au marché soient dotés de politiques, procédures et contrôles raisonnablement conçus pour gérer les risques liés à la négociation électronique. Nous sommes d'avis que ces contrôles sont essentiels au maintien de l'intégrité des participants au marché, des marchés et du marché des capitaux canadien dans l'ensemble.

i) Contrôles, politiques et procédures du participant au marché

À notre avis, les risques liés à la négociation électronique se posent lorsque le participant au marché saisit des ordres électroniquement pour effectuer ses propres opérations, agit comme mandataire traitant les ordres de ses clients, ou autorise des clients à accéder au marché en se servant de son identificateur participant au marché. Par conséquent, le règlement obligerait le participant au marché à établir, maintenir et faire respecter des contrôles de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer les risques financiers, réglementaires et autres qui sont associés à l'accès au marché¹.

Pour aider à la détection précoce des ordres erronés ou non conformes, les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance doivent être raisonnablement conçus de façon à permettre la surveillance de tous les ordres et doivent comprendre des contrôles automatisés avant les opérations et une surveillance régulière après les opérations² limitant systématiquement l'exposition au risqué financier et assurant le respect des exigences des marchés et obligations réglementaires applicables³.

En outre, le règlement oblige le participant au marché à posséder des contrôles précis qui sont raisonnablement conçus aux fins suivantes :

- limiter la saisie des ordres aux titres que le participant au marché ou, le cas échéant, un client auquel il octroie un accès au marché est autorisé à négocier;
- limiter l'accès à la négociation aux seules personnes autorisées;
- garantir au personnel responsable de la conformité du participant au marché la réception immédiate de l'information sur les ordres et les opérations;
- permettre au participant au marché d'arrêter ou d'annuler immédiatement tout ordre que lui-même ou, le cas échéant, un client auquel il octroie un accès au marché a saisis;
- permettre au participant au marché de suspendre ou d'annuler immédiatement tout accès au marché;
- avoir pour effet que la saisie des ordres ne nuit pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés⁴.

¹ Sous-paragraphes a du paragraphe 1 de l'article 3 du Règlement 23-103.

² Paragraphe 2 de l'article 3 du Règlement 23-103.

³ Paragraphe 3 de l'article 3 du Règlement 23-103.

⁴ Paragraphe 3 de l'article 3 du Règlement 23-103.

Il s'agit d'exigences minimales. Le participant au marché peut souhaiter mettre en œuvre des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques qui dépassent ceux expressément prévus par le règlement, selon son modèle d'entreprise et sa tolérance au risque.

Bien que les contrôles ci-dessus soient requis en vertu du règlement, nous n'avons pas prescrit leurs paramètres. Comme il est indiqué, les modalités des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance peuvent différer d'un participant au marché à l'autre selon leur modèle d'entreprise. Par exemple, le participant au marché qui ne traite que le flux d'ordres provenant de clients individuels devra probablement mettre au point des contrôles, politiques et procédures (et des paramètres les régissant) différents de ceux du participant au marché qui reçoit la plus grande partie de son flux d'ordres de négociateurs à haute fréquence et sophistiqués.

Le règlement exige également que le personnel responsable de la conformité reçoive toute l'information sur les ordres et les opérations transmis au marché par le participant au marché et, le cas échéant, par les clients auxquels il octroie un accès au marché⁵. Cette disposition aidera à ce que le participant au marché puisse surveiller adéquatement les activités de négociation pour détecter celles qui sont erronées ou non conformes. Nous nous attendons à ce que, lorsqu'il se conforme à cette disposition, le courtier participant établisse des mesures de protection pour que les renseignements sur les activités de ses clients demeurent confidentiels et ne soient communiqués qu'au personnel compétent à des fins de conformité à la réglementation.

Pour remplir ces obligations, les participants au marché et les autorités de réglementation doivent avoir une idée claire des types de contrôles, politiques et procédures que le participant au marché appliquera. À cette fin, le règlement exige que les politiques et procédures obligatoires soient mises par écrit et que le participant au marché conserve une description écrite de ses contrôles de gestion des risques et de surveillance⁶.

ii) Contrôle sur l'établissement ou l'ajustement des contrôles de gestion des risques et de surveillance

Puisque le participant au marché supporte les risques immédiats découlant de tous les ordres, y compris les obligations de conformité à la réglementation, nous estimons qu'il ne devrait pas se fier à un client ou à un tiers pour établir et ajuster les paramètres de contrôle des risques. Selon nous, les risques que présente la négociation électronique pour le participant au marché et le marché dans son ensemble sont suffisamment importants pour que le participant au marché soit tenu d'établir et d'ajuster les contrôles critiques de gestion des risques et de surveillance pour s'assurer de pouvoir gérer ces risques efficacement selon les besoins. Aussi le règlement exige-t-il que les participants au marché établissent et ajustent de façon directe et exclusive leurs contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance, à quelques exceptions près⁷.

iii) Indépendance des tiers fournissant des contrôles de gestion des risques et de surveillance

Bien que les participants au marché puissent mettre au point leurs propres outils technologiques et logiciels de gestion des risques, ils ont aussi l'option d'utiliser ceux de tiers, dont ceux des marchés. Cependant, nous estimons que les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance fournis par un tiers ne devraient être utilisés que si ce tiers est indépendant des clients du participant au marché ou des membres du même groupe qu'eux. Cette indépendance aiderait le participant au marché à adapter les contrôles à ses besoins particuliers et à s'assurer de leur adéquation.

Ainsi, le règlement prévoit que le tiers qui fournit au participant au marché des contrôles, politiques ou procédures de gestion des risques et de surveillance doit être indépendant de tout client du participant au marché⁸. Le tiers indépendant pourrait être un autre participant au marché, une bourse ou un système de négociation parallèle, un fournisseur de services, ou une autre entité qui n'est pas membre du même groupe et qui est indépendant du client. Le règlement prévoit une exception à cette obligation : l'entité qui est membre du même groupe que le participant au marché et qui est également son client peut lui fournir des contrôles de gestion des risques et de surveillance. Le participant au marché demeure néanmoins tenu d'établir et d'ajuster de façon directe et exclusive les paramètres des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance.

iv) Autorisation d'établir ou d'ajuster des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance

Nous sommes conscients que dans certaines circonstances, comme les arrangements entre remisiers et courtiers chargés de compte ou les arrangements de jitney qui touchent plusieurs courtiers, il peut être préférable de confier l'administration de

⁵ Sous-paragraphes *iv* du sous-paragraphes *b* du paragraphe 3 de l'article 3 du Règlement 23-103.

⁶ Sous-paragraphes *b* du paragraphe 1 de l'article 3 du Règlement 23-103.

⁷ Paragraphe 5 de l'article 3 du Règlement 23-103.

⁸ Paragraphe 4 de l'article 3 du Règlement 23-103.

certaines contrôles au courtier remisier, puisqu'il a une connaissance directe du client et doit respecter les obligations de convenance au client et de connaissance du client⁹. Par conséquent, bien que le règlement oblige le participant au marché à établir et à ajuster de façon directe et exclusive ses contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance, il permet au courtier participant d'autoriser un autre courtier en placement qui lui achemine des ordres à établir ou à ajuster, en son nom, un contrôle, une politique ou une procédure¹⁰. Cependant, le participant au marché doit toujours être doté des contrôles capables de gérer le flux d'ordres qu'il reçoit du courtier en placement.

2. Obligations relatives à l'utilisation des systèmes automatisés de production d'ordres

Un système automatisé de production d'ordres est défini dans le règlement comme « un système utilisé pour produire automatiquement ou transmettre par voie électronique des ordres de façon prédéterminée »¹¹. Cette définition vise à englober le matériel et les logiciels servant à produire ou à transmettre des ordres de façon prédéterminée, de même que les mécanismes intelligents d'acheminement des ordres et les algorithmes de négociation utilisés par les participants au marché, offerts aux clients par les participants au marché, ou mis au point par les clients ou les fournisseurs de services.

Ces systèmes peuvent s'employer pour transmettre un grand nombre d'ordres dans un très court laps de temps et, si un problème se produit, le marché peut en subir les répercussions négatives très rapidement. En raison de ces risques et parce que le participant au marché est responsable de l'utilisation du système automatisé de production d'ordres qui transmet des ordres en se servant de l'identificateur participant au marché, peu importe leur provenance, le règlement exige du participant au marché qu'il prenne toute les mesures raisonnables pour veiller à ce que l'utilisation que lui-même ou les clients font de ces systèmes ne nuise pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés¹².

En vue de remplir cette obligation, le règlement dispose que le participant au marché doit avoir une compréhension générale des systèmes automatisés de production d'ordres que lui-même ou les clients utilisent et veiller à ce que les systèmes soient soumis à des tests une première fois avant leur utilisation et au moins une fois par année par la suite¹³. Nous comprenons qu'une grande partie de l'information détaillée concernant les systèmes automatisés de production d'ordres des clients peut être considérée comme privée et de nature exclusive. Cette obligation vise toutefois à ce que le participant au marché ait un degré suffisant de connaissance et de compréhension des systèmes pour relever et gérer les risques qu'ils représentent pour lui¹⁴. Nous nous attendons à ce que ces dispositions favorisent l'équité et le bon fonctionnement de nos marchés lors du déploiement d'un mécanisme intelligent d'acheminement des ordres, d'un algorithme de négociation ou de tout autre aspect d'un système automatisé de production d'ordres.

Malgré les obligations susmentionnées, nous reconnaissons qu'il est toujours possible qu'un système automatisé de production d'ordres ne fonctionne pas de façon adéquate. Pour faire face à de telles situations, le règlement prévoit que le participant au marché doit disposer de contrôles, par exemple un coupe-circuit, lui permettant de désactiver le système automatisé de production d'ordres et d'empêcher sur-le-champ que les ordres produits par le système atteignent un marché¹⁵. Nous estimons que cette disposition est essentielle pour réduire le risque que les systèmes automatisés de production d'ordres font peser sur nos marchés.

3. Obligations des marchés

Bien que le règlement impose des obligations aux participants au marché, nous considérons que les marchés ont eux aussi un rôle important à jouer dans la gestion des risques liés à la négociation électronique. Nous signalons que les obligations imposées par le règlement s'ajoutent à celles auxquelles les marchés sont déjà assujettis en vertu du *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché*.

Les obligations des marchés en vertu du règlement concernent : i) l'accessibilité de l'information sur les ordres et les opérations, ii) les contrôles des marchés relatifs à la négociation électronique, iii) les seuils appliqués par les marchés et iv) les opérations erronées.

⁹ Article 4 de l'Instruction générale 23-103.

¹⁰ Article 4 du Règlement 23-103.

¹¹ Article 1 du Règlement 23-103.

¹² Paragraphe 1 de l'article 5 du Règlement 23-103.

¹³ Paragraphe 3 de l'article 5 du Règlement 23-103.

¹⁴ Chapitre 3 de l'Instruction générale 23-103.

¹⁵ Sous-paragraphe c du paragraphe 3 de l'article 5 du Règlement 23-103.

i) *Accessibilité de l'information sur les ordres et les opérations*

Le règlement oblige le marché à fournir à ses participants un accès immédiat et à des conditions raisonnables à leur information sur les ordres et les opérations, y compris aux rapports d'exécution. Nous pensons que les participants au marché trouveront dans cette information un outil important pour mettre en œuvre et surveiller leurs contrôles de gestion des risques et de surveillance. Par conséquent, il importe que les règles, barèmes de droits ou pratiques du marché ne restreignent pas indûment leur accès à cette information. En ce qui concerne l'accès immédiat à l'information sur les ordres et les opérations, l'emploi d'un utilitaire d'acheminement (*drop copy*), qui permet un accès quasi immédiat, serait considéré comme acceptable¹⁶.

ii) *Contrôles du marché relatifs à la négociation électronique*

Les obligations relatives aux contrôles du marché ont été ajoutées afin que les marchés soient dotés des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance nécessaires pour gérer les risques découlant de la négociation électronique sur leur plateforme.

En vertu du règlement, le marché est tenu :

- de disposer de la capacité et du pouvoir d'annuler en totalité ou en partie l'accès du participant au marché;
- d'évaluer et de documenter régulièrement ses besoins en matière de contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance relatif à la négociation électronique;
- de veiller à la mise œuvre de ces contrôles, politiques et procédures en temps opportun;
- d'évaluer et de documenter régulièrement la convenance et l'efficacité de ces contrôles, politiques et procédures;
- de documenter et de corriger rapidement les lacunes dans la convenance et l'efficacité des contrôles, politiques et procédures mis en œuvre¹⁷.

Il s'agit d'exigences minimales et nous signalons que le marché peut mettre en œuvre les contrôles, politiques et procédures supplémentaires qu'il juge nécessaires pour gérer adéquatement ses risques liés à la négociation électronique.

iii) *Seuils appliqués par le marché*

Cette obligation est l'une des réponses au « krach éclair » du 6 mai 2010. Conformément à cette disposition, les marchés ont l'obligation d'empêcher l'exécution des ordres qui excèdent certains seuils. Ces seuils peuvent être fixés par le fournisseur de services de réglementation ou par la bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations qui surveille directement la conduite de ses membres ou de ses utilisateurs et applique les règles prévues au paragraphe 1 des articles 7.1 et 7.3 du Règlement 23-101¹⁸. Il existe diverses méthodes permettant d'empêcher l'exécution de ces ordres et l'OCRCVM mène actuellement une consultation publique sur la meilleure manière de mettre en œuvre cette obligation et de collaborer avec les marchés concernés, le cas échéant, à établir les seuils obligatoires.

Nous estimons que ces seuils sont des outils importants pour maintenir l'équité et le bon fonctionnement des marchés car ils pourraient atténuer le type de volatilité enregistré au cours du « krach éclair » du 6 mai 2010. Cette obligation se veut un complément de la politique de l'OCRCVM relative aux seuils de déclenchement pour un titre unique et de sa proposition de seuils de déclenchement à l'échelle du marché, et nous considérons que le fournisseur de services de réglementation, le cas échéant, est le mieux placé pour fixer ces types de seuils.

iv) *Opérations clairement erronées*

Les contrôles prévus par le règlement devraient empêcher de nombreuses opérations erronées de se produire, mais le règlement exige également du marché qu'il dispose de la capacité d'annuler, de modifier ou de corriger une opération jugée erronée¹⁹. Il prévoit les circonstances dans lesquelles le marché peut prendre une telle mesure dans le cas où il recourt à un fournisseur de services de réglementation, à savoir :

- son fournisseur de services de réglementation lui en donne l'instruction;
- l'annulation, la modification ou la correction est demandée par l'une des parties à l'opération, les deux parties y consentent et le fournisseur de services de réglementation en a été avisé;

¹⁶ Paragraphe 2 de l'article 6 de l'Instruction générale 23-103.

¹⁷ Article 7 du Règlement 23-103.

¹⁸ Paragraphe 1 de l'article 8 du Règlement 23-103.

¹⁹ Paragraphe 1 de l'article 9 du Règlement 23-103.

- l'annulation, la modification ou la correction est nécessaire pour corriger un problème technique ou une erreur commise par une personne physique agissant au nom du marché dans l'exécution de l'opération, et le fournisseur de services de réglementation l'a autorisée²⁰.

Le règlement exige en outre que les politiques et procédures du marché en matière d'annulation, de modification ou de correction des opérations soient transparentes pour le public²¹. Nous pensons que cette obligation aidera l'ensemble du marché à comprendre les circonstances dans lesquelles les opérations exécutées sur un marché peuvent être annulées ou modifiées par ce dernier.

B. Résumé des changements apportés au projet de 2011

Après avoir étudié les commentaires reçus, nous avons apporté des modifications mineures aux documents publiés pour consultation. Les textes définitifs du règlement et de l'instruction générale que nous publions avec le présent avis contiennent ces révisions.

i) *Champ d'application du règlement*

Certains intervenants ont demandé des éclaircissements sur le champ d'application du projet de 2011, particulièrement sur la question de savoir s'il s'appliquerait uniquement aux titres de capitaux propres ou aux autres catégories de titres également. Nous avons précisé que le règlement s'applique à la négociation de tous les titres sur les marchés²². Nous précisons toutefois que la définition de « titre » diffère selon les territoires membres des ACVM. Par exemple, un titre s'entend notamment d'un dérivé standardisé au Québec, alors que ce n'est pas le cas dans de nombreux autres territoires.

ii) *Rôle du courtier compensateur*

Certains intervenants estiment que le projet de 2011, qui vise le courtier exécutant l'opération, devrait s'intéresser également au courtier compensateur, puisque c'est finalement lui qui assume le risque de crédit d'une opération.

En réponse à ce commentaire, nous avons ajouté dans l'instruction générale des indications sur le rôle du courtier compensateur et les risques de la négociation électronique²³. En particulier, nous précisons que le règlement se concentre principalement sur la fonction de sentinelle du courtier exécutant l'opération ainsi que sur les risques liés à la saisie des ordres sur un marché. Nous convenons que le courtier compensateur assume aussi les risques financiers et réglementaires liés à la prestation de services de compensation et signalons qu'en vertu du Règlement 31-103, le courtier est tenu de gérer les risques liés à son activité conformément aux pratiques commerciales prudentes. Nous nous attendons à ce que, dans l'exécution de cette obligation, le courtier compensateur se dote de systèmes et de contrôles efficaces lui permettant de gérer adéquatement ses risques.

iii) *Définition de « système automatisé de production d'ordres »*

Un intervenant a demandé de préciser si les mécanismes intelligents d'acheminement des ordres étaient visés par la définition de « système automatisé de production d'ordres ». Nous avons précisé, dans l'instruction générale, que les systèmes automatisés de production d'ordres comprennent à la fois le matériel et les logiciels servant à produire ou à transmettre électroniquement des ordres de façon prédéterminée, y compris la technologie telle que les mécanismes intelligents d'acheminement des ordres²⁴.

iv) *Contrôles automatisés avant les opérations*

Les contrôles automatisés avant les opérations empêchent un ordre ou une série d'ordres de nuire à l'équité et au bon fonctionnement des marchés. Nous avons inclus dans l'instruction générale des indications supplémentaires selon lesquelles les contrôles avant les opérations comprennent un examen de l'ordre avant sa saisie sur un marché et la surveillance des ordres saisis, qu'ils aient été exécutés ou non²⁵.

²⁰ Paragraphe 2 de l'article 9 du Règlement 23-103.

²¹ Paragraphe 3 de l'article 9 du Règlement 23-103.

²² Paragraphe 2 de l'article 1.1 de l'Instruction générale 23-103.

²³ Paragraphe 1 de l'article 1.1 de l'Instruction générale 23-103.

²⁴ Article 1 du Règlement 23-103; paragraphe 1 de l'article 1.2 de l'Instruction générale 23-103.

²⁵ Paragraphe 4 de l'article 3 de l'Instruction générale 23-103.

v) *Seuils de crédit et de capital préétablis*

Certains intervenants ont demandé des précisions sur la signification des seuils de crédit et de capital préétablis. Nous avons donc précisé dans l'instruction générale que le participant au marché peut préétablir des seuils de crédit en fixant des limites de prêt pour un client ainsi que des seuils de capital en fixant des limites d'exposition au risque financier pouvant découler des ordres saisis sur un marché au moyen de son identificateur participant au marché²⁶.

vi) *Conception des contrôles, politiques et procédures*

Quelques intervenants étaient d'avis que la norme applicable aux contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance prévue au paragraphe 3 de l'article 3 du règlement est exagérément élevée, étant donné qu'elle exige que le participant au marché « assure » que certaines actions se réalisent ou non. En réponse à ce commentaire, nous avons plutôt adopté une norme moins stricte prévoyant que les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance doivent être raisonnablement conçus pour respecter les diverses obligations²⁷.

vii) *Surveillance en temps réel des ordres*

La surveillance en temps réel des ordres peut aider à détecter, prévenir ou annuler un ordre ou une série d'ordres susceptibles de nuire à l'équité et au bon fonctionnement du marché.

Dans l'instruction générale, nous avons précisé que le règlement n'impose pas la surveillance de la conformité en temps réel, mais que dans certains cas, lorsqu'elle est automatisée, la surveillance en temps réel devrait être envisagée, par exemple lorsqu'un système automatisé de production d'ordres est utilisé pour générer des ordres. Nous avons aussi précisé qu'il appartient au participant au marché de déterminer le bon moment pour effectuer la surveillance de la conformité, en fonction du risque que présente son flux d'ordres²⁸.

viii) *Contrôle direct et exclusif des contrôles de gestion des risques*

Certains intervenants ont demandé des éclaircissements sur ce que l'on entend par contrôle direct et exclusif des contrôles de gestion des risques et de surveillance. Nous avons donc modifié l'obligation prévue par le règlement²⁹ et préciser dans l'instruction générale³⁰ que c'est sur l'établissement et l'ajustement de ces contrôles, politiques et procédures que le participant au marché doit avoir le contrôle direct et exclusif.

D'autres intervenants ont indiqué que le projet de 2011 était plus restrictif que la Rule 15c3-5 de la SEC, parce que celle-ci permet au courtier membre du même groupe que le client avec accès électronique direct de fournir des contrôles de gestion des risques à un courtier bénéficiant d'un accès au marché. Nous convenons que cette disposition ne diluerait pas l'efficacité que procure le fait de permettre seulement aux entités indépendantes des clients de fournir ces contrôles au participant au marché. Nous avons modifié le règlement pour prévoir qu'une entité membre du même groupe que le participant au marché qui est également un de ses clients peut lui fournir des contrôles de gestion des risques et de surveillance³¹. Nous signalons toutefois que le courtier participant doit établir et ajuster ces contrôles de façon directe et exclusive, peu importe leur source. L'interdiction pour toute personne autre que le participant au marché d'établir ou d'ajuster les paramètres des contrôles, politiques et procédures s'appliquerait également dans ce cas.

ix) *Autorisation d'établir ou d'ajuster des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance*

Une des conditions que le courtier participant devrait être tenu de remplir avant d'autoriser un courtier en placement à établir ou à ajuster un contrôle, une politique et une procédure déterminé de gestion des risques ou de surveillance est de fournir immédiatement à ce dernier l'information sur les ordres et les opérations des clients. Nous utilisons l'expression « client » (*ultimate client* en anglais) pour bien exprimer le fait que le courtier en placement doit recevoir l'information sur les ordres et les opérations du client pour lequel il a été autorisé à établir ou à ajuster un contrôle, une politique ou une procédure déterminé de gestion des risques et de surveillance au nom du courtier participant.³²

²⁶ Paragraphe 5 de l'article 3 de l'Instruction générale 23-103.

²⁷ Paragraphe 3 de l'article 3 du Règlement 23-103.

²⁸ Paragraphe 7 de l'article 3 de l'Instruction générale 23-103.

²⁹ Paragraphe 5 de l'article 3 du Règlement 23-103.

³⁰ Paragraphe 8 de l'article 3 de l'Instruction générale 23-103.

³¹ Paragraphe 4 de l'article 3 du Règlement 23-103.

³² Paragraphe e de l'article 4 du Règlement 23-103.

x) *Utilisation des systèmes automatisés de production d'ordres*

Le projet de 2011 proposait l'obligation pour le participant au marché et ses clients de veiller à ce que leur utilisation des systèmes automatisés de production d'ordres ne nuise pas au bon ordre et à l'équité des marchés. Pour répondre aux commentaires selon lesquels cette obligation est trop stricte, le règlement exige maintenant du participant au marché qu'il prenne toutes les mesures raisonnables pour veiller à ce que l'utilisation que lui-même ou les clients font des systèmes automatisés de production d'ordres ne nuise pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés³³. Nous avons apporté un changement similaire à l'obligation qui incombe au client. Le règlement oblige le client du participant au marché à prendre toutes les mesures raisonnables pour veiller à ce que l'utilisation qu'il fait des systèmes automatisés de production d'ordres ne nuise pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés³⁴.

Le projet de 2011 indiquait aussi, dans l'instruction générale, que l'on s'attend à ce que le système automatisé de production d'ordres soit mis à l'essai avant sa première utilisation et après toute modification importante. Le règlement prévoit maintenant que les systèmes automatisés de production d'ordres doivent être soumis à des tests conformes aux pratiques commerciales prudentes une première fois avant leur utilisation et au moins une fois par année par la suite pour que les risques liés à l'utilisation de ces systèmes soient gérés adéquatement³⁵.

xi) *Annulation de l'accès au marché*

Le projet de 2011 prévoyait l'obligation pour le marché de disposer de la capacité et du pouvoir d'annuler en totalité ou en partie l'accès fourni au participant au marché ou à ses clients. Nous avons précisé que le marché doit seulement disposer de la capacité et du pouvoir d'annuler en totalité ou en partie l'accès octroyé au participant au marché, puisque cette obligation générale engloberait l'accès que le participant au marché octroie à ses clients³⁶.

xii) *Opérations clairement erronées*

Le règlement établit les circonstances dans lesquelles le marché peut annuler, modifier ou corriger une opération exécutée sur sa plateforme³⁷. Par exemple, l'annulation, la modification ou la correction est nécessaire pour corriger une erreur causée par un défaut de fonctionnement des systèmes ou des technologies touchant les systèmes ou le matériel du marché dans l'exécution de l'opération, et le fournisseur de services de réglementation l'autorise, le cas échéant. Nous avons aussi ajouté que, dans le cas d'une erreur commise par une personne physique agissant au nom du marché, il est permis d'annuler, de modifier ou de corriger l'opération après autorisation du fournisseur de services de réglementation du marché, le cas échéant.

C. Mise en œuvre du règlement

Il ressort de nos échanges avec certains participants au marché que, dans certains cas, les contrôles de gestion des risques et les procédures de surveillance déjà mis en place permettent de respecter l'essentiel des dispositions du règlement. Nous avons aussi compris que d'autres participants au marché auront besoin de plus de temps pour être mesure de se conformer au règlement.

Nous avons décidé de reporter la mise en œuvre du règlement au 1^{er} mars 2013. Nous pensons que ce délai donnera aux marchés et à leurs participants le temps nécessaire pour respecter les obligations prévues par le règlement.

Nous encourageons les marchés et leurs participants qui auraient des questions au cours de cette période à communiquer avec l'un des membres du personnel dont les coordonnées figurent ci-après. Nous regrouperons les questions et, s'il y a lieu, rédigerons un document sur les questions fréquemment posées.

VI. QUESTIONS

On peut consulter le règlement et l'instruction générale sur le site Web de certains membres des ACVM, dont les suivants :

www.lautorite.qc.ca
www.albertasecurities.ca
www.bcsc.ca
www.osc.gov.on.ca

³³ Paragraphe 1 de l'article 5 du Règlement 23-103.

³⁴ Paragraphe 2 de l'article 5 du Règlement 23-103.

³⁵ Sous-paragraphe b du paragraphe 3 de l'article 5 du Règlement 23-103.

³⁶ Paragraphe 1 de l'article 7 du Règlement 23-103.

³⁷ Article 9 du Règlement 23-103.

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

<p>Sonali GuptaBhaya Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416-593-2331 sguptabhaya@osc.gov.on.ca</p>	<p>Barbara Fydell Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416-593-8253 bfydell@osc.gov.on.ca</p>
<p>Tracey Stern Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416-593-8167 tstern@osc.gov.on.ca</p>	<p>Paul Romain Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416-204-8991 promain@osc.gov.on.ca</p>
<p>Serge Boisvert Autorité des marchés financiers 514-395-0337, poste 4358 serge.boisvert@lautorite.qc.ca</p>	<p>Élaine Lanouette Autorité des marchés financiers 514-395-0337, poste 4356 elaine.lanouette@lautorite.qc.ca</p>
<p>Meg Tassie British Columbia Securities Commission 604-899-6819 mtassie@bcsc.bc.ca</p>	<p>Shane Altbaum Alberta Securities Commission 403-355-4475 shane.altbaum@asc.ca</p>
<p>Roy Dias Alberta Securities Commission 413-297-4221 roy.dias@asc.ca</p>	

Le 28 juin 2012

ANNEXE A**MISE EN ŒUVRE OU PRISE DU RÈGLEMENT**

Le règlement sera mis en œuvre :

- sous forme de règle en Alberta, en Colombie-Britannique, à l'Île-du-Prince-Édouard, au Manitoba, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, en Ontario, à Terre-Neuve-et-Labrador, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon;
- sous forme de règlement au Québec;
- sous forme de règlement de la commission en Saskatchewan.

L'instruction générale sera mise en œuvre sous forme d'instruction dans tous les territoires représentés au sein des ACVM.

En Ontario, le règlement et les documents requis ont été remis au ministre des Finances le 28 juin 2012. Le ministre peut approuver ou rejeter le règlement ou encore le retourner pour réexamen. Si le ministre l'approuve (ou ne prend pas d'autres mesures), celui-ci entrera en vigueur le 1^{er} mars 2013.

Au Québec, le règlement est pris en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et doit être approuvé, avec ou sans modification, par le ministre des Finances. Le règlement entrera en vigueur à la date de sa publication dans la *Gazette officielle du Québec* ou à toute date ultérieure qu'il indique. Il est également publié au *Bulletin* de l'Autorité des marchés financiers.

En Colombie-Britannique, la mise en œuvre du règlement est subordonnée à l'approbation du ministre compétent. Sous réserve des approbations nécessaires, la Colombie-Britannique prévoit que le règlement entrera en vigueur le 1^{er} mars 2013.

ANNEXE B

RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES ET RÉPONSE DES ACVM

ICE Futures Canada, Inc.

CanDeal

CIBC

Groupe TMX

ExpoWorld Ltd.

Chi-X ATS

Valeurs Mobilières TD

Jitneytrade Inc.

Simon Romano & Terrence Doherty

Services financiers Penson Canada

TriAct

Flextrade Systems Inc.

PMAC

Akimbo Capital LP

Heaps Capital Ltd.

Newedge Canada Inc.

LiquidNet Canada Inc.

Softtek

Alpha ATS

Scotia Capitaux

IRESS

Ross McKee

CNSX Markets Inc.

Optima Capital Canada

EMDA

Mark DesLauriers

GETCO

SIFMA

ACCVM

À noter qu'un résumé des commentaires sur les dispositions relatives à l'accès électronique direct qui faisaient partie du projet de 2011 sera publié dans les prochains mois avec un projet révisé qui portera sur l'accès électronique direct et d'autres formes similaires d'accès au marché.

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM et observations additionnelles
<p>1. Généralités</p>	<p>Appui au projet de Règlement 23-103 sur la négociation électronique et l'accès électronique direct aux marchés (le « projet de règlement »)</p> <p>De nombreux intervenants ont exprimé leur appui général à l'égard du projet.</p> <p>Portée du projet de règlement</p> <p>Certains intervenants ont demandé des précisions sur la portée du projet de règlement.</p> <p>L'un d'entre eux souhaite savoir si le projet de règlement s'applique seulement aux titres de participation ou à d'autres catégories d'actif également. D'autres ont demandé précisément si les obligations qui y sont prévues s'appliquent :</p> <ul style="list-style-type: none"> • à la négociation des titres à revenu fixe; • à la négociation des marchandises; • au marché à terme. 	<p>Le règlement s'applique à la négociation des titres sur tous les marchés et donc à la négociation des titres à revenu fixe, entre autres. En ce qui concerne la négociation des marchandises et le marché à terme, nous avons précisé dans l'instruction générale que la définition de l'expression « titre » diffère selon les territoires membres des ACVM, notamment en ce qui a trait aux dérivés. Par exemple, cette expression englobe les dérivés standardisés au Québec, ce qui signifie que le règlement s'appliquerait à la négociation de ce produit dans cette province.</p>
<p>2. Définitions</p>	<p>Définition de l'expression « système automatisé de production d'ordres »</p> <p>Un intervenant a demandé de préciser si les mécanismes intelligents d'acheminement des ordres étaient visés par cette définition.</p> <p>Définition des expressions « risque de crédit » et « risque de capital »</p> <p>Un intervenant a demandé d'inclure une définition des expressions « risque de crédit » et « risque de capital » utilisées au sous-paragraphe <i>i</i> du sous-paragraphe <i>a</i> du</p>	<p>Il est précisé dans l'instruction générale que la définition de l'expression « système automatisé de production d'ordres » comprend le matériel et les logiciels servant à transmettre des ordres de façon prédéterminée, notamment les mécanismes intelligents d'acheminement des ordres.</p> <p>Il est expliqué dans l'instruction générale que le risque de capital se rapporte à l'exposition au risque financier qui découle des ordres saisis</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM et observations additionnelles
	<p>paragraphe 3 de l'article 3.</p> <p>Utilisation de l'expression « négociation électronique »</p> <p>Un intervenant a souligné qu'à certains endroits, les mots « négociation électronique » pouvaient excéder la portée visée du projet de règlement puisque, de nos jours, l'ensemble de la négociation est effectuée par voie électronique jusqu'à un certain point. Il est d'avis que si le projet de règlement vise à englober tous les types d'opérations, le fait d'étendre les obligations à l'ensemble de la « négociation électronique » pourrait introduire des obligations réglementaires supplémentaires et potentiellement contradictoires.</p> <p>Définition de « gestionnaire de portefeuille »</p> <p>Certains intervenants ont demandé d'éclaircir ce qu'on entend par « gestionnaire de portefeuille », plus particulièrement si la définition de cette expression vise à correspondre aux obligations d'inscription actuelles prévues par le Règlement 31-103.</p> <p>Autres définitions</p> <p>Un intervenant a demandé de définir l'expression « personne inscrite admissible ».</p>	<p>et que les seuils de crédit se rapportent aux limites de prêt.</p> <p>Nous ne voyons pas comment l'utilisation de l'expression « négociation électronique » pourrait élargir la portée du règlement. Le règlement vise à englober toute opération effectuée à la suite de l'acheminement par voie électronique d'ordres à un marché par le participant au marché ou par un client auquel le courtier participant octroie un accès au marché.</p> <p>L'article 2 du règlement prévoit que les expressions définies dans le <i>Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites</i>, comme « gestionnaire de portefeuille », ont le sens qui leur est respectivement attribué dans ce règlement.</p> <p>À notre avis, l'ajout de cette définition n'améliorerait pas le règlement.</p>
<p>3. Contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance</p>	<p>Généralités</p> <p>Deux intervenants ont proposé de faire porter au marché la responsabilité des contrôles de gestion des risques avant les opérations. Ils font valoir également que l'adoption uniforme de contrôles des risques avant les opérations par l'ensemble des marchés se traduirait par une diminution des coûts pour les courtiers participants. D'autres intervenants appuient les contrôles avant et après les opérations.</p> <p>Un autre intervenant estime que les marchés devraient avoir la capacité de fournir des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance.</p>	<p>Nous sommes d'avis que le participant au marché devrait assumer au premier chef la responsabilité de veiller à ce que les risques liés à son activité soient contrôlés et surveillés de façon raisonnable et efficace. Nous estimons toutefois que les marchés devraient également avoir une part de responsabilité dans la gestion des risques pesant sur le marché dans son ensemble. Par conséquent, le règlement oblige les marchés à évaluer s'ils ont besoin de contrôles, de politiques et de procédures pour gérer adéquatement les risques découlant du type de négociation électronique effectuée sur sa plateforme.</p> <p>Nous avons précisé dans l'instruction générale que les tiers, y compris les marchés, peuvent fournir des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance, pourvu que le participant au marché exerce un contrôle direct et exclusif sur l'établissement et l'ajustement de ces</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM et observations additionnelles
	<p>Un intervenant souligne que, selon l'expérience qu'il a acquise aux États-Unis, il en coûte cher d'acquérir et d'entretenir des systèmes de gestion des risques avant les opérations, et les coûts seraient difficiles à absorber par les courtiers participants plus petits. Un autre fait valoir qu'il faudrait réduire au minimum les contrôles avant les opérations exigés étant donné que le coût, la complexité et la latence ne sont pas proportionnels à la diminution des risques, et a demandé aux ACVM de clarifier quels contrôles sont requis avant les opérations.</p> <p>Bien qu'il appuie l'accent mis sur les contrôles, politiques et procédures, un intervenant estime que ces obligations devraient plutôt figurer à titre d'indications.</p> <p>Certains intervenants proposent en outre que le projet de règlement soit modifié de façon à mettre l'accent non seulement sur le courtier exécutant l'opération, mais également sur la surveillance des calculs du crédit intrajournalier et sur le courtier compensateur, qui assume le risque de crédit en fin de compte.</p> <p>Un autre intervenant propose que certains clients doivent choisir entre s'inscrire à titre de courtier ou accepter que leur flux d'ordres passe par des filtres supplémentaires. Dans ce dernier cas, cela accroîtra la latence de leurs opérations, tandis que si ces clients s'inscrivent à titre de courtier, ils seront uniquement tenus de respecter les normes minimales de surveillance de l'OCRCVM et n'auront plus à s'appuyer sur les capitaux de grandes institutions financières, ce qui augmenterait les torts causés à nos marchés en cas de défaillance du système.</p> <p>Un autre intervenant souhaite qu'il soit précisé qui, du courtier exécutant l'opération ou du</p>	<p>contrôles. De plus, aucune personne autre que le participant au marché ne peut établir ni ajuster ces contrôles, sous réserve de certaines exceptions restreintes.</p> <p>Nous signalons que le règlement offre la latitude permettant aux tiers fournisseurs, dont les marchés, de fournir des contrôles avant les opérations. Nous estimons que ces contrôles sont essentiels à la gestion des risques liés à la négociation électronique.</p> <p>Nous sommes d'avis que les obligations relatives aux contrôles, aux politiques et aux procédures constituent les exigences minimales que le participant au marché devrait respecter pour gérer adéquatement ses risques. Nous ne jugeons pas approprié d'établir ce cadre dans les indications.</p> <p>Il est précisé dans l'instruction générale que le règlement est destiné à gérer les risques liés à la négociation électronique sur les marchés, en s'appuyant principalement sur la fonction de sentinelle du courtier exécutant l'opération. Nous soulignons que le courtier compensateur assume aussi les risques financiers et réglementaires liés à la prestation de services de compensation et que ce courtier est tenu de gérer les risques liés à son activité conformément aux pratiques commerciales prudentes en vertu du Règlement 31-103.</p> <p>Nous convenons qu'il revient à chaque client de déterminer si l'inscription à titre de courtier en placement est davantage adaptée à son modèle d'entreprise que le maintien de son état actuel en vertu des dispositions du règlement. Nous soulignons que, lorsque des clients deviennent courtiers en placement, des obligations d'inscription et d'adhésion à l'OCRCVM s'appliquent.</p> <p>Le règlement prévoit que la responsabilité des contrôles des risques</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM et observations additionnelles
<p>1) Le participant au marché a les obligations suivantes :</p> <p>a) établir, maintenir et faire respecter des contrôles, des politiques et des procédures de gestion des risques et de surveillance appropriés et raisonnablement conçus pour gérer, selon les pratiques commerciales prudentes, les risques financiers, réglementaires et autres qui sont associés à l'accès au marché ou à l'octroi de l'accès électronique direct à des clients;</p> <p>b) consigner les politiques et procédures visées au sous-paragraphe a et conserver une description écrite de ses contrôles de gestion des risques et de surveillance.</p>	<p>courtier compensateur, aurait la responsabilité des contrôles des risques avant les opérations, de la surveillance après les opérations ainsi que de l'établissement des limites de capital et de crédit.</p> <p>Obligation de « faire en sorte que » (ensure)</p> <p>Un certain nombre d'intervenants ont fait part de leurs craintes concernant la formulation de certaines dispositions de cet article qui prévoient que le participant au marché doit « faire en sorte que », « veiller à ce que » ou « s'assurer que » (ensure) certaines actions se réalisent ou non, et une partie d'entre eux estiment qu'il serait plus approprié que les politiques et procédures proposées doivent être conçues de manière à « faire raisonnablement en sorte que » les obligations réglementaires soient respectées.</p> <p>Sous-paragraphe a du paragraphe 1 de l'article 3</p> <p>Certains intervenants ont demandé davantage de précisions sur les types de vérification des opérations effectuée par le courtier et les seuils de négociation applicables qui sont envisagés, notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> • les attentes concernant la suffisance du capital en fonction de la stratégie; • si la vérification avant la saisie des ordres est la norme minimale requise. <p>Plusieurs intervenants préconisent l'adoption d'obligations différentes selon qu'il s'agit d'un participant au marché ou d'un client auquel un courtier participant octroie un accès au marché.</p> <p>De même, un intervenant propose que les ACVM établissent une norme minimale concernant le capital et les capacités.</p> <p>Un intervenant recommande également que les contrôles des risques de crédit et de capital avant les opérations, le cas échéant, s'appliquent dans le cadre particulier de la relation avec le client et non selon les secteurs d'activités, à toutes les catégories d'actifs et à l'ensemble des courtiers exécutant l'opération, étant donné que ce serait difficile et prohibitif sur le plan des coûts. Un autre intervenant a</p>	<p>avant les opérations et de surveillance après les opérations ainsi que de l'établissement des limites de crédit et de capital incombe au courtier exécutant l'opération.</p> <p>Nous avons modifié le règlement, dans certains cas pour exiger du participant au marché qu'il se dote de contrôles raisonnablement conçus pour veiller à ce que certaines actions se réalisent ou ne se réalisent pas.</p> <p>Le paragraphe 3 de l'article 3 prévoit les exigences minimales concernant les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance prévus au paragraphe 1 de cet article. Les participants au marché bénéficient de la souplesse nécessaire pour établir la manière de respecter ces exigences.</p> <p>Nous estimons que les risques liés à la négociation électronique s'appliquent dans les deux cas et avons donc imposé des obligations communes.</p> <p>À notre avis, une approche universelle en ce qui a trait aux normes concernant le capital et les capacités ne serait pas dans l'intérêt de nos marchés. Selon nous, les normes fondées sur des principes offrent au participant au marché une plus grande marge de manœuvre pour fixer les limites qui conviennent à son modèle d'entreprise et à sa tolérance au risque. Cette approche est également conforme aux normes actuellement en vigueur à l'échelle internationale.</p> <p>Nous signalons que le courtier participant devrait connaître son exposition totale au risque découlant de la négociation, particulièrement lorsque les opérations du client sont effectuées notamment par un accès direct au marché. Il est donc nécessaire que les contrôles des risques de crédit et de capital avant les opérations limitent</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM et observations additionnelles
<p>2) Les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance visés au paragraphe 1 sont conçus de façon à permettre la surveillance de tous les ordres et comprennent ce qui suit :</p> <p>a) des contrôles automatisés avant les opérations;</p> <p>b) une surveillance régulière après les opérations.</p> <p>3) Les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance visés au paragraphe 1 remplissent les conditions suivantes :</p> <p>a) ils limitent systématiquement le risque financier auquel est exposé le participant au marché, notamment par les</p>	<p>mentionné qu'il n'est pas possible ou efficace d'appliquer des limites de capital ou de crédit en temps réel à tous les accès au marché octroyés par le courtier participant et que des contrôles appliqués à l'ensemble des systèmes de négociation seraient coûteux. Un autre intervenant encore a demandé des indications concernant le calcul des limites de crédit et de capital pour les catégories d'actifs.</p> <p>Un intervenant souligne que les opérations découlant d'un paiement contre livraison ou d'un paiement contre réception sont vérifiées après l'opération et ne se prêtent pas à des vérifications préalables du crédit. Il fait aussi remarquer que les systèmes maintenant en place chez de nombreux participants au marché aux fins de la gestion du risque de crédit lié aux flux de petits ordres n'existent pas pour les flux d'ordres visant les opérations LCP/RCP des investisseurs institutionnels et que, pour cette raison, la Securities and Exchange Commission (SEC) a dû reporter la mise en œuvre de cette obligation aux États-Unis.</p> <p>Sous-paragraphe a du paragraphe 2 de l'article 3</p> <p>Un intervenant souhaite obtenir plus de précisions sur ce qu'on entend par « automatisés » et nous demande si cela signifie que chaque ordre est vérifié avant d'atteindre le marché.</p> <p>Sous-paragraphe b du paragraphe 2 de l'article 3</p> <p>Un intervenant souhaite obtenir des précisions sur ce qu'on entend par surveillance « régulière » après les opérations et demande si la vérification visant à s'assurer que le client n'excède pas la limite de crédit fixée doit être effectuée à la fin de la journée ou le jour suivant.</p>	<p>systématiquement l'exposition au risque financier du participant au marché, entre autres dans tous les secteurs d'activités et toutes les catégories d'actif. Nous soulignons que cette obligation est également prévue par la Rule 15c3-5 de la SEC, intitulée <i>Risk Management Controls for Brokers or Dealers with Market Access</i>, et que des indications concernant l'établissement de limites de crédit et de capital figurent dans l'instruction générale.</p> <p>Nous nous attendons à ce que la période de mise en œuvre prévue pour permettre aux participants au marché de satisfaire aux obligations du règlement soit adéquate. Nous sommes toujours d'avis que les vérifications avant les opérations sont un outil important dont devraient se servir tous les participants au marché pour gérer les risques liés à la négociation électronique.</p> <p>Par « automatisés », nous entendons une fonction qui n'est pas exécutée manuellement. En raison de la grande rapidité avec laquelle les ordres sont saisis et de leur nombre, on s'attend à ce que les contrôles avant les opérations soient automatisés pour que ces vérifications soient effectuées de façon efficace et efficiente.</p> <p>La régularité de la surveillance exercée après les opérations devrait être fonction de l'évaluation par le participant au marché des risques que présente le flux d'ordres qu'il traite pour ses activités. Nous nous attendons au minimum à une vérification à la fin de la journée.</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM et observations additionnelles
<p>moyens suivants :</p> <p><i>i)</i> en empêchant la saisie d'un ou de plusieurs ordres qui entraîneraient le dépassement des seuils appropriés de crédit ou de capital préétablis du participant au marché et, le cas échéant, de son client avec accès électronique direct;</p> <p><i>ii)</i> en empêchant la saisie d'un ou de plusieurs ordres qui excèdent les paramètres appropriés de cours ou de taille;</p> <p><i>b)</i> ils assurent le respect des exigences des marchés et obligations réglementaires applicables, notamment par les moyens suivants :</p> <p><i>i)</i> en empêchant la saisie des ordres qui ne sont pas conformes à toutes les exigences des marchés et obligations réglementaires applicables avant la saisie;</p> <p><i>ii)</i> en limitant la saisie des ordres aux titres que le participant au marché ou, le cas échéant, son client avec accès électronique direct est autorisé à négocier;</p> <p><i>iii)</i> en limitant l'accès à la négociation sur un marché aux personnes autorisées par le participant au marché;</p>	<p>Sous-paragraphe <i>i</i> du sous-paragraphe <i>b</i> du paragraphe 3 de l'article 3</p> <p>Un intervenant a exprimé des craintes concernant l'obligation de se conformer à toutes les exigences des marchés devant être remplies avant la saisie des ordres et souhaite savoir si des contrôles de sécurité seront en place pour veiller à ce que les exigences préalables à la saisie des ordres imposées par les marchés soient raisonnables.</p>	<p>Toutes les exigences des marchés et les modifications qui y sont apportées sont soumises à l'examen des autorités en valeurs mobilières du marché.</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM et observations additionnelles
<p>iv) en garantissant au personnel responsable de la conformité du participant au marché la réception immédiate de l'information sur les ordres et les opérations, y compris les rapports d'exécution, découlant des ordres transmis au marché par le participant au marché ou, le cas échéant, par son client avec accès électronique direct;</p> <p>c) ils permettent au participant au marché d'arrêter ou d'annuler immédiatement un ou plusieurs ordres que lui-même ou, le cas échéant, son client avec accès électronique direct a saisis;</p> <p>d) ils permettent au participant au marché de suspendre ou d'annuler immédiatement l'accès électronique direct de tout client avec accès électronique direct;</p> <p>e) ils ont pour effet que la saisie des ordres ne nuit pas au bon ordre et à l'équité des marchés.</p>	<p>Sous-paragraphe iv du sous-paragraphe b du paragraphe 3 de l'article 3</p> <p>Deux intervenants jugent excessivement lourde l'obligation proposée visant à garantir au personnel responsable de la conformité du participant au marché la réception immédiate de l'information sur les ordres et les opérations, et estiment que les ACVM devraient envisager d'exiger que cette information soit mise à la disposition du personnel responsable de la conformité au besoin ou sur demande.</p> <p>Paragraphe 4 de l'article 3</p>	<p>Nous comprenons que l'envoi de documents au moyen d'un utilitaire d'acheminement, qui est presque en temps réel, ne constitue pas un fardeau excessif ni pour l'expéditeur ni pour le destinataire. La réception immédiate de l'information sur les ordres et les opérations peut se révéler utile au participant au marché qui souhaite mettre en place des contrôles de gestion des risques et de surveillance et en évaluer l'efficacité.</p>
<p>4) Les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance établis conformément au présent article, y compris ceux fournis par un tiers, sont sous le contrôle direct et exclusif du participant au marché, sous réserve de l'article 4.</p>	<p>Certains intervenants ont demandé des précisions sur l'obligation de « contrôle », notamment sur la question de savoir si elle renvoie uniquement au contrôle sur les paramètres des filtres ou sur l'emplacement réel ou la propriété.</p> <p>Paragraphe 5 de l'article 3</p>	<p>Nous avons modifié l'obligation prévue par le règlement et précisé dans l'instruction générale que nous faisons référence à l'établissement et à l'ajustement des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance.</p>
<p>5) Le tiers qui fournit au</p>	<p>Certains intervenants ont souligné que cette</p>	<p>Nous avons modifié le règlement pour</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM et observations additionnelles
<p>participant au marché des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance doit être indépendant des clients avec accès électronique direct du participant au marché.</p> <p>6) Le participant au marché a les obligations suivantes :</p> <p>a) il évalue et documente régulièrement la convenance et l'efficacité des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance;</p> <p>b) il en documente les lacunes et les corrige rapidement.</p>	<p>disposition est similaire à une limite prévue par la Rule 15c3-5 de la SEC, mais qu'en vertu des lois sur les valeurs mobilières américaines, les courtiers (<i>brokers-dealers</i>) ne sont pas inclus dans la définition de « client » (<i>customer</i>), tandis que selon les règles de l'OCRCVM, les ordres provenant de courtiers sont des « ordres clients ». Par conséquent, contrairement à la Rule 15c3-5 adoptée par la SEC, le projet de règlement pourrait être interprété comme interdisant au participant au marché qui octroie un accès direct au marché à un courtier membre du même groupe d'utiliser les contrôles, politiques ou procédures de gestion des risques que lui-même ou un membre du même groupe a mis au point, ce qui, à leur avis, est inutilement restrictif.</p> <p>D'autres intervenants ont demandé des indications supplémentaires sur l'obligation d'« indépendance » du tiers par rapport au client du participant au marché qui accède directement au marché grâce à l'accès que celui-ci lui octroie. Des intervenants ont aussi demandé jusqu'à quel point un fournisseur peut apporter son aide à ses clients en ce qui a trait au « contrôle direct et exclusif ».</p>	<p>permettre aux membres du même groupe que le courtier participant qui sont aussi ses clients et auxquels il octroie un accès au marché de lui fournir des contrôles, des politiques ou des procédures. Toutefois, il est à noter que le courtier participant doit avoir le contrôle direct et exclusif de l'établissement et de l'ajustement de ces contrôles, politiques ou procédures. De plus, aucune personne autre que le participant au marché ne peut les établir ou les ajuster.</p> <p>Un tiers indépendant est une entité qui n'est pas membre du même groupe qu'un client et qui en est indépendant par ailleurs. Nous avons modifié le règlement pour clarifier le fait que seul le participant au marché peut établir ou ajuster les contrôles, politiques ou procédures, dont ceux fournies par des tiers.</p>
<p>7) Le participant au marché auquel un tiers fournit des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance a les obligations suivantes :</p> <p>a) il évalue et documente régulièrement la convenance et l'efficacité de ces contrôles, politiques et procédures;</p> <p>b) il en documente les lacunes et veille à les faire corriger rapidement.</p>	<p>Certains ont exprimé des craintes quant à l'incapacité des clients à utiliser leurs propres systèmes et leur propre technologie, qui sont supérieurs, et un intervenant a indiqué qu'il n'était pas raisonnable de permettre l'utilisation du logiciel et de la technologie d'un tiers, mais d'exclure les systèmes du client ou d'un membre du même groupe que lui, qui sont meilleurs.</p> <p>Sous-paragraphe a du paragraphe 7 de l'article 3</p> <p>Un intervenant souhaite obtenir de plus amples détails sur la manière dont les ACVM s'attendent à ce que le courtier évalue raisonnablement l'efficacité des systèmes et processus d'un autre courtier autrement qu'en se faisant confier cette tâche par contrat.</p>	<p>À notre avis, la technologie mise au point de façon indépendante des clients pourrait aider le courtier participant à adapter les contrôles à ses besoins particuliers et à veiller à leur suffisance. De même, le fait que les entités surveillées au moyen de ces contrôles en soient les concepteurs pourraient réduire leur efficacité.</p> <p>Entre autres possibilités, le participant au marché peut recourir à un tiers pour établir l'efficacité des systèmes d'un autre courtier et en évaluer la performance au cours de leur utilisation normale.</p>
<p>4. Attribution du contrôle du courtier participant sur les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de</p>	<p>Un certain nombre d'intervenants appuient les obligations proposées.</p>	<p>Nous sommes d'accord avec les intervenants qui ont exprimé l'opinion selon laquelle ces obligations offriront une approche raisonnable concernant l'attribution des contrôles de gestion</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM et observations additionnelles
<p>surveillance</p> <p>Le courtier participant peut raisonnablement attribuer à un courtier en placement son contrôle sur les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance visés au paragraphe 1 de l'article 3 qu'il détermine, si les conditions suivantes sont réunies :</p> <p>a) le courtier participant a des motifs raisonnables de conclure que le courtier en placement bénéficie d'un meilleur accès aux renseignements sur le client du fait de sa relation avec lui, de sorte qu'il peut mettre en œuvre les contrôles, politiques et procédures de manière plus efficace;</p> <p>b) une description de l'attribution du contrôle sur les contrôles, politiques et procédures déterminés de gestion des risques et de surveillance figure dans une entente écrite entre le courtier participant et le courtier en placement;</p> <p>c) le courtier participant évalue et documente la convenance et l'efficacité des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance du courtier en placement avant de lui en attribuer le contrôle;</p> <p>d) le courtier participant fait ce qui suit :</p> <p>i) il évalue régulièrement la convenance et l'efficacité des contrôles,</p>	<p>Un intervenant est d'avis que ces obligations devraient être rédigées sous la forme de principes puisqu'elles sont considérablement astreignantes, particulièrement compte tenu du fait que les deux parties seraient règlementées et que la partie qui exécute l'opération fait l'objet d'examen réguliers du pupitre de négociation par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM)</p> <p>Un autre intervenant estime que le projet de règlement ne va pas assez loin en ce qui concerne l'autorisation d'attribuer la gestion des risques, puisque cette attribution ne peut être faite qu'aux courtiers en placement. Il juge que le projet de règlement devrait reconnaître que chacun des deux courtiers règlementés, que ce soit par la SEC ou par l'OCRCVM, devrait avoir l'autorisation d'attribuer à l'autre des outils de gestion des risques.</p> <p>Un intervenant a demandé des précisions sur la différence entre « courtier participant » et « courtier en placement ».</p>	<p>des risques et de surveillance.</p> <p>Selon nous, afin de gérer adéquatement les risques liés à la négociation électronique, les exigences minimales précisées doivent être respectées. Si elles étaient plutôt exprimées sous forme d'indications, il est à noter qu'au Canada, elles seraient moins contraignantes qu'aux États-Unis en ce qui concerne la négociation électronique, ce qui pourrait donner lieu à de l'arbitrage réglementaire.</p> <p>La performance en matière de gestion des risques du courtier règlementé par la SEC serait hors de notre ressort et nous ne serions pas en mesure de faire appliquer le règlement dans ces circonstances.</p> <p>Un « courtier participant » s'entend, au sens du règlement, d'un participant au marché qui est courtier en placement. Mais un courtier en placement n'est pas toujours participant au marché.</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM et observations additionnelles
<p>politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance dont il a attribué le contrôle au courtier en placement;</p> <p><i>ii)</i> il en documente les lacunes et veille à les faire corriger rapidement;</p> <p>e) le courtier participant fournit immédiatement au courtier en placement l'information sur les ordres et les opérations du client avec accès électronique direct qu'il reçoit en vertu de la disposition <i>iv</i> du sous-paragraphe <i>b</i> du paragraphe 3 de l'article 3.</p>	<p>Un autre intervenant a demandé si les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance peuvent être attribués dans un arrangement de jitney.</p>	<p>Oui. Il est précisé dans l'instruction générale que, dans les arrangements de jitney et autres arrangements d'opérations auxquels plusieurs courtiers sont parties, il peut être préférable que le remisier se charge de certains contrôles, puisque c'est lui qui connaît le mieux le client.</p>
<p>5. Utilisation de systèmes automatisés de production d'ordres</p> <p>1) L'utilisation de systèmes automatisés de production d'ordres par le participant au marché ou les clients, y compris les clients avec accès électronique direct, ne doit pas nuire au bon ordre et à l'équité des marchés.</p> <p>2) Dans l'application des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance visés au paragraphe 1 de l'article 3, le participant au marché a les obligations suivantes :</p> <p>a) il a les connaissances et la compréhension nécessaires, au sujet des systèmes automatisés de production d'ordres que lui-même ou les clients, y compris les clients avec accès électronique direct,</p>	<p>Paragraphe 1 de l'article 5</p> <p>Un intervenant est d'avis que les ACVM devraient imposer un critère du « caractère raisonnable » au lieu de la norme plus stricte voulant que les systèmes automatisés de production d'ordres ne nuisent pas au bon ordre et à l'équité des marchés.</p> <p>Paragraphe 2 de l'article 5</p> <p>Un intervenant estime qu'il est nécessaire de prévoir des obligations plus précises pour tenir compte de la différence entre l'emploi d'un produit standard et celui d'un algorithme utilisant un code créé par un client auquel le participant au marché octroie un accès au marché.</p>	<p>Nous avons modifié le règlement pour exiger que le participant au marché et les clients prennent toutes les mesures raisonnables pour veiller à ce que l'utilisation qu'ils font des systèmes automatisés de production d'ordres ne nuise pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés.</p> <p>Le règlement prévoit que le système automatisé de production d'ordres doit être soumis à des tests conformes aux pratiques commerciales prudentes. Conformément à ces pratiques, il est possible qu'un algorithme mis au point par une personne n'ayant pas une grande expérience en la matière soit soumis à des tests plus approfondis qu'un algorithme élaboré par des experts en vue d'un usage commercial.</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM et observations additionnelles
<p>utilisent, pour relever et gérer les risques que leur utilisation présente pour lui;</p> <p>b) il veille à ce que chaque système automatisé de production d'ordres soit soumis régulièrement, et au moins une fois par année, à des tests conformes aux pratiques commerciales prudentes;</p> <p>c) il dispose de contrôles lui permettant de désactiver, immédiatement et en tout temps, le système automatisé de production d'ordres afin d'empêcher que les ordres produits par le système atteignent un marché.</p>	<p>Un intervenant a indiqué qu'il n'est pas convenable que le courtier participant soumette à des tests les systèmes automatisés de production d'ordres de ses clients et il propose plutôt de recourir à un tiers indépendant ou d'autoriser le client à attester que son système automatisé a fait l'objet de tests selon des normes que l'OCRCVM et les ACVM jugent acceptables. Un autre intervenant est d'avis que c'est le courtier qui devrait établir s'il a besoin de connaître le système automatisé de production d'ordres d'un client. Un troisième intervenant estime que le courtier devrait pouvoir se fier aux attestations de ses clients étant donné la sensibilité de l'information sur les systèmes automatisés de production d'ordres en termes de concurrence.</p> <p>Un autre intervenant souligne que certains clients peuvent devenir participants au marché s'ils sont réticents à partager le détail des caractéristiques et de la programmation de leurs systèmes pour des raisons de confidentialité.</p> <p>Finalement, un intervenant juge que les ACVM devraient être prêtes à fournir des indications détaillées aux courtiers participants concernant les exigences minimales auxquelles ils seront tenus.</p>	<p>Selon les indications fournies dans l'instruction générale, le participant au marché ne doit pas nécessairement soumettre tous les systèmes de ses clients à des tests, mais il est tenu de s'assurer que ceux-ci ont fait l'objet de tests appropriés selon les pratiques commerciales prudentes.</p> <p>Nous reconnaissons que certains clients peuvent devenir participants au marché afin d'éviter de partager le détail de leurs systèmes automatisés de production d'ordres. Selon nous, il est important que le participant au marché obtienne suffisamment d'information pour relever et gérer ses propres risques.</p> <p>Des indications sont maintenant fournies dans l'instruction générale et, si nécessaire, nous publierons en outre un document présentant les questions les plus fréquemment posées à propos du règlement.</p>
<p>12. Accessibilité de l'information sur les ordres et les opérations</p> <p>Le marché fournit au participant au marché un accès raisonnable et immédiat à son information sur les ordres et les opérations, y compris aux rapports d'exécution, afin</p>	<p>Certains intervenants ont indiqué qu'il leur semble que ces obligations renforcent les pratiques actuelles. D'autres sont d'avis que ces obligations, particulièrement si elles visent à aller au-delà des pratiques actuelles, représenteraient un fardeau excessif.</p>	<p>Selon cette obligation, le marché doit fournir un accès immédiat ou presque en temps réel à l'information, par exemple au moyen d'un utilitaire d'acheminement (<i>drop copy</i>).</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM et observations additionnelles
de lui permettre de mettre en œuvre de manière efficace les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance visés à l'article 3.		
<p>14. Contrôles du marché relatifs à la négociation électronique</p> <p>1) Le marché dispose de la capacité et du pouvoir d'annuler en totalité ou en partie l'accès fourni au participant au marché ou au client avec accès électronique direct.</p> <p>2) Le marché a les obligations suivantes :</p> <p>a) il évalue et documente régulièrement ses besoins en matière de contrôles, de politiques et de procédures de gestion des risques et de surveillance relatifs à la négociation électronique, outre les contrôles du participant au marché visés au paragraphe 1 de l'article 3, et veille à ce que ces contrôles, politiques et procédures soient mis en œuvre en temps opportun;</p> <p>b) il évalue et documente régulièrement la convenance et l'efficacité des contrôles, politiques et procédures mis en œuvre conformément au sous-paragraphe a;</p> <p>c) il documente et corrige rapidement les lacunes dans les contrôles, politiques et procédures visés au sous-paragraphe a</p>	<p>Paragraphe 1 de l'article 14</p> <p>Bien que la plupart des intervenants conviennent que les marchés devraient avoir la capacité et le pouvoir de mettre fin à l'accès fourni à un participant au marché ou à un client de ce dernier, un intervenant estime que les marchés ne disposent pas des outils analytiques requis pour évaluer s'il y a lieu de mettre fin à l'accès et que l'OCRCVM est mieux placé pour être doté de cette capacité.</p> <p>Un intervenant estime que le projet de règlement est trop laxiste envers les marchés et que ces derniers devraient avoir l'obligation d'empêcher la saisie d'ordres erronés en termes de paramètres de taille ou de cours précis par rapport à leurs propres paramètres.</p> <p>Un intervenant propose d'inclure une obligation supplémentaire voulant que les marchés soient tenus de fournir une fonctionnalité d'annulation sur déconnection qui permet, sur détection par les filtres du participant, la déconnection de l'accès, le marché procédant ensuite à l'annulation de tous les ordres restants. Il souligne également que cette fonctionnalité offre une protection essentielle dans le cas où le système du participant perdrait sa connectivité et ne pourrait pas agir pour réduire</p>	<p>Nous nous attendons à ce que le marché agisse lorsqu'il détecte des pratiques de négociation qui nuisent à son équité et à son bon fonctionnement. Cette précision a été apportée dans l'instruction générale.</p> <p>Le règlement oblige les marchés à évaluer s'ils ont besoin de contrôles, de politiques et de procédures en sus de ceux institués par leurs membres ou adhérents. De même, il les oblige à fixer des seuils qui contribuent à atténuer la volatilité, telle que celle observée lors du « krach éclair » du 6 mai 2010.</p> <p>Nous estimons que les marchés peuvent, à leur gré, mettre en place une fonctionnalité d'annulation sur déconnection conformément au paragraphe 2 de l'article 7 du règlement. Nous soulignons que de nombreux marchés ont déjà mis en place cette caractéristique sur leur plateforme et nous appuyons cette mesure.</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM et observations additionnelles
	<p>immédiatement ses positions.</p> <p>Instruction générale – article 14</p> <p>Un intervenant estime que les indications de l'instruction générale selon lesquelles le marché devrait avoir connaissance des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance de ses participants et évaluer la nécessité d'en ajouter pour combler les lacunes dans la gestion des risques et pour garantir l'intégrité des activités de négociation sur le marché sont inappropriées, puisqu'elles exigent du marché qu'il oblige chacun de ses participants à communiquer les contrôles de gestion des risques et de supervision qui sont de nature exclusive et possiblement confidentiels. Cet intervenant a mentionné en outre que ce fardeau est tout à fait superflu étant donné que l'OCRCVM et les ACVM sont mieux placés pour veiller à ce que les courtiers participants se conforment aux règles en matière de gestion des risques.</p>	<p>Selon les indications fournies, le marché devrait avoir connaissance de manière générale des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance de ses participants. Le but visé est de permettre aux marchés d'évaluer plus facilement s'ils devraient mettre en place des contrôles, politiques et procédures supplémentaires. On ne s'attend pas à ce qu'ils en possèdent une connaissance approfondie.</p>
<p>15. Seuils appliqués par le marché</p> <p>1) Le marché prévient l'exécution des ordres sur des titres cotés qui excèdent les seuils de cours et de volume fixés, selon le cas, par les entités suivantes :</p> <p>a) son fournisseur de services de réglementation;</p> <p>b) lui-même, s'il est une bourse reconnue qui surveille directement la conduite de ses membres et applique les règles prévues au paragraphe 1 de l'article 7.1 du Règlement 23-101 sur les règles de négociation;</p> <p>c) lui-même, s'il est un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations qui surveille directement la conduite de ses utilisateurs et applique les règles prévues au paragraphe 1 de l'article 7.3 du Règlement 23-101 sur</p>	<p>Les seuils normalisés appliqués par le marché ont reçu un accueil mitigé. Certains intervenants sont d'accord avec l'utilisation de seuils normalisés, tandis que d'autres ne croient pas en une approche universelle et estiment que les seuils devraient être laissés à la discrétion du marché.</p> <p>Un intervenant qui n'est pas d'accord avec l'obligation proposée a indiqué que les limites de volume devraient être imposées par le courtier au moyen du système de gestion des ordres, car il serait difficile d'établir un seuil de volume commun pour tous les types de clients et de titres.</p> <p>Un intervenant qui appuie les seuils harmonisés appliqués par le marché a mentionné que la méthode de calcul et le cours de référence utilisés par le fournisseur de services de réglementation devraient être clairs et que les marchés devraient être autorisés à disposer d'une marge de manœuvre sur le plan des moyens de mise en œuvre technique de ces seuils.</p> <p>Un autre intervenant encourage vivement les ACVM à faire une distinction entre les paramètres de fourchette de cours (un pourcentage de variation dans les cours donnant lieu à des restrictions sur la saisie des ordres ou les opérations afin de permettre au marché de vérifier ce qui se passe) et les mécanismes d'arrêt de négociation (coupe-circuit).</p>	<p>Nous avons donné à l'OCRCVM la marge de manœuvre requise pour décider de la mise en œuvre des seuils appliqués par le marché.</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM et observations additionnelles
<p>les règles de négociation.</p> <p>2) La bourse reconnue, le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations ou le fournisseur de services de réglementation qui fixe un seuil de cours pour un titre coté conformément au paragraphe 1 s'entend avec tous les autres bourses, systèmes de cotation et de déclaration d'opérations et fournisseurs de services de réglementation qui, conformément à ce paragraphe, fixent un seuil de cours pour ce titre ou le titre qui y est sous-jacent.</p>	<p>Cet intervenant a aussi indiqué qu'il appuierait l'obligation des marchés de rendre leurs paramètres de fourchette de cours transparents pour que les utilisateurs puissent mieux comprendre les différences entre les divers marchés.</p> <p>Un autre intervenant a mentionné que les participants du secteur devront étudier une proposition détaillée sur les seuils avant d'être en mesure d'évaluer adéquatement les conséquences de cette obligation.</p> <p>Paragraphe 2 de l'article 15</p> <p>Un intervenant a souligné que le cours d'un titre sous-jacent n'est qu'un des facteurs servant à établir le prix d'un contrat sur dérivés et que, par conséquent, il n'est pas possible d'établir un lien strict entre le seuil de cours d'un titre sous-jacent et le dérivé auquel ce dernier est rattaché.</p> <p>Un intervenant encourage vivement les ACVM à revoir le libellé relatif à l'« entente » figurant dans cet article pour veiller à ce que la bourse de dérivés jouisse de la marge de manœuvre nécessaire pour fixer des seuils appropriés.</p>	<p>Nous sommes d'accord et l'OCRCVM a publié pour consultation un projet sur les seuils appliqués par le marché.</p> <p>Nous avons pris note du commentaire.</p> <p>Nous avons modifié le libellé de la disposition et sommes confiants qu'il procure à toute bourse de dérivés la marge de manœuvre lui permettant d'établir les seuils appropriés pour son marché.</p>
<p>16. Opérations clairement erronées</p> <p>1) Le marché dispose de la capacité d'annuler, de modifier ou de corriger une opération.</p> <p>2) Le marché qui recourt à un fournisseur de services de réglementation ne peut annuler, modifier ni corriger une opération qui y est exécutée que dans les cas suivants :</p> <p>a) le fournisseur de services de réglementation lui en donne l'instruction;</p> <p>b) l'annulation, la modification ou la correction est demandée par l'une des parties à l'opération, les deux parties y consentent et</p>	<p>Appui à la disposition</p> <p>La plupart des intervenants appuient les obligations proposées dans cette disposition. Néanmoins, un intervenant est d'avis qu'elle est incompatible avec l'obligation proposée par les ACVM voulant que les marchés soient tenus de veiller au bon ordre et à l'équité du marché et ne suit pas l'approche adoptée par les autres territoires.</p> <p>Un intervenant estime que les ACVM devraient évaluer s'il serait plus approprié d'appliquer une approche uniforme, sans tenir compte du fait que le marché a retenu ou non les services d'un fournisseur de services de réglementation.</p>	<p>Les bourses reconnues et les systèmes reconnus de cotation et de déclaration d'opérations peuvent élaborer leur propre réglementation du marché et établir la meilleure méthode pour préserver l'équité et le bon fonctionnement du marché. Toutefois, nous encourageons les fournisseurs de services de réglementation ainsi que les bourses reconnues et les systèmes reconnus de cotation et de déclaration d'opérations à coordonner leurs approches en matière de gestion des ordres erronés.</p>

Texte des dispositions proposées	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM et observations additionnelles
<p>le fournisseur de services de réglementation en a été avisé;</p> <p>c) l'annulation, la modification ou la correction est nécessaire pour corriger une erreur découlant d'un défaut de fonctionnement des systèmes ou des technologies touchant les systèmes ou le matériel du marché dans l'exécution de l'opération, et le fournisseur de services de réglementation l'a autorisée.</p> <p>3) Le marché établit, maintient et fait respecter des politiques et procédures raisonnables exposant clairement les processus et paramètres applicables à l'annulation, à la modification ou à la correction des opérations, et les rend publiques.</p>	<p>Paragraphe 3 de l'article 16</p> <p>Un intervenant a proposé que les politiques et procédures soient publiées et rendues aisément accessibles par le marché concerné.</p>	<p>Nous sommes d'accord. Le règlement exige que les politiques et procédures relatives aux opérations erronées soient rendues publiques.</p>
<p>Date d'entrée en vigueur et mise en œuvre</p>	<p>Un certain nombre d'intervenants incitent les ACVM à consulter des intervenants du secteur au moment de fixer une date de mise en œuvre.</p> <p>D'autres intervenants encouragent les ACVM à prévoir une large fenêtre de mise en œuvre de façon à tenir compte de certains facteurs, comme le temps requis aux marchés pour modifier les ententes conclues avec leurs adhérents ou leurs participants. Un autre propose la mise en œuvre par étapes du projet de règlement.</p>	<p>Nous avons discuté avec différents participants au marché avant de fixer une date de mise en œuvre. La fenêtre de mise en œuvre a été déterminée en fonction du temps qui, selon nos interlocuteurs, serait nécessaire aux participants au marché, aux courtiers participants et aux marchés pour être en mesure de se conformer au règlement.</p>

RÈGLEMENT 23-103 SUR LA NÉGOCIATION ÉLECTRONIQUE

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 3°, 11°, 26°, 32° et 34°)

CHAPITRE 1 DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION

1. Définitions

Dans le présent règlement, on entend par :

« courtier participant » : un participant au marché qui est courtier en placement;

« exigences des marchés et obligations réglementaires » les exigences et obligations suivantes :

a) les règles, politiques, exigences et autres textes similaires établis par un marché qui traitent de la méthode de négociation des participants au marché, notamment ceux qui se rapportent à la saisie des ordres, à l'utilisation des systèmes automatisés de production d'ordres, aux types et caractéristiques des ordres et à l'exécution des opérations;

b) les obligations applicables en vertu de la législation en valeurs mobilières;

c) les règles applicables établies par une bourse reconnue, un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations ou un fournisseur de services de réglementation en vertu des articles 7.1, 7.3 et 8.2 du Règlement 23-101 sur les règles de négociation;

« système automatisé de production d'ordres » : un système utilisé pour produire automatiquement ou transmettre par voie électronique des ordres de façon prédéterminée.

2. Interprétation

Les expressions utilisées dans le présent règlement qui sont définies ou interprétées dans le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché et le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites s'entendent au sens de ces règlements.

CHAPITRE 2 OBLIGATIONS DES PARTICIPANTS AU MARCHÉ

3. Contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance

1) Le participant au marché a les obligations suivantes :

a) établir, maintenir et faire respecter des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer, selon les pratiques commerciales prudentes, les risques financiers, réglementaires et autres qui sont associés à l'accès au marché ou à l'octroi de cet accès à des clients;

b) consigner les politiques et procédures prévues au sous-paragraphe *a* et conserver une description écrite de ses contrôles de gestion des risques et de surveillance.

2) Les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance prévus au paragraphe 1 sont raisonnablement conçus de façon à permettre la surveillance de tous les ordres et comprennent ce qui suit :

- a) des contrôles automatisés avant les opérations;
- b) une surveillance régulière après les opérations.

3) Les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance prévus au paragraphe 1 sont raisonnablement conçus pour faire ce qui suit :

a) limiter systématiquement le risque financier auquel est exposé le participant au marché, notamment par les moyens suivants :

i) en empêchant la saisie d'un ou de plusieurs ordres qui entraîneraient le dépassement des seuils de crédit ou de capital préétablis du participant au marché et, le cas échéant, d'un client auquel il octroie un accès au marché;

ii) en empêchant la saisie d'un ou de plusieurs ordres qui excèdent les paramètres préétablis de cours ou de taille;

b) assurer le respect des exigences des marchés et obligations réglementaires, notamment par les moyens suivants :

i) en empêchant la saisie des ordres qui ne sont pas conformes aux exigences des marchés et obligations réglementaires à remplir avant la saisie;

ii) en limitant la saisie des ordres aux titres que le participant au marché ou, le cas échéant, un client auquel il octroie un accès au marché est autorisé à négocier;

iii) en limitant l'accès à la négociation sur un marché aux personnes autorisées par le participant au marché;

iv) en garantissant au personnel responsable de la conformité du participant au marché la réception immédiate de l'information sur les ordres et les opérations, y compris les rapports d'exécution, découlant des ordres transmis au marché par le participant au marché ou, le cas échéant, par un client auquel il octroie un accès au marché;

c) permettre au participant au marché d'arrêter ou d'annuler immédiatement un ou plusieurs ordres que lui-même ou, le cas échéant, un client auquel il octroie un accès au marché a saisis;

d) permettre au participant au marché de suspendre ou d'annuler immédiatement tout accès au marché qu'il octroie à un client;

e) avoir pour effet que la saisie des ordres ne nuit pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés.

4) Le tiers qui fournit au participant au marché des contrôles, politiques ou procédures de gestion des risques et de surveillance doit être indépendant de tout client auquel le

participant au marché octroie un accès au marché, sauf si le client est membre du même groupe que le participant au marché.

5) Le participant au marché établit et ajuste de façon directe et exclusive les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance prévus au présent article, y compris ceux fournis par des tiers.

6) Le participant au marché a les obligations suivantes :

a) il évalue et documente régulièrement la convenance et l'efficacité des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance;

b) il en documente les lacunes et les corrige rapidement.

7) Le participant au marché auquel un tiers fournit des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance a les obligations suivantes :

a) il évalue et documente régulièrement la convenance et l'efficacité de ces contrôles, politiques et procédures;

b) il en documente les lacunes et veille à les faire corriger rapidement.

4. Autorisation d'établir ou d'ajuster des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance

Malgré le paragraphe 5 de l'article 3, le courtier participant peut, pour des motifs raisonnables, autoriser un courtier en placement à effectuer en son nom l'établissement ou l'ajustement d'un contrôle, d'une politique ou d'une procédure déterminé de gestion des risques ou de surveillance prévu au paragraphe 1 de l'article 3, si les conditions suivantes sont réunies :

a) le courtier participant a des motifs raisonnables de conclure que le courtier en placement bénéficie d'un meilleur accès aux renseignements sur le client du fait de sa relation avec celui-ci et peut ainsi établir ou ajuster le contrôle, la politique ou la procédure de manière plus efficace;

b) une description du contrôle, de la politique ou de la procédure ainsi que les conditions auxquelles le courtier en placement est autorisé à l'établir ou à l'ajuster figurent dans une entente écrite entre le courtier participant et le courtier en placement;

c) le courtier participant évalue et documente la convenance et l'efficacité de l'établissement ou de l'ajustement par le courtier en placement du contrôle, de la politique ou de la procédure avant de lui accorder l'autorisation de l'établir ou de l'ajuster;

d) le courtier participant fait ce qui suit :

i) il évalue régulièrement la convenance et l'efficacité de l'établissement ou de l'ajustement du contrôle, de la politique ou de la procédure par le courtier en placement;

ii) il en documente les lacunes et veille à les faire corriger rapidement;

e) le courtier participant fournit immédiatement au courtier en placement l'information sur les ordres et les opérations du client qu'il reçoit en vertu de la disposition *iv* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 de l'article 3.

CHAPITRE 3 OBLIGATIONS RELATIVES À L'UTILISATION DES SYSTÈMES AUTOMATISÉS DE PRODUCTION D'ORDRES

5. Utilisation des systèmes automatisés de production d'ordres

1) Le participant au marché prend toutes les mesures raisonnables pour veiller à ce que l'utilisation que lui-même ou les clients font des systèmes automatisés de production d'ordres ne nuise pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés.

2) Les clients du participant au marché prennent toutes les mesures raisonnables pour veiller à ce que l'utilisation qu'ils font des systèmes automatisés de production d'ordres ne nuise pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés.

3) Pour l'application des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance prévus au paragraphe 1 de l'article 3, le participant au marché a les obligations suivantes :

a) il a un degré suffisant de connaissance et de compréhension des systèmes automatisés de production d'ordres que lui-même ou les clients utilisent pour être en mesure de relever et de gérer les risques que présente leur utilisation;

b) il veille à ce que les systèmes automatisés de production d'ordres que lui-même ou les clients utilisent soient soumis à des tests conformes aux pratiques commerciales prudentes une première fois avant leur utilisation et au moins une fois par année par la suite;

c) il dispose de contrôles lui permettant immédiatement de faire ce qui suit :

i) désactiver le système automatisé de production d'ordres qu'il utilise;

ii) empêcher que les ordres produits par le système automatisé de production d'ordres que lui-même ou les clients utilisent atteignent un marché.

CHAPITRE 4 OBLIGATIONS DES MARCHÉS

6. Accessibilité de l'information sur les ordres et les opérations

1) Le marché fournit au participant au marché un accès immédiat à son information sur les ordres et les opérations, y compris aux rapports d'exécution, afin de lui permettre de mettre en œuvre de manière efficace les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance prévus à l'article 3.

2) Le marché fournit au participant au marché un accès à l'information visée au paragraphe 1 à des conditions raisonnables.

7. Contrôles du marché relatifs à la négociation électronique

1) Le marché n'octroie un accès au participant au marché que s'il dispose de la capacité et du pouvoir d'annuler l'accès en totalité ou en partie.

2) Le marché a les obligations suivantes :

a) il évalue et documente régulièrement ses besoins en matière de contrôles, de politiques et de procédures de gestion des risques et de surveillance relatifs à la négociation électronique, outre les contrôles du participant au marché prévus au paragraphe 1 de l'article 3, et veille à ce que ces contrôles, politiques et procédures soient mis en œuvre en temps opportun;

b) il évalue et documente régulièrement la convenance et l'efficacité des contrôles, politiques et procédures mis en œuvre en vertu du sous-paragraphe *a*;

c) il documente et corrige rapidement les lacunes dans la convenance et l'efficacité des contrôles, politiques et procédures visés au sous-paragraphe *a*.

8. Seuils appliqués par le marché

1) Le marché n'autorise pas l'exécution d'ordres sur les titres cotés qui excèdent les seuils de cours et de volume fixés, selon le cas, par les entités suivantes :

a) son fournisseur de services de réglementation;

b) lui-même, s'il est une bourse reconnue qui surveille directement la conduite de ses membres et applique les règles prévues au paragraphe 1 de l'article 7.1 du Règlement 23-101 sur les règles de négociation;

c) lui-même, s'il est un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations qui surveille directement la conduite de ses utilisateurs et applique les règles prévues au paragraphe 1 de l'article 7.3 du Règlement 23-101 sur les règles de négociation.

2) La bourse reconnue, le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations ou le fournisseur de services de réglementation qui fixe un seuil de cours pour un titre coté conformément au paragraphe 1 s'entend avec tous les autres bourses, systèmes de cotation et de déclaration d'opérations et fournisseurs de services de réglementation qui, conformément à ce paragraphe, fixent un seuil de cours pour le titre ou un titre qui y est sous-jacent.

9. Opérations clairement erronées

1) Le marché n'octroie un accès au participant au marché que s'il dispose de la capacité d'annuler, de modifier ou de corriger une opération exécutée par ce dernier.

2) Le marché qui recourt à un fournisseur de services de réglementation ne peut annuler, modifier ni corriger une opération qui y est exécutée que dans les cas suivants :

a) le fournisseur de services de réglementation lui en donne l'instruction;

b) L'annulation, la modification ou la correction est demandée par l'une des parties à l'opération, les deux parties y consentent et le fournisseur de services de réglementation du marché en a été avisé;

c) L'annulation, la modification ou la correction est nécessaire pour corriger une erreur causée par un défaut de fonctionnement des systèmes ou des technologies touchant les systèmes ou le matériel du marché ou commise par une personne physique agissant au nom du marché, et le fournisseur de services de réglementation du marché y consent.

3) Le marché établit, maintient et fait respecter des politiques et procédures raisonnables exposant clairement les processus et paramètres applicables à l'annulation, à la modification ou à la correction des opérations, et les rend publiques.

CHAPITRE 5 DISPENSE ET DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

10. Dispense

1) L'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie du présent règlement, sous réserve des conditions ou restrictions auxquelles la dispense peut être subordonnée.

2) Malgré le paragraphe 1, en Ontario, seul l'agent responsable peut accorder une telle dispense.

3) Sauf en Ontario, cette dispense est accordée conformément à la loi visée à l'Annexe B du Règlement 14-101 sur les définitions, vis-à-vis du nom du territoire intéressé.

11. Date d'entrée en vigueur

Le présent règlement entre en vigueur le 1^{er} mars 2013.

INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 23-103 SUR LA NÉGOCIATION ÉLECTRONIQUE

CHAPITRE 1 OBSERVATIONS GÉNÉRALES

1.1. Introduction

1) *Objet du Règlement 23-103*

Le *Règlement 23-103 sur la négociation électronique* (le « règlement ») vise à répondre aux problématiques et aux risques entourant la négociation électronique. L'accélération et l'automatisation de la négociation sur les marchés engendrent divers risques, notamment, le risque de crédit et le risque d'intégrité des marchés. Afin de protéger les participants au marché et de maintenir l'intégrité des marchés, ces risques doivent faire l'objet de mesures de contrôle et de surveillance raisonnables et efficaces.

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») estiment que la responsabilité de la surveillance et du contrôle raisonnables et efficaces de ces risques incombe en premier lieu aux participants au marché. Cette responsabilité s'applique aux ordres saisis électroniquement par le participant au marché ainsi qu'aux ordres des clients transmis en se servant de l'identificateur participant au marché du courtier participant.

Cette responsabilité englobe les obligations tant financières que réglementaires. Notre position repose sur la prémisse que c'est le participant au marché qui prend la décision de réaliser des opérations ou d'octroyer l'accès au marché à un client. Toutefois, les marchés ont également une part de responsabilité dans la gestion des risques pesant sur le marché dans son ensemble.

Le règlement est destiné à gérer les risques liés à la négociation électronique sur les marchés, en s'appuyant principalement sur la fonction de sentinelle du courtier exécutant l'opération. Toutefois, le courtier compensateur assume lui aussi des risques financiers et réglementaires liés à la prestation de services de compensation. En vertu du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispense d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le « Règlement 31-103 »), le courtier est tenu de gérer les risques liés à son activité conformément aux pratiques commerciales prudentes. Dans l'exécution de cette obligation, nous nous attendons à ce que le courtier compensateur se dote de systèmes et de contrôles efficaces pour gérer adéquatement ces risques.

2) *Champ d'application du règlement*

Le règlement s'applique à la négociation électronique de titres sur les marchés. En Alberta et en Colombie-Britannique, l'expression « titre » (*security*), dans le règlement, s'étend aux options qui sont un « contrat négociable » (*exchange contract*), mais pas aux contrats à terme. En Ontario, l'expression exclut les contrats à terme sur marchandises et les options sur contrat à terme sur marchandises qui ne sont pas négociés sur une bourse de contrats à terme sur marchandises inscrite auprès de la Commission ou reconnue par elle selon la *Loi sur les contrats à terme sur marchandises* ou dont la forme n'est pas acceptée par le directeur en vertu de cette loi. Au Québec, est assimilé à un « titre », dans le règlement, tout dérivé standardisé au sens de la *Loi sur les instruments dérivés*.

3) *Objet de l'instruction générale*

La présente instruction générale indique la façon dont les ACVM interprètent ou appliquent les dispositions du règlement et de la législation en valeurs mobilières connexe.

Exception faite du chapitre 1, la numérotation des chapitres et des articles de la présente instruction générale correspond à celle du règlement. Les indications générales concernant un chapitre figurent immédiatement après son intitulé. Les indications

particulières aux articles suivent les indications générales. En l'absence d'indications sur un chapitre ou un article, la numérotation passe à la disposition suivante qui fait l'objet d'indications.

Les chapitres et articles auxquels il est fait renvoi sont ceux du règlement, sauf indication contraire.

1.2. Définitions

Les expressions utilisées dans le règlement et la présente instruction générale mais non définies dans le règlement s'entendent au sens prévu par la législation en valeurs mobilières de chaque territoire, par le *Règlement 14-101 sur les définitions*, par le *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché* (le « Règlement 21-101 ») et par le Règlement 31-103.

1) *Systèmes automatisés de production d'ordres*

Les systèmes automatisés de production d'ordres comprennent le matériel et les logiciels servant à produire ou à transmettre électroniquement des ordres de façon prédéterminée, de même que les mécanismes intelligents d'acheminement des ordres et les algorithmes de négociation utilisés par les participants au marché, offerts aux clients par les participants au marché, ou mis au point ou utilisés par les clients.

CHAPITRE 2 OBLIGATIONS DES PARTICIPANTS AU MARCHÉ

3. Contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance

1) *Obligations prévues par le Règlement 31-103*

En vertu de l'article 11.1 du Règlement 31-103, les participants au marché qui sont des sociétés inscrites sont tenus d'établir, de maintenir et d'appliquer des politiques et des procédures instaurant un système de contrôles et de supervision capable de remplir les fonctions suivantes : *a)* fournir l'assurance raisonnable que la société inscrite et les personnes physiques agissant pour son compte se conforment à la législation en valeurs mobilières et *b)* gérer les risques liés à son activité conformément aux pratiques commerciales prudentes. L'article 3 du règlement s'appuie sur ces obligations. Les ACVM ont inclus dans le règlement des dispositions voulant que tous les participants au marché qui effectuent des opérations sur un marché disposent de contrôles, de politiques et de procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer leurs risques selon les pratiques commerciales prudentes. Dans ce contexte, ce qui serait considéré comme « raisonnablement conçu » dépend des risques liés à la négociation électronique que le participant au marché est prêt à assumer et des mesures nécessaires pour les gérer selon les pratiques commerciales prudentes.

Les ACVM précisent ainsi leurs attentes à l'égard des contrôles, politiques et procédures relatifs à la négociation électronique. Ces obligations s'appliquent à tous les participants au marché et non seulement à ceux qui sont des sociétés inscrites.

2) *Documentation des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance*

Le sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 3 prévoit que le participant au marché doit consigner ses politiques et procédures et conserver une version écrite de ses contrôles de gestion des risques et de surveillance, notamment une description écrite des contrôles électroniques qu'il met en œuvre et de leurs fonctions.

Nous précisons que les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance relatifs à la négociation des titres de créance non cotés, publics et privés, peuvent différer de ceux relatifs à la négociation des titres de capitaux propres en raison de la nature différente de la négociation de ces types de titres. Les divers modèles de marché,

tels que les marchés dirigés par les demandes de cotation, dirigés par les négociations ou aux enchères en continu, peuvent nécessiter des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance différents afin de gérer adéquatement les degrés variables de risque qu'ils présentent pour nos marchés.

L'obligation de la société inscrite, en vertu du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 3, de conserver une description écrite de ses contrôles de gestion des risques et de surveillance prend appui sur l'obligation de tenue de dossier qui lui est faite en vertu du Règlement 31-103. Nous nous attendons à ce que le participant au marché qui n'est pas inscrit conserve également ces documents conformément au sous-paragraphe *b* susmentionné.

3) *Contrôles de gestion des risques du client*

Nous sommes conscients que le client qui n'est pas un courtier inscrit peut maintenir ses propres contrôles de gestion des risques. Toutefois, les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance prévus par le règlement visent entre autres à obliger le courtier participant à gérer les risques liés à la négociation électronique auxquels il est exposé et à le protéger à l'égard de l'identificateur participant au marché sous lequel un ordre est saisi. C'est pourquoi le courtier participant doit maintenir de tels contrôles, politiques et procédures raisonnablement conçus à cette fin, même si ses clients maintiennent les leurs. Le courtier participant ne peut se fier aux contrôles de gestion des risques de ses clients, car il ne serait pas en mesure d'en garantir la convenance. De plus, ces contrôles ne seraient pas conçus pour répondre à ses propres besoins.

4) *Contrôles, politiques et procédures minimaux de gestion des risques et de surveillance*

Le paragraphe 2 de l'article 3 énonce les éléments qui doivent minimalement composer les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance, et qui doivent être documentés par chaque participant au marché. Les contrôles automatisés avant les opérations comprennent un examen de l'ordre avant sa saisie sur un marché et la surveillance des ordres saisis, qu'ils aient été exécutés ou non. Le participant au marché devrait évaluer, documenter et mettre en œuvre tous les autres contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance jugés nécessaires pour gérer son exposition aux risques financiers et respecter les exigences des marchés et obligations réglementaires applicables.

En ce qui concerne la surveillance régulière après les opérations, nous nous attendons à ce que la régularité de la surveillance exercée soit fonction du flux d'ordres que le participant au marché doit traiter, selon sa propre évaluation. Nous nous attendons au minimum à une vérification à la fin de la journée.

5) *Seuils de crédit et de capital préétablis*

Le participant au marché peut préétablir des seuils de crédit en fixant des limites de prêt pour un client ainsi que des seuils de capital en fixant des limites d'exposition au risque financier pouvant découler des ordres saisis ou exécutés sur un marché au moyen de son identificateur participant au marché. Les seuils de crédit et de capital préétablis qui sont prévus au sous-paragraphe *a* du paragraphe 3 de l'article 3 peuvent être fixés selon différents critères, notamment par ordre, par compte de négociation ou selon la stratégie de négociation globale, ou encore selon une combinaison de ces facteurs lorsque les circonstances l'exigent.

Par exemple, le courtier participant qui établit une limite de crédit à un client auquel il octroie un accès au marché peut en fixer une pour chaque marché auquel il donne accès, l'ensemble de ces limites constituant la limite totale. Il peut également envisager de fixer des seuils de crédit ou de capital en fonction des secteurs, des titres ou d'autres facteurs pertinents. Pour atténuer le risque financier pouvant découler de la rapidité de saisie des

ordres, le courtier participant peut aussi songer à vérifier sa conformité aux seuils de crédit ou de capital établis d'après les ordres saisis au lieu des ordres exécutés.

Nous signalons que des seuils différents peuvent être fixés pour le flux d'ordres du participant au marché (y compris le flux d'ordres des clients et celui du participant au marché lui-même) et le flux d'ordre d'un client auquel il octroie un accès au marché, s'il y a lieu.

6) ***Respect des exigences des marchés et obligations réglementaires***

Les ACVM s'attendent à ce que les participants au marché empêchent, si possible, la saisie des ordres qui ne sont pas conformes à toutes les exigences des marchés et obligations réglementaires applicables avant les opérations. En particulier, les exigences des marchés et obligations réglementaires qui doivent être remplies avant la saisie d'un ordre sont celles qui peuvent effectivement l'être uniquement avant la saisie sur le marché, notamment : i) les conditions à réunir en vertu du *Règlement 23-101 sur les règles de négociation* (le « Règlement 23-101 ») avant qu'un ordre puisse être désigné « ordre à traitement imposé »; ii) les exigences des marchés applicables à des types particuliers d'ordres et iii) le respect des arrêts d'opérations. Cette disposition n'impose pas de nouvelles obligations réglementaires de fond aux participants au marché. Elle établit plutôt qu'ils doivent disposer de mécanismes appropriés qui soient raisonnablement conçus pour leur permettre de respecter efficacement les obligations réglementaires qui leur incombent avant les opérations dans un environnement transactionnel automatisé et à haute vitesse.

7) ***Information sur les ordres et les opérations***

En vertu de la disposition *iv* du sous-paragraph *b* du paragraphe 3 de l'article 3, les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance doivent être raisonnablement conçus pour que le personnel responsable de la conformité du participant au marché reçoive immédiatement l'information sur les ordres et les opérations. Le participant au marché doit donc prendre les mesures nécessaires pour visualiser l'information sur les opérations en temps réel ou recevoir immédiatement du marché l'information sur les ordres et les opérations, notamment au moyen d'un utilitaire d'acheminement (*drop copy*).

Cette disposition aidera le participant au marché à remplir les obligations prévues au paragraphe 1 de l'article 3 concernant l'établissement et la mise en œuvre de contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer ses risques associés à l'accès aux marchés.

Selon cette disposition, le participant au marché n'est pas tenu d'effectuer la surveillance de la conformité en temps réel. Dans certains cas, cependant, lorsqu'elle est automatisée, la surveillance en temps réel devrait être envisagée, par exemple lorsqu'un système automatisé de production d'ordres est utilisé pour générer des ordres. Il appartient au participant au marché de déterminer le bon moment pour l'effectuer, en fonction du risque que le flux d'ordres présente pour lui. Toutefois, nous estimons important qu'il dispose des outils nécessaires pour surveiller les ordres et les opérations dans le cadre de ses contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance.

8) ***Contrôle direct et exclusif sur l'établissement et l'ajustement des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance***

Le paragraphe 5 de l'article 3 précise que le participant au marché doit établir et ajuster de façon directe et exclusive ses contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance. S'agissant du contrôle exclusif, nous nous attendons à ce qu'aucune autre personne que le participant au marché ne puisse établir ni ajuster les contrôles, politiques et procédures. Quant au contrôle direct, le participant au marché ne doit pas s'en remettre à un tiers pour les établir et les ajuster.

Le participant au marché, qu'il soit un courtier inscrit ou un investisseur institutionnel, peut recourir aux moyens technologiques des tiers, y compris des marchés, pourvu qu'il soit en mesure d'établir et d'ajuster de façon directe et exclusive ses contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance.

L'article 4 prévoit une exception restreinte à l'obligation prévue au paragraphe 5 de l'article 3 en permettant au courtier participant, pour des motifs raisonnables et à certaines autres conditions, d'autoriser un courtier en placement à établir ou à ajuster en son nom un contrôle, une politique ou une procédure déterminée de gestion des risques ou de surveillance.

9) *Contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance fournis par un tiers indépendants*

En vertu du paragraphe 4 de l'article 3, le tiers qui fournit des contrôles, politiques ou procédures de gestion des risques et de surveillance au participant au marché doit être indépendant des clients de ce dernier. Toutefois, une entité du même groupe que le courtier participant qui est aussi son client peut lui fournir des contrôles de gestion des risques et de surveillance. Dans tous les cas, le courtier participant doit établir et ajuster de façon directe et exclusive ses contrôles de gestion des risques et de surveillance.

Le sous-paragraphe *a* du paragraphe 7 de l'article 3 prévoit que le participant au marché doit évaluer et documenter régulièrement l'efficacité des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance du tiers et leur conformité aux dispositions du règlement avant de retenir ses services. Il ne suffit pas de se fier aux déclarations d'un tiers fournisseur de services pour satisfaire à cette obligation. Les ACVM s'attendent à ce que les sociétés inscrites assument la responsabilité de toutes les fonctions imparties, comme il est prévu à la partie 11 de l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*.

10) *Évaluation régulière des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance*

En vertu du paragraphe 6 de l'article 3, le participant au marché est tenu d'évaluer et de documenter régulièrement la convenance et l'efficacité des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance établis conformément au paragraphe 1 de cet article. En vertu du paragraphe 7 de l'article 3, la même obligation s'applique dans le cas où le participant au marché retient les services d'un tiers pour lui fournir de tels contrôles, politiques et procédures. Une évaluation « régulière » s'entend d'une évaluation des contrôles, politiques et procédures effectuée au moins une fois l'an et chaque fois que des modifications de fond y sont apportées. Il appartient au participant au marché de déterminer s'il y a lieu d'effectuer des évaluations plus fréquentes dans les circonstances.

On s'attend à ce que le participant au marché qui est une société inscrite conserve la documentation relative à chacune des évaluations en remplissant l'obligation de tenue de dossiers à laquelle il est assujéti en vertu du Règlement 31-103.

4. *Autorisation d'établir ou d'ajuster des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance*

L'article 4 vise à tenir compte des arrangements entre remisiers (courtiers qui créent les ordres) et courtiers chargés de compte (qui exécutent les ordres) ou des arrangements de jiteny qui touchent plusieurs courtiers. Dans ces arrangements, il peut être préférable que le remisier se charge de certains contrôles, puisque c'est lui qui connaît le client et doit respecter les obligations de connaissance du client et de convenance au client. Cependant, le courtier chargé de compte doit également être doté des contrôles raisonnables pour gérer les risques auxquels il s'expose en exécutant des ordres pour d'autres courtiers.

L'article 4 prévoit donc que le courtier participant peut, pour des motifs raisonnables, autoriser un courtier en placement à établir ou à ajuster un contrôle, une politique ou une procédure déterminé de gestion des risques ou de surveillance au nom du courtier participant par une entente écrite et après examen approfondi. À notre avis, lorsque le courtier en placement remisier qui traite directement avec le client a accès plus facilement aux renseignements sur ce client que le courtier participant, il est susceptible d'évaluer plus efficacement les ressources financières et les objectifs de placement du client.

Nous nous attendons en outre à ce que le courtier participant conserve l'entente écrite conclue avec le courtier en placement où figure une description du contrôle, de la politique ou de la procédure déterminé de gestion des risques ou de surveillance ainsi que les conditions auxquelles le courtier en placement est autorisé à l'établir ou à l'ajuster, en application des obligations de tenue de dossiers auxquelles il est assujéti en vertu du Règlement 31-103.

Le paragraphe *d* de l'article 4 oblige le courtier participant à évaluer régulièrement la convenance et l'efficacité de l'établissement ou de l'ajustement des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance effectués en son nom par le courtier en placement. Nous nous attendons à ce que l'évaluation porte notamment sur la conformité du courtier en placement à l'entente écrite prévue au paragraphe *b* de l'article 4. Une évaluation « régulière » s'entend d'une évaluation des contrôles, politiques et procédures effectuée au moins une fois l'an et chaque fois que des modifications de fond y sont apportées. Il appartient au participant au marché de déterminer s'il y a lieu d'effectuer des évaluations plus fréquentes dans les circonstances.

Conformément au paragraphe *e* de l'article 4, le courtier participant doit fournir immédiatement au personnel responsable de la conformité du courtier en placement remisier l'information sur les ordres et les opérations du client pour lui permettre d'exercer une surveillance plus efficace et efficiente des opérations.

L'autorisation accordée au courtier en placement d'établir ou d'ajuster un contrôle, une politique ou une procédure de gestion des risques ou de surveillance ne dégage pas le courtier participant de ses obligations en vertu de l'article 3, notamment de la responsabilité générale d'établir, de documenter, de maintenir et de faire respecter les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer, selon les pratiques commerciales prudentes, les risques financiers, réglementaires et autres que comporte l'accès au marché.

CHAPITRE 3 OBLIGATIONS RELATIVES À L'UTILISATION DES SYSTÈMES AUTOMATISÉS DE PRODUCTION D'ORDRES

5. Utilisation des systèmes automatisés de production d'ordres

L'article 5 dispose que le participant au marché et les clients doivent prendre toutes les mesures raisonnables pour veiller à ce que l'utilisation qu'ils font des systèmes automatisés de production d'ordres ne nuise pas à l'équité et au bon fonctionnement des marchés. Le participant au marché doit prendre également toutes les mesures raisonnables pour que l'utilisation des systèmes automatisés de production d'ordres par les clients ne nuise à l'équité et au bon fonctionnement des marchés, notamment à la négociation équitable et ordonnée sur un marché donné ou sur le marché dans son ensemble ainsi qu'au bon fonctionnement d'un marché. Par exemple, l'envoi d'un flux continu d'ordres faisant baisser le cours d'un titre ou surchargeant les systèmes d'un marché peut être considéré comme nuisant à l'équité et au bon fonctionnement des marchés.

Le sous-paragraphe *a* du paragraphe 3 de l'article 5 oblige le participant au marché à avoir un degré suffisant de connaissance et de compréhension des systèmes automatisés de production d'ordres que lui-même ou ses clients utilisent pour être en mesure de relever et de gérer les risques que leur utilisation présente pour lui. Nous comprenons que certains clients ou tiers fournisseurs de services peuvent considérer que l'information détaillée sur

les systèmes automatisés de production d'ordres est de nature exclusive. Toutefois, les ACVM s'attendent à ce que le participant au marché soit en mesure d'obtenir suffisamment d'information pour relever et gérer adéquatement les risques qu'ils représentent pour lui.

Le sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 de l'article 5 prévoit que les systèmes automatisés de production d'ordres doivent être soumis à des tests conformes aux pratiques commerciales prudentes. Le courtier participant ne doit pas nécessairement soumettre tous les systèmes de ses clients à des tests, mais il est tenu de s'assurer que ceux-ci ont fait l'objet des tests appropriés. Les tests conformes aux pratiques commerciales prudentes comportent une mise à l'essai du système automatisé de production d'ordre avant sa première utilisation et au moins une fois par année par la suite. Nous nous attendons en outre à ce qu'une mise à l'essai soit effectuée après toute modification importante du système.

CHAPITRE 4 OBLIGATIONS DES MARCHÉS

6. Accessibilité de l'information sur les ordres et les opérations

1) Accès raisonnable

Le paragraphe 1 de l'article 6 vise à ce que le participant au marché ait, au besoin, un accès immédiat à l'information sur les ordres et les opérations. Le paragraphe 2 de cet article aidera à ce que les règles, politiques, procédures, barèmes de droits ou pratiques du marché ne restreignent pas indûment l'accès du participant au marché à cette information.

Cette obligation est différente de celle prévue aux parties 7 et 8 du Règlement 21-101, selon laquelle les marchés doivent diffuser l'information relative aux ordres et aux opérations par l'entremise d'une agence de traitement de l'information. L'information à fournir conformément à l'article 6 devrait comprendre l'information privée incluse dans chaque ordre et opération, en plus de l'information publique diffusée par l'entremise de l'agence de traitement de l'information.

2) Accès immédiat à l'information sur les ordres et les opérations

Afin de fournir un accès immédiat à l'information sur les ordres et les opérations, l'emploi par le marché d'un utilitaire d'acheminement (*drop copy*) est jugé acceptable.

7. Contrôles du marché relatifs à la négociation électronique

1) Annulation de l'accès fourni par le marché

En vertu du paragraphe 1 de l'article 7, le marché doit avoir la capacité et le pouvoir d'annuler l'accès fourni au participant au marché en totalité ou en partie avant de le lui octroyer. Cette obligation s'étend au pouvoir du marché de mettre fin à l'accès octroyé au client qui utilise l'identificateur participant au marché du courtier participant pour accéder au marché. Nous nous attendons à ce que le marché agisse lorsqu'il détecte des pratiques de négociation qui nuisent à son équité et à son bon fonctionnement.

2) Évaluation obligatoire

Le sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 7 oblige le marché à évaluer et à documenter régulièrement ses besoins en matière de contrôles, de politiques et de procédures de gestion des risques et de surveillance relatifs à la négociation électronique, en plus de ceux dont le participant au marché est tenu de se doter en vertu du paragraphe 1 de l'article 3, et à veiller à ce que ces contrôles, politiques et procédures soient mis en œuvre en temps opportun. Le marché doit en outre évaluer et documenter régulièrement la convenance et l'efficacité des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance mis en œuvre en vertu du sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 7. On attend du marché qu'il documente les conclusions de son évaluation et les lacunes décelées. Il doit également apporter rapidement des correctifs, le cas échéant.

Il est important que le marché prenne les mesures qui s'imposent pour éviter de participer à des activités nuisant à l'équité et au bon fonctionnement des marchés. La partie 12 du Règlement 21-101 exige des marchés qu'ils élaborent des contrôles de gestion des risques relatifs aux systèmes. On s'attend donc à ce que le marché ait connaissance de manière générale des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance de ses participants et évalue la nécessité d'en ajouter pour combler les lacunes dans la gestion des risques et pour garantir l'intégrité des activités de négociation sur le marché.

3) *Fréquence d'évaluation*

Une évaluation « régulière » s'entend d'une évaluation des activités, règles, contrôles, politiques ou procédures du marché se rapportant aux méthodes de négociation électronique effectuée au moins une fois l'an et chaque fois que des modifications de fond y sont apportées. Il appartient au marché de déterminer s'il y a lieu d'effectuer des évaluations plus fréquentes dans les circonstances, par exemple lorsque le nombre d'ordres ou d'opérations augmente très rapidement ou que le marché relève de nouveaux types de clients ou d'activités de négociation. Le marché devrait documenter et conserver une copie de ces évaluations en application de l'obligation de tenue de dossiers qui lui incombe en vertu du Règlement 21-101.

4) *Mise en œuvre de contrôles, de politiques et de procédures en temps opportun*

La signification de l'expression « en temps opportun » dépend des circonstances, notamment du degré du risque potentiel de causer un préjudice financier aux participants au marché et à leurs clients ou de nuire à l'intégrité du marché concerné et au marché dans son ensemble. Le marché doit veiller à mettre en œuvre en temps opportun les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance nécessaires.

8. **Seuils appliqués par le marché**

En vertu de l'article 8, le marché ne doit pas autoriser l'exécution d'ordres sur les titres cotés qui excèdent les seuils de cours et de volume fixés par son fournisseur de services de réglementation ou par le marché s'il est une bourse reconnue ou un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations qui surveille directement la conduite de ses membres ou de ses utilisateurs et applique des règles prévues par le Règlement 23-101.

Les seuils de cours et de volume devraient réduire le nombre d'ordres erronés et la volatilité des cours en empêchant l'exécution des ordres susceptibles de nuire à l'équité et au bon fonctionnement du marché dans son ensemble.

Diverses méthodes peuvent être appliquées pour empêcher l'exécution de ces ordres. Toutefois, l'établissement du seuil de cours en est une dont doivent convenir ensemble les fournisseurs de services de réglementation, les bourses reconnues et les systèmes reconnus de cotation et de déclaration d'opérations qui fixent le seuil conformément au paragraphe 1 de l'article 8.

L'obligation pour les entités concernées de convenir d'un seuil s'applique également au seuil du cours des titres dont l'élément sous-jacent est un titre coté. Nous signalons qu'il peut néanmoins y avoir des écarts entre le seuil de cours réel d'un titre coté et celui d'un titre dont l'élément sous-jacent est le titre coté en question.

9. **Opérations clairement erronées**

1) *Application de l'article 9*

En vertu de l'article 9, le marché ne peut octroyer d'accès à un participant au marché que s'il a la capacité d'annuler, de modifier ou de corriger une opération exécutée par ce dernier. Cette obligation s'applique dans le cas où le marché décide d'annuler, de

modifier ou de corriger une opération ou son fournisseur de services de réglementation lui en donne l'instruction.

Le sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 9 prévoit qu'avant d'annuler, de modifier ou de corriger une opération, le marché doit en recevoir l'instruction de son fournisseur de services de réglementation, s'il en a engagé un. Nous signalons que cette obligation ne s'applique pas dans le cas où la bourse reconnue ou le système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations surveille directement la conduite de ses membres ou de ses utilisateurs et applique les règles prévues au paragraphe 1 des articles 7.1 et 7.3, respectivement, du Règlement 23-101.

2) *Annulation, modification ou correction nécessaire pour corriger un défaut de fonctionnement des systèmes ou des technologies ou une erreur des systèmes ou du matériel du marché*

En vertu du sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 9, le marché peut annuler, modifier ou corriger une opération lorsque cette mesure est nécessaire pour corriger une erreur causée par un défaut de fonctionnement des systèmes ou des technologies touchant les systèmes ou le matériel du marché ou commise par une personne physique agissant au nom du marché. Si le marché recourt à un fournisseur de services de réglementation, il doit obtenir son autorisation au préalable.

Parmi les erreurs causées par un défaut de fonctionnement des systèmes ou des technologies, on note le cas où le système exécute une opération à des conditions qui sont incompatibles avec les conditions explicites imposées à l'ordre par le participant au marché, ou comble des ordres au même cours d'une manière ou dans une séquence qui est incompatible avec la manière ou la séquence stipulée sur ce marché. Comme autre exemple, on peut citer le cas où les systèmes ou le matériel du marché ont calculé le cours en fonction d'un cours de référence donné, mais ne l'ont pas fait correctement.

3) *Politiques et procédures*

Pour que les politiques et procédures établies par le marché conformément aux obligations prévues au paragraphe 3 de l'article 9 soient « raisonnables », elles doivent être claires et compréhensibles pour tous les participants au marché.

Les politiques et procédures devraient également permettre leur application uniforme. Le marché qui décide, par exemple, d'étudier les demandes d'annulation, de modification ou de correction d'opérations conformément au sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de l'article 9 les étudiera toutes, sans égard à l'identité de la contrepartie. S'il décide d'établir des paramètres à respecter pour qu'une demande soit étudiée, il devrait les appliquer uniformément à toutes les demandes et n'exercera pas son pouvoir discrétionnaire pour refuser une annulation ou une modification lorsque les paramètres établis sont respectés et que les parties concernées ont donné leur consentement.

Lorsqu'il établit des politiques et procédures conformément au paragraphe 3 de l'article 9, le marché devrait aussi examiner les autres politiques et procédures qui pourraient être utiles dans le règlement des conflits d'intérêts éventuels.

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. 11°, 32° et 33.8°)

1. L'Annexe D du Règlement 11-102 sur le régime de passeport est modifiée par l'insertion, après la ligne renvoyant au Règlement 23-102, de la suivante :

« Négociation électronique	Règlement 23-103 (seulement par. 1 et 2, sous-par. <i>a</i> à <i>d</i> du par. 3 et par. 4 à 7 de l'art. 3, art. 4 et par. 3 de l'art. 5)	».
----------------------------	--	----

2. L'Annexe E de ce règlement est modifiée par l'insertion, après la ligne « - Règlement 23-102 sur l'emploi des courtages (c. V-1,1, r. 7) », de la suivante :

« - Règlement 23-103 sur la négociation électronique; ».

3. Le présent règlement entre en vigueur le 1^{er} mars 2013.

Regulation 23-103 respecting Electronic Trading and concordant regulation

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

- *Regulation 23-103 respecting Electronic Trading;*
- *Regulation to amend Regulation 11-102 respecting Passport System.*

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

- *Policy Statement to Regulation 23-103 respecting Electronic Trading.*

In Québec, the Regulations will be made under section 331.1 of the *Securities Act* and will be submitted to the Minister of 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 a policy and will take effect concomitantly with the Regulations.

Additional Information

Further information is available from:

Serge Boisvert
Regulatory Analyst
SRO Oversight
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, ext. 4358
Toll-free: 1-877-525-0337
serge.boisvert@lautorite.qc.ca

Élaine Lanouette
Senior Analyst, SRO Oversight
SRO Oversight
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, ext. 4356
Toll-free: 1-877-525-0337
elaine.lanouette@lautorite.qc.ca

June 28, 2012

NOTICE OF PUBLICATION**REGULATION 23-103 RESPECTING ELECTRONIC TRADING****I. INTRODUCTION**

The Canadian Securities Administrators (CSA or we) have made *Regulation 23-103 respecting Electronic Trading* (Regulation) and *Policy Statement to Regulation 23-103 respecting Electronic Trading* (Policy Statement). The Regulation and Policy Statement set out a regulatory framework to help ensure that marketplace participants and marketplaces manage the risks associated with electronic trading.

The Regulation has been adopted or is expected to be adopted by each member of the CSA. The final text of the Regulation and Policy Statement is being published concurrently with this Notice and can also be obtained on the websites of various CSA members.

Jurisdictions that are a party to *Regulation 11-102 respecting Passport System* (currently all jurisdictions except Ontario) are also publishing amendments to that regulation that permit the use of the passport system for aspects of the Regulation. The amendments were published for comment on August 19, 2011. No comments were received. These related amendments are published with this Notice.

Subject to all ministerial approval requirements, the Regulation will come into force on March 1, 2013 in all CSA jurisdictions. The Policy Statement will come into force at the same time. Additional information regarding the implementation or adoption of the Regulation in each province or territory is included at Appendix A to this Notice.

CSA staff have worked closely with staff of the Investment Industry Regulatory Organization of Canada (IIROC) on the development of the Regulation and Policy Statement. IIROC staff have shared their knowledge and expertise regarding many of the issues raised by electronic trading and we thank them for their valuable contribution. IIROC is publishing today proposed amendments to the Universal Market Integrity Rules that reflect and support various provisions of the Regulation for comment. Further information may be found at www.iiroc.ca.

II. BACKGROUND

On April 8, 2011, the CSA published proposed Regulation 23-103 and its related Policy Statement (2011 Proposal). The CSA invited public comment on all aspects of the 2011 Proposal. Twenty nine comment letters were received. We have considered the comments received and thank all commenters for their submissions. A list of those who submitted comments, as well as a summary of comments and our responses to them are attached at Appendix B to this Notice. Copies of the comment letters are posted at www.osc.gov.on.ca.

The Regulation was developed to address certain risks of electronic trading and builds on the obligations outlined in *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* (Regulation 31-103). Section 11.1 of Regulation 31-103 requires a registered firm to manage the risks associated with its business in accordance with prudent business practices.

The Regulation addresses the risks of electronic trading by providing specific requirements for controls, policies and procedures relating to electronic trading. Electronic trading risks arise from greater speed and automation in the Canadian market. This increases the potential impact of a trading error or a rapid series of errors, caused by a computer or human fault. The Regulation and Policy Statement provide a regulatory framework that will help ensure that marketplace participants and marketplaces are appropriately managing the risks associated with widespread electronic trading.

The Regulation is designed to address a number of risks related to electronic trading including credit risk, market integrity risk, technology or systems risk and regulatory arbitrage risk. For a detailed discussion of these risks, please see the notice that accompanied the 2011 Proposal.

Requirements Pertaining to Direct Electronic Access

The 2011 Proposal included requirements regarding the provision of direct electronic access (DEA), however the Regulation does not include these requirements. In considering the DEA provisions, we determined that similar forms of marketplace access, such as an order execution service account or dealer-to-dealer routing raise risks similar to those of DEA and therefore should be subject to similar requirements. As a result, the CSA and IIROC are developing a package of proposed rules that would help ensure that similar forms of marketplace access are treated similarly. We expect to publish this revised proposal for comment in the coming months.

III. PURPOSE AND SUBSTANCE OF REGULATION AND POLICY STATEMENT

A. Key Aspects of the Regulation

The Regulation sets out requirements that apply to:

1. marketplace participants,
2. the use of automated order systems, and
3. marketplaces.

The Regulation applies to the trading of all securities on alternative trading systems and recognized exchanges (together, "marketplaces"). We note that the definition of a "security" varies among the CSA jurisdictions. In some jurisdictions, such as Ontario, the Regulation does not apply to commodity futures contracts, but in others, such as Québec, the Regulation would apply to standardized derivatives.

1. Requirements Applicable to Marketplace Participants

The Regulation imposes requirements on marketplace participants that electronically send orders to marketplaces. The purpose of these requirements is to ensure that marketplace participants have policies, procedures and controls reasonably designed to manage the risks associated with electronic trading. We are of the view that these controls are essential in maintaining the integrity of marketplace participants, marketplaces and the Canadian capital market as a whole.

(i) *Marketplace Participant Controls, Policies and Procedures*

In our view, the risks associated with electronic trading arise when the marketplace participant enters orders electronically for its own trading, acts as an agent handling orders for its clients or when it authorizes clients to access a marketplace using its marketplace participant identifier. Therefore, the Regulation requires that each marketplace participant establish, maintain and ensure compliance with risk management and supervisory controls that are reasonably designed to manage the financial, regulatory and other risks associated with marketplace access.¹

To assist in early detection of erroneous or non-compliant trades, these risk management and supervisory controls, policies and procedures must be reasonably designed to ensure all orders are monitored and include both automated pre-trade controls and regular post-trade monitoring² that systematically limit financial exposure and ensure compliance with applicable marketplace and regulatory requirements.³

In addition, the Regulation requires a marketplace participant to have specific controls that are reasonably designed to:

- limit the entry of orders to securities that the marketplace participant or, if applicable, its client with marketplace access provided by the marketplace participant, is authorized to trade,
- restrict access to trading to persons authorized to do so,
- ensure that compliance staff of the marketplace participant receive immediate order and trade information,
- enable the marketplace participant to immediately stop or cancel any orders entered by the marketplace participant or, if applicable, its client with marketplace access provided by the marketplace participant,
- enable the marketplace participant to immediately suspend or terminate any access to a marketplace, and
- ensure that the entry of orders does not interfere with fair and orderly markets.⁴

These are minimum requirements. A marketplace participant may want to implement risk management and supervisory controls, policies and procedures that surpass those specifically described in the Regulation, depending on its business model and risk tolerance.

While the above controls are required under the Regulation, we have not mandated specified parameters for these controls. As indicated, the details of the risk management and supervisory controls, policies and procedures may vary from marketplace participant to marketplace participant depending on its business model. For example, a marketplace participant that only handles order flow from retail clients will likely need to develop different risk management controls and supervisory procedures and

¹ Paragraph 3(1)(a) of Regulation 23-103.

² Subsection 3(2) of Regulation 23-103.

³ Subsection 3(3) of Regulation 23-103.

⁴ Subsection 3(3) of Regulation 23-103.

parameters for those controls than a marketplace participant that mostly receives order flow from sophisticated high frequency traders.

The Regulation also requires that compliance staff of the marketplace participant receive all order and trade information sent by the marketplace participant, and if applicable its clients with marketplace access provided by the marketplace participant, to a marketplace.⁵ This will help ensure that the marketplace participant is able to appropriately monitor for any erroneous or non-compliant trading. We expect that participant dealers will establish appropriate safeguards to keep their client trading information confidential and available only to appropriate personnel for regulatory compliance purposes when complying with this provision.

To meet these requirements, both marketplace participants and regulators need clarity about what types of controls, policies and procedures are to be in effect and maintained by the marketplace participant. To achieve this, the Regulation requires that the mandated policies and procedures be in written form and that a marketplace participant maintain a written description of its risk management and supervisory controls.⁶

(ii) Control over Setting and Adjustment of Risk Management and Supervisory Controls

Since the immediate risks arising from all orders, including regulatory compliance obligations, fall on the marketplace participant, we think that it is inappropriate for the marketplace participant to rely on a client or other third party to set and adjust its risk control parameters. Our view is that the risks presented by electronic trading to the marketplace participant and the market as a whole are significant enough that the marketplace participant must set and adjust these critical risk management and supervisory controls to help ensure that it can manage these risks as needed in an effective manner. The Regulation therefore requires that marketplace participants directly and exclusively set and adjust their risk management and supervisory controls, policies and procedures subject to certain limited exceptions.⁷

(iii) Independence of Third Party Providing Risk Management and Supervisory Controls

While marketplace participants may develop their own risk management technology and software, they also have the option to use technology and software developed by third parties, including marketplaces. However, we are of the view that third party risk management and supervisory controls, policies and procedures should only be used if the third party is independent from a marketplace participant's clients or the clients' affiliates. Such independence would assist the marketplace participant in tailoring the controls to meet its specific needs and in ensuring the sufficiency of these controls.

Therefore the Regulation requires that a third party that provides risk management and supervisory controls, policies or procedures to a marketplace participant must be independent from each client of that marketplace participant.⁸ The independent third party could be another marketplace participant, an exchange or alternative trading system, a service vendor, or other entity that is not an affiliate, and is otherwise independent, of the client. One exception provided for in the Regulation is that an entity affiliated with a marketplace participant that is also a client of the marketplace participant may provide supervisory and risk management controls to the marketplace participant. However, the marketplace participant is still required to directly and exclusively set and adjust the parameters of the supervisory and risk management controls, policies and procedures.

(iv) Authorization to Set or Adjust Risk Management and Supervisory Controls, Policies and Procedures

We recognize that there are circumstances, such as introducing and carrying arrangements or jitney arrangements that involve multiple dealers, where there may be certain controls that are better administered by the introducing dealer. This is because the introducing dealer has first hand knowledge of the client and is responsible for suitability and other "know your client" obligations.⁹ Therefore, while the Regulation requires marketplace participants to directly and exclusively set and adjust its risk management controls, policies and procedures, the Regulation permits a participant dealer to authorize another investment dealer that is directing trading to the participant dealer to set or adjust a control, policy or procedure on the participant dealer's behalf.¹⁰ However, the participant dealer must still have controls in place to manage the order flow it receives from the investment dealer.

2. Requirements Applicable to Use of Automated Order Systems

An automated order system is defined in the Regulation as "a system used to automatically generate or electronically transmit orders on a pre-determined basis".¹¹ This definition is intended to capture both the hardware and software used to generate or transmit orders on a pre-determined basis and includes smart order routers and trading algorithms that are used by marketplace participants, offered by marketplace participants to clients or developed by clients or service vendors.

⁵ Subparagraph 3(3)(b)(iv) of Regulation 23-103.

⁶ Paragraph 3(1)(b) of Regulation 23-103.

⁷ Subsection 3(5) of Regulation 23-103.

⁸ Subsection 3(4) of Regulation 23-103.

⁹ Section 4 of Policy Statement 23-103.

¹⁰ Section 4 of Regulation 23-103.

¹¹ Section 1 of Regulation 23-103.

Such systems can be used to transmit many orders in a very short period of time and if something goes wrong, the market can be negatively impacted very quickly. Due to these risks and because a marketplace participant is responsible for the use of an automated order system that sends orders using its marketplace participant identifier, regardless of its origins, the Regulation requires marketplace participants to take all reasonable steps to ensure that the use of these automated order systems, by itself or any client, does not interfere with fair and orderly markets.¹²

As part of a marketplace participant taking all reasonable steps to ensure that the use of automated order systems does not interfere with fair and orderly markets, the Regulation requires a marketplace participant to have a general understanding of any automated order system used by itself or any client, and to ensure that each automated order system is tested before its initial use and at least annually thereafter.¹³ We understand that much of the detailed information about a client's automated order systems may be considered confidential and proprietary. However, this requirement is designed to ensure that the marketplace participant has a sufficient level of knowledge and understanding to identify and manage its risks.¹⁴ We expect these provisions will help to support the fair and orderly functioning of our markets upon the deployment of a smart order router, trading algorithm or any other aspect of an automated order system.

Despite the above requirements, we recognize that it may still be possible for an automated order system to function improperly. In order to address such situations, the Regulation requires a marketplace participant to have controls in place, such as a "kill switch", to disable the automated order system and to be able to immediately prevent orders generated from such a system from reaching a marketplace.¹⁵ We think this provision is essential in mitigating the risk that automated order systems pose to the functioning of our markets.

3. Requirements Applicable to Marketplaces

While the Regulation places obligations on marketplace participants, we think that marketplaces also have an important role to play in managing the risks associated with electronic trading. We note that the marketplace requirements imposed by the Regulation are supplementary to the ones already placed on marketplaces by *Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation*.

The Regulation imposes requirements on marketplaces for: (i) availability of order and trade information, (ii) marketplace controls relating to electronic trading, (iii) marketplace thresholds, and (iv) erroneous trades.

(i) Availability of Order and Trade Information

The Regulation obliges a marketplace to provide its participants with access to their order and trade information, including execution reports, on an immediate basis and on reasonable terms. We expect this information to be an important tool to help marketplace participants implement and monitor the effectiveness of their risk management and supervisory controls. Consequently it is important that no marketplace rule, fee or practice creates an unreasonable barrier to accessing this information. Regarding providing order and trade information on an immediate basis, we would consider the provision of drop copies, which is very close to providing immediate order and trade information, to be acceptable.¹⁶

(ii) Marketplace Controls Relating to Electronic Trading

Requirements related to marketplace controls were included to help ensure marketplaces have the necessary risk management and supervisory controls, policies and procedures to address the risks that arise from the electronic trading that occurs on their platforms.

The Regulation requires marketplaces to:

- have the ability and authority to terminate all or a portion of a marketplace participant's access,
- regularly assess and document whether it requires any risk management and supervisory controls, policies and procedures relating to electronic trading,
- ensure timely implementation of those risk management and supervisory controls, policies and procedures,
- regularly assess and document the adequacy and effectiveness of its risk management and supervisory controls, policies and procedures, and

¹² Subsection 5(1) of Regulation 23-103.

¹³ Subsection 5(3) of Regulation 23-103.

¹⁴ Part 3 of Policy Statement 23-103.

¹⁵ Paragraph 5(3)(c) of Regulation 23-103.

¹⁶ Subsection 6(2) of Policy Statement 23-103.

- document and promptly remedy any deficiencies in the adequacy or effectiveness of the controls, policies and procedures implemented.¹⁷

These are minimum requirements and we note that a marketplace may implement additional controls, policies and procedures that it considers necessary to appropriately address the electronic trading risks that arise on its market.

(iii) *Marketplace Thresholds*

This requirement is part of the follow-up to the events of the May 6, 2010 “flash crash”. Under this provision, marketplaces are required to prevent the execution of orders beyond certain thresholds. These thresholds may be determined by a regulation services provider or by a recognized exchange or recognized quotation and trade reporting system that directly monitors the conduct of its members or users and enforces requirements set pursuant to subsection 7.1(1) or 7.3(1) of Regulation 23-101.¹⁸ There are a variety of methods that may be used to prevent the execution of these orders and IIROC is currently conducting public consultations as to how to best implement this requirement and work with applicable marketplaces, where necessary, in determining the mandated thresholds.

We view these thresholds as important tools in maintaining a fair and orderly market as they could mitigate the type of volatility experienced during the May 6, 2010 “flash crash”. This requirement is intended to complement both IIROC’s Single Stock Circuit Breaker policy and its proposal for Market-wide Circuit Breakers and we are of the view that a regulation services provider, where applicable, is in the best position to set these types of thresholds.

(iv) *Clearly Erroneous Trades*

While the controls required by the Regulation should prevent many erroneous trades from occurring, the Regulation also imposes obligations on marketplaces to have the capacity to cancel, vary or correct any trade that is deemed to be erroneous.¹⁹ The Regulation sets out the following circumstances under which a marketplace, when it has retained a regulation services provider, may cancel, vary or correct a trade:

- when instructed to do so by its regulation services provider,
- if the cancellation, correction or variation is requested by a party to the trade, consent is provided by both parties to the trade and the regulation services provider is notified, or
- if the cancellation, correction or variation is necessary to correct a systems issue or error caused by an individual acting on behalf of the marketplace in executing the trade, and permission to cancel, vary or correct the trade has been obtained from the regulation services provider.²⁰

The Regulation also requires publicly transparent marketplace policies and procedures for the cancellation, variation or correction of trades.²¹ We anticipate that this will help the market as a whole to understand when trades executed on a marketplace may be cancelled or changed by that marketplace.

B. Summary of Changes to 2011 Proposal

After considering the comments received, we have made some non-material revisions to the documents that were published for comment. These revisions are reflected in the final Regulation and Policy Statement we are publishing concurrently with this Notice.

(i) *Scope of Rule*

Some commenters asked for clarity as to the applicability of the 2011 Proposal, specifically whether the 2011 Proposal applies only to equities or to other asset classes as well. We have clarified that the Regulation applies to the trading of all securities on marketplaces.²² We note however, that the definition of “security” varies among CSA jurisdictions. For example, a standardized derivative is defined to be a “security” in Québec, while in many other CSA jurisdictions it is not.

(ii) *Role of Clearing Brokers*

Some commenters suggested that the focus of the 2011 Proposal on the executing broker should be changed to include the clearing broker who ultimately bears the credit risk of a trade.

¹⁷ Section 7 of Regulation 23-103.

¹⁸ Subsection 8(1) of Regulation 23-103.

¹⁹ Subsection 9(1) of Regulation 23-103.

²⁰ Subsection 9(2) of Regulation 23-103.

²¹ Subsection 9(3) of Regulation 23-103.

²² Subsection 1.1(2) of Policy Statement 23-103.

In response to this comment, we have added further guidance to the Policy Statement regarding the role of the clearing broker and the risks of electronic trading.²³ Specifically, we note that a key focus of the Regulation is the gatekeeping function of the executing broker and the risks associated with entering orders onto a marketplace. We agree that a clearing broker also bears financial and regulatory risks associated with providing clearing services and point out that under Regulation 31-103 a dealer is required to manage the risks associated with its business in accordance with prudent business practices. As part of this Regulation 31-103 obligation, we expect a clearing broker to have effective systems and controls to properly manage its risks.

(iii) *Definition of Automated Order System*

One commenter requested clarification if smart order routers are included under the definition of “automated order system”. We have clarified in the Policy Statement that automated order systems include both hardware and software used to generate or electronically transmit orders on a pre-determined basis and would include technology such as smart order routers.²⁴

(iv) *Automated Pre-trade Controls*

Automated pre-trade controls prevent an order or series of orders from interfering with the fair and orderly functioning of the market. We have provided further guidance in the Policy Statement that automated pre-trade controls include an examination of the order before entry on a marketplace and the monitoring of entered orders, whether executed or not.²⁵

(v) *Pre-determined Credit and Capital Thresholds*

Some commenters requested clarification regarding what is meant by pre-set credit and capital thresholds. We have therefore clarified in the Policy Statement that a marketplace participant can establish pre-set credit thresholds through the setting of lending limits to a client and establish pre-set capital thresholds by setting limits on the financial exposure that can be created by orders entered on a marketplace under its marketplace participant identifier.²⁶

(vi) *Design of Controls, Policies and Procedures*

A few commenters expressed the view that the standard for risk management and supervisory controls, policies and procedures in subsection 3(3) of the Regulation was unreasonably high since it required a marketplace participant to “ensure” that certain actions will or will not occur. In response, we have adopted a standard to require that the risk management and supervisory controls, policies and procedures be reasonably designed to meet the various requirements instead of maintaining the stricter “ensure” standard.²⁷

(vii) *Real-Time Monitoring of Orders*

Real-time monitoring of orders can assist in identifying, preventing or cancelling an order or a series of orders that may interfere with the fair and orderly functioning of a marketplace.

We have clarified in the Policy Statement that, while the Regulation does not mandate compliance monitoring in real-time, there are instances when automated, real-time monitoring should be considered, such as when an automated order system is used to generate orders. We have also clarified that it is up to the marketplace participant to determine, based on the risk of its order flow, the appropriate timing for compliance monitoring.²⁸

(viii) *Direct and Exclusive Control of Risk Management Controls*

Some commenters requested further clarification as to what constitutes the direct and exclusive control of risk management and supervisory controls. We have therefore amended the requirement in the Regulation²⁹ and clarified in the Policy Statement³⁰ that it is the setting and adjusting of the risk management and supervisory controls, policies and procedures that must be directly and exclusively controlled by the marketplace participant.

Other commenters indicated that the 2011 Proposal was more restrictive than the SEC’s Rule 15c3-5 because the SEC’s requirements would allow for an affiliated broker-dealer of a direct access client to provide risk management controls to a broker-dealer with market access. We agree that this provision would not dilute the effectiveness of only allowing entities independent from clients to provide marketplace participants with risk management and supervisory controls. We have revised the Regulation to state that an entity directly affiliated with a participant dealer that is also a client of the participant dealer may provide supervisory and risk management controls to the participant dealer.³¹ We note, however, that the participant dealer must still

²³ Subsection 1.1(1) of Policy Statement 23-103.

²⁴ Section 1 of Regulation 23-103; Subsection 1.2(1) of Policy Statement 23-103.

²⁵ Subsection 3(4) of Policy Statement 23-103.

²⁶ Subsection 3(5) of Policy Statement 23-103.

²⁷ Subsection 3(3) of Regulation 23-103.

²⁸ Subsection 3(7) of Policy Statement 23-103.

²⁹ Subsection 3(5) of Regulation 23-103.

³⁰ Subsection 3(8) of Policy Statement 23-103.

³¹ Subsection 3(4) of Regulation 23-103.

directly and exclusively set and adjust the supervisory and risk management controls regardless of the source of the controls. The prohibition of any person to set or adjust the parameters of the controls, policies and procedures, other than the marketplace participant, would also apply in this instance.

(ix) *Authorization to Set or Adjust Risk Management and Supervisory Controls, Policies and Procedures*

One of the provisions a participant dealer would need to fulfill before authorizing an investment dealer to set or adjust a specific risk management or supervisory control, policy or procedure is that the participant dealer must provide the investment dealer with the immediate order and trade information of a client. We use the term "ultimate client" to better capture the fact that the investment dealer must receive order and trade information of the client for which it is has been authorized to set or adjust a specific control, policy or procedure on behalf of the participant dealer.³²

(x) *Use of Automated Order Systems*

The 2011 Proposal proposed an obligation on marketplace participants and any client of the marketplace participant to ensure that their use of automated order systems did not interfere with fair and orderly markets. To address comments indicating that this was too strict a standard, the Regulation now requires a marketplace participant to take all reasonable steps to ensure that the use of automated order systems by itself or any client does not interfere with fair and orderly markets.³³ We made a similar change to the obligation on the client. The Regulation requires a client of a marketplace participant to take all reasonable steps to ensure its use of automated order systems does not interfere with fair and orderly markets.³⁴

The 2011 Proposal also provided guidance in the Policy Statement that it is expected that an automated order system would be tested before its initial use and after any significant change is made. The Regulation now states that automated order systems must be tested in accordance with prudent business practices both before their initial use and at least annually thereafter to further ensure that the risks of using automated order systems are appropriately addressed.³⁵

(xi) *Termination of Marketplace Access*

The 2011 Proposal proposed to require that a marketplace have the ability and authority to terminate all or a portion of the access provided to a marketplace participant or its clients. We have clarified that a marketplace need only have the ability and authority to terminate all or a portion of the access provided to a marketplace participant since this general requirement would also cover access granted by the marketplace participant to its clients.³⁶

(xii) *Clearly Erroneous Trades*

The Regulation sets out circumstances under which a marketplace may cancel, vary or correct a trade executed on its platform.³⁷ One such circumstance is where the cancellation, variation or correction is necessary to correct an error caused by a system or technological malfunction of the marketplace's systems or equipment in executing the trade and permission to cancel, vary or correct the error has been obtained from its regulation services provider, if applicable. We have also included that an error caused by an individual acting on behalf of the marketplace may also be cancelled, varied or corrected by the marketplace after permission has been obtained by its regulation services provider, if applicable.

C. Implementation of Regulation

From speaking to certain marketplace participants, we note that in some cases the Regulation may be substantially satisfied through existing risk management controls and supervisory procedures that have already been implemented. We also understand that other marketplace participants will need more time in order to be ready to comply with the Regulation.

We have determined to delay implementation of the Regulation until March 1, 2013. We expect that this will provide marketplace participants and marketplaces enough time to comply with the requirements of the Regulation.

During this period, if a marketplace participant or marketplace has a question, we encourage them to contact any of the staff listed below. We will gather the questions posed, and if needed, will create a Frequently Asked Questions document.

VI. QUESTIONS

The Regulation and the Policy Statement are available on certain websites of CSA members, including:

³² Subsection 4(e) of Regulation 23-103.

³³ Subsection 5(1) of Regulation 23-103.

³⁴ Subsection 5(2) of Regulation 23-103.

³⁵ Paragraph 5(3)(b) of Regulation 23-103.

³⁶ Subsection 7(1) of Regulation 23-103.

³⁷ Section 9 of Regulation 23-103.

www.lautorite.qc.ca
www.albertasecurities.ca
www.bcsc.ca
www.osc.gov.on.ca

Please refer your questions to any of the following:

Sonali GuptaBhaya Ontario Securities Commission 416-593-2331 sguptabhaya@osc.gov.on.ca	Barbara Fydell Ontario Securities Commission 416-593-8253 bfydell@osc.gov.on.ca
Tracey Stern Ontario Securities Commission 416-593-8167 tstern@osc.gov.on.ca	Paul Romain Ontario Securities Commission 416-204-8991 promain@osc.gov.on.ca
Serge Boisvert Autorité des marchés financiers 514-395-0337 ext. 4358 serge.boisvert@lautorite.qc.ca	Éline Lanouette Autorité des marchés financiers 514-395-0337 ext. 4356 elaine.lanouette@lautorite.qc.ca
Meg Tassie British Columbia Securities Commission 604-899-6819 mtassie@bcsc.bc.ca	Shane Altbaum Alberta Securities Commission 403-355-4475 shane.altbaum@asc.ca
Roy Dias Alberta Securities Commission 413-297-4221 roy.dias@asc.ca	

June 28, 2012.

APPENDIX A**IMPLEMENTATION OR ADOPTION OF THE REGULATION**

The Regulation will be implemented as:

- a rule in each of Alberta, British Columbia, Manitoba, Newfoundland and Labrador, Nova Scotia, New Brunswick, Ontario, the Northwest Territories, the Yukon Territory, Nunavut and Prince Edward Island;
- a regulation in Québec; and
- a commission regulation in Saskatchewan.

The Policy Statement will be adopted as a policy in each of the jurisdictions represented by the CSA.

In Ontario, the Regulation and other required materials were delivered to the Minister of Finance on June 28, 2012. The Minister may approve or reject the Regulation or return it for further consideration. If the Minister approves the Regulation (or does not take any further action), the Regulation will come into force on March 1, 2013.

In Québec, the Regulation is a regulation made under section 331.1 of The Securities Act (Québec) and must be approved, with or without amendment, by the Minister of Finance. The Regulation will come into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec* or on any later date specified in the regulation. It is also published in the Bulletin of the Autorité des marchés financiers.

In British Columbia, the implementation of the Regulation is subject to ministerial approval. Provided all necessary approvals are obtained, British Columbia expects the Regulation to come into force on March 1, 2013.

APPENDIX B

COMMENT SUMMARY AND CSA RESPONSES

ICE Futures Canada, Inc.	TriAct	IRESS
CanDeal	Flextrade Systems Inc.	Ross McKee
CIBC	PMAC	CNSX Markets Inc.
TMX Group	Akimbo Capital LP	Optima Capital Canada
ExpoWorld Ltd.	Heaps Capital Ltd.	EMDA
Chi-X ATS	Newedge Canada Inc.	Mark DesLauriers
TD Securities	LiquidNet Canada Inc.	GETCO
Jitneytrade Inc.	Softtek	SIFMA
Simon Romano & Terrence Doherty	Alpha ATS	IIAC
Penson Financial Services Canada	Scotia Capital	

Please note that a summary of comments relating to proposed requirements relating to direct electronic access included in the 2011 Proposal will be published in the coming months with a revised proposal relating to direct electronic access and other similar forms of marketplace access.

Text of Proposed Provisions	Summary of Comments	CSA Response to Comments and Additional CSA Commentary
<p>General</p>	<p>Support for Draft Regulation 23-103 respecting Electronic Trading and Direct Electronic Access to Marketplaces (Draft Regulation)</p> <p>Many commenters expressed general support for the proposal.</p> <p>Scope of Draft Regulation</p> <p>A number of commenters asked for clarity as to the scope of the Draft Regulation.</p> <p>One commenter wanted to know whether the Draft Regulation applies only to equities or to other asset classes as well. Other commenters asked specifically if the requirements of the Draft Regulation applied to:</p> <ul style="list-style-type: none"> • the trading of fixed income securities; • the trading of commodities; • the futures market. 	<p>The Regulation applies to the trading of securities on all marketplaces, which would also include the trading of fixed income securities. With respect to the trading of commodities and the futures market, we have clarified in the Policy Statement that the definition of “security” varies among the CSA jurisdictions including with regard to derivatives. For example, the term “security” includes a standardized derivative in Québec and the Regulation would apply to the trading of that product in Québec.</p>
<p>1. Definitions</p>	<p>Definition of “automated order system”</p> <p>One commenter requested clarification if smart order routers are included under this definition.</p> <p>Definition of “Credit Risk” and “Capital Risk”</p> <p>One commenter requested a definition of credit and capital risk as used in 3(3)(a)(i).</p> <p>Use of term “Electronic Trading”</p>	<p>The Policy Statement clarifies that the definition of “automated order system” includes both hardware and software used to send orders on a pre-determined basis, which would include smart order routers.</p> <p>The Policy Statement explains that capital risk refers to the financial exposure created by orders entered and pre-set credit thresholds refer to lending limits.</p>

Text of Proposed Provisions	Summary of Comments	CSA Response to Comments and Additional CSA Commentary
	<p>One commenter pointed out that some of the references to “electronic trading” may extend the scope of the Draft Regulation beyond what is intended since today all trading is electronic to some degree. This commenter was of the view that if the Draft Regulation intends to cover all trading, the extension of requirements to all “electronic trading” may introduce additional and potentially conflicting regulatory requirements.</p> <p>Definition of “portfolio manager”</p> <p>Some commenters requested clarification as to what is meant by “portfolio manager” and specifically whether this definition is intended to correspond with the existing registration requirements as set out in Regulation 31-103.</p> <p>Other definitions</p> <p>One commenter requested a definition of “eligible registrant”.</p>	<p>We are not aware of how the scope of the Regulation may be extended with the use of the term “electronic trading”. The Regulation is intended to cover any trading that occurs as a result of orders being electronically submitted to a marketplace by a marketplace participant or by a client to which a participant dealer provides marketplace access.</p> <p>Section 2 of the Regulation states that a term defined in <i>Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations</i> (Regulation 31-103), such as “portfolio manager”, is to have the respective meaning ascribed to it in Regulation 31-103.</p> <p>We do not think that adding this definition would improve the Regulation.</p>
<p>3. Risk Management and Supervisory Controls, Policies and Procedures</p>	<p>General</p> <p>A couple of commenters suggested that pre-trade risk management controls should be placed at the marketplace level. It was also argued that a uniform adoption of pre-trade risk controls across marketplaces would decrease costs to participant dealers. Other commenters supported pre- and post-trade controls.</p> <p>Another commenter suggested that marketplaces should have the ability to provide the supervisory and risk management controls, policies and procedures.</p> <p>A commenter noted, based on its U.S. experience, that pre-trade risk management systems are expensive to acquire and maintain and the costs would be difficult for smaller participant dealers to absorb. Another commenter advocated minimizing required pre-trade controls due to cost, complexity and</p>	<p>The CSA are of the view that a marketplace participant should bear primary responsibility for ensuring that the risks of its business are reasonably and effectively controlled and monitored. However, we also think that marketplaces also have some responsibility to manage risks to the market and therefore the Regulation requires marketplaces to assess whether they need to implement any controls, policies and procedures to appropriately address the risks arising from the type of electronic trading that takes place on its platform.</p> <p>We have clarified in the Policy Statement that third parties, including marketplaces, can provide supervisory and risk management controls, policies and procedures as long as the marketplace participant directly and exclusively controls the setting and adjusting of these controls. In addition, no person, subject to limited exceptions, may set and adjust these controls other than the marketplace participant.</p> <p>We note that the Regulation provides flexibility, enabling third party providers, including marketplaces, to offer pre-trade controls. We think that pre-trade controls are critical to addressing the risks of electronic trading.</p>

Text of Proposed Provisions	Summary of Comments	CSA Response to Comments and Additional CSA Commentary
<p>(1) A marketplace participant must:</p> <p>(a) establish, maintain and ensure compliance with appropriate risk management and supervisory controls, policies and procedures</p>	<p>latency without an equivalent risk reduction and asked the CSA to clarify which controls are required pre-trade.</p> <p>One commenter, while in favour of the focus on controls, policies and procedures, was of the view that these requirements would be more appropriately set out as guidance.</p> <p>Some commenters also suggested that the focus of the Draft Regulation on the executing broker should be changed to include the monitoring of intraday credit calculations and the clearing broker who ultimately bears the credit risk.</p> <p>Another commenter suggested that some clients will need to choose between registering as dealers or accepting additional filters on their flow which will increase latency to their trading and that if these clients register as dealers, they would only be held to the minimum standards of IROC oversight and would no longer be backed by the capital of large financial institutions which would increase the damage done to our markets in the event of a system failure.</p> <p>Another commenter wanted clarity as to whether the executing dealer or the clearing dealer would be responsible for pre-trade risk controls, post-trade monitoring and capital and credit limit assignment.</p> <p>“Ensure” standard</p> <p>Some commenters cited concern with the wording of several provisions of this section that require that a marketplace participant “ensure” certain actions will or will not occur and certain commenters suggested that it is more appropriate that the proposed policies and procedures be designed to “reasonably ensure” that regulatory requirements will be met.</p> <p>3(1)(a)</p> <p>Further clarification was requested from certain commenters on the types of dealer trading checks and thresholds that is envisioned including:</p> <ul style="list-style-type: none"> • the expectation on strategy-based 	<p>We are of the view that the requirements pertaining to controls, policies and procedures are the minimum that are expected for a marketplace participant to properly manage its risks. We do not think that it is appropriate to set this framework in guidance.</p> <p>The Policy Statement clarifies that the Regulation is meant to address the risks associated with electronic trading on a marketplace and that a key focus of the Regulation is on the gate keeping function of the executing broker. We note that a clearing broker also bears financial and regulatory risks associated with providing clearing services and that this broker must manage the risks associated with its business in accordance with prudent business practices under Regulation 31-103.</p> <p>We agree that it is up to each client to determine if registering as an investment dealer suits its business model better than maintaining its current status under the requirements of the Regulation. We note that registration and IROC membership requirements would attach to clients that become investment dealers.</p> <p>The Regulation contemplates that it is the executing dealer that is responsible for pre-trade risk controls and post-trade monitoring and capital and credit limit assignment.</p> <p>We have revised the Regulation in certain instances to require a marketplace participant to have controls reasonably designed to ensure certain actions will or will not occur.</p> <p>Subsection 3(3) sets out the minimum requirements for the risk management and supervisory controls, policies and procedures required in subsection 3(1). Marketplace participants are provided with flexibility in determining how to</p>

Text of Proposed Provisions	Summary of Comments	CSA Response to Comments and Additional CSA Commentary
<p>that are reasonably designed to manage, in accordance with prudent business practices, the financial, regulatory and other risks associated with marketplace access or providing clients with direct electronic access;</p> <p>(b) record the policies and procedures required by paragraph (a) and maintain a description of its risk management and supervisory controls in written form.</p> <p>(2) The risk management and supervisory controls, policies and procedures required in subsection (1) must be designed to ensure all orders are monitored and include</p> <p>(a) automated pre-trade controls; and</p> <p>(b) regular post-trade monitoring.</p>	<p>capital adequacy; and</p> <ul style="list-style-type: none"> • whether a per-order check is the minimum standard requested. <p>Several commenters advocated different requirements for a marketplace participant and for a client to which a participant dealer provides access to a marketplace.</p> <p>As well, one commenter suggested that the CSA set a minimum standard for capital and capabilities.</p> <p>One commenter also recommended that any pre-trade credit and capital risk controls be applied to the specific client relationship and not be aggregated across business lines, asset classes and executing dealers as this would be impractical and cost prohibitive. Another commenter states that it is not feasible or effective to apply real-time capital or credit limits to all market access at a participant dealer and that such cross-trading system controls would be expensive. Another commenter asked for guidance about the calculation of credit and capital limits across asset classes.</p> <p>One commenter pointed out that trades arising from delivery against payment or receipt-against-payment are reviewed post trade and do not lend themselves to pre-trade credit reviews. This commenter also noted that the systems in place now at many marketplace participants for credit risk management of retail order flow are not in place for institutional DAP/RAP flow and this has caused the Securities and Exchange Commission (SEC) to delay implementation of this requirement in the United States.</p> <p>3(2)(a)</p> <p>One commenter wanted further clarification as to what is meant by “automated” and questioned whether it is meant that each order is checked before it reaches the marketplace.</p> <p>3(2)(b)</p> <p>One commenter wanted further clarification as to what is meant by “regular” post-trade monitoring and questioned whether it is an end</p>	<p>meet these minimum requirements.</p> <p>We think that the risks of electronic trading apply in both circumstances and therefore have imposed common requirements.</p> <p>We are of the view that a one-size-fits-all approach with respect to standards for capital and capabilities would not best serve our markets. We think that principles based standards provide a marketplace participant with greater flexibility in setting limits that are appropriate to its business model and risk tolerance. This approach is also in line with current global standards.</p> <p>We note that a participant dealer should be aware of its total exposure that is created by trading, particularly when a client’s trading includes accessing a marketplace directly. Therefore, it is necessary for the pre-trade credit and capital risk controls to systematically limit a marketplace participant’s financial exposure, for example across business lines and asset classes. We note that this is also required by the SEC’s Rule 15c3-5 Risk Management Controls for Brokers or Dealers with Market Access and that guidance regarding the setting of credit and capital limits is provided in the Policy Statement.</p> <p>We expect that the implementation period provided for marketplace participants to meet the requirements of the Regulation is adequate. We continue to be of the view that pre-trade checks for all marketplace participants are important tools in addressing the risks of electronic trading.</p> <p>“Automated” means that the function is not conducted manually. Due to the high speed and volume at which orders are entered, it is expected that pre-trade controls must be automated if these checks are to be done effectively and efficiently.</p> <p>It is expected that the regularity of post trade monitoring will be conducted commensurate with the marketplace</p>

Text of Proposed Provisions	Summary of Comments	CSA Response to Comments and Additional CSA Commentary
<p>(3) The risk management and supervisory controls, policies and procedures required in subsection (1) must</p> <p>(a) systematically limit the financial exposure of the marketplace participant, including:</p> <p>(i) preventing the entry of one or more orders that would result in exceeding appropriate pre-determined credit or capital thresholds for the marketplace participant and, if applicable, its DEA client;</p> <p>(ii) preventing the entry of one or more orders that exceed appropriate price or size parameters;</p> <p>(b) ensure compliance with applicable marketplace and regulatory requirements, including:</p> <p>(i) preventing the entry of orders that do not comply with all applicable marketplace and regulatory requirements that must be satisfied on a pre-order entry basis;</p> <p>(ii) limiting the entry of orders to securities that a marketplace participant or, if applicable, its DEA client, is authorized to trade;</p> <p>(iii) restricting access to trading on a marketplace to persons authorized by the marketplace participant;</p> <p>(iv) ensuring that the compliance staff of the marketplace participant receives immediate order</p>	<p>of day or next day check to ensure the client is within the set credit limit.</p> <p>3(3)(b)(i)</p> <p>One commenter expressed concern regarding the requirement to comply with all marketplace requirements that must be satisfied on a pre-order basis and wanted to know what safety checks will be in place to ensure pre-order entry requirements imposed by marketplaces will be reasonable.</p> <p>3(3)(b)(iv)</p> <p>Two commenters suggested that the proposed obligation to ensure that compliance staff of the marketplace participant receive immediate order and trade information is unduly burdensome and that the CSA should consider requiring that</p>	<p>participant's determination of the risks posed to its operations by the order flow it is handling.</p> <p>At a minimum, an end of day check would be expected.</p> <p>All marketplace requirements and amendments thereto are submitted to the marketplace's securities regulators for review.</p> <p>We are of the understanding that the provision of drop copies, which are near real-time, is not unduly burdensome to send or receive. Immediate order and trade information can be a useful tool in</p>

Text of Proposed Provisions	Summary of Comments	CSA Response to Comments and Additional CSA Commentary
<p>and trade information, including, without limitation, execution reports, resulting from orders sent by the marketplace participant or, if applicable, its DEA client, to a marketplace;</p> <p>(c) enable the marketplace participant to immediately stop or cancel one or more orders entered by the marketplace participant or, if applicable, its DEA client;</p> <p>(d) enable the marketplace participant to immediately suspend or terminate any direct electronic access granted to a DEA client; and</p> <p>(e) ensure that the entry of orders does not interfere with fair and orderly markets.</p> <p>(4) The risk management and supervisory controls, policies and procedures established pursuant to this section, including those provided by a third party, must be under the direct and exclusive control of the marketplace participant, subject to section 4 below.</p> <p>(5) A third party that provides risk management and supervisory controls, policies and procedures to a marketplace participant must be independent from each DEA client of that marketplace participant.</p> <p>(6) A marketplace participant must:</p> <p>(a) regularly assess and document the adequacy and effectiveness of its risk management and supervisory controls, policies and procedures; and</p>	<p>such information be made available to compliance staff as needed or upon request.</p> <p>3(4)</p> <p>Some commenters asked for further clarification about the requirement for "control", including whether it refers only to control over filter parameters or to physical location or ownership.</p> <p>3(5)</p> <p>Some commenters pointed out that this section is similar to a limitation under the SEC's Rule 15c3-5 but that under U.S. securities laws, broker-dealers are not included in the definition of "customer" whereas under IROC's rules, orders from dealers are "client orders". Therefore, unlike Rule 15c3-5 adopted by the SEC, the Draft Regulation could be read to prohibit a marketplace participant that provides direct marketplace access to an affiliated broker-dealer from using the risk management controls, policies or procedures developed by the marketplace participant or an affiliate which these commenters believe is unnecessarily restrictive.</p>	<p>enabling a marketplace participant to implement and monitor the effectiveness of its risk management and supervisory controls.</p> <p>We have amended the requirement in the Regulation and clarified in the Policy Statement that we are referring to the setting and adjustment of risk management and supervisory controls, policies and procedures.</p> <p>We have revised the Regulation to allow affiliates of the participant dealer that are also clients of the participant dealer with marketplace access provided by the participant dealer to provide risk management controls, policies or procedures to the participant dealer. However, we note that the participant dealer must directly and exclusively control the setting and adjustment of these controls, policies or procedures. In addition, no person, other than the marketplace participant may set or adjust its controls, policies and procedures.</p>

Text of Proposed Provisions	Summary of Comments	CSA Response to Comments and Additional CSA Commentary
<p>(b) document and promptly remedy any deficiencies.</p> <p>(7) Where a marketplace participant uses the services of a third party to provide risk management or supervisory controls, policies and procedures, the marketplace participant must:</p> <p>(a) regularly assess and document the adequacy and effectiveness of the third party's relevant risk management and supervisory controls, policies and procedures; and</p> <p>(b) document any deficiencies and ensure that the deficiencies are promptly remedied.</p>	<p>Other commenters requested further guidance on requirements for the "independence" of a third party from a client of a marketplace participant that accesses a marketplace directly through access provided by the marketplace participant. Also, commenters asked what degree of assistance a vendor can provide to its client regarding "direct and exclusive control".</p> <p>Concern was expressed with respect to the inability of clients to use their own superior systems and technology and a commenter indicated that it was unreasonable to allow third party software and technology to be used to the exclusion of a client's or its affiliate's own better systems.</p> <p>3(7)(a)</p> <p>One commenter wanted further details as to how the CSA would expect a dealer to reasonably assess the effectiveness of another dealer's systems and processes beyond allocation by contract.</p>	<p>An independent third party is an entity that is not an affiliate, and is otherwise independent of a client. We have revised the Regulation to clarify that only the marketplace participant may set or adjust the controls, policies or procedures, including those provided by third parties.</p> <p>We are of the view that technology developed independently from clients would assist the participant dealer in tailoring the controls to its specific needs and ensuring the sufficiency of these controls. As well, there may be a reduction in the effectiveness of these controls if the entities that will be monitored by these controls also develop them.</p> <p>Among other possibilities, a marketplace participant can use a third party to determine the effectiveness of another dealer's systems or monitor the performance of the system during regular use.</p>
<p>4. Allocation of Control over Risk Management and Supervisory Controls, Policies and Procedures</p> <p>A participant dealer may reasonably allocate control over specific risk management and supervisory controls, policies and procedures required under subsection 3(1) to an investment dealer if:</p> <p>(a) the participant dealer has a reasonable basis for determining that such investment dealer, based on its</p>	<p>A number of commenters supported these proposed requirements.</p> <p>One commenter was of the view that these requirements should be drafted on a principles basis since these requirements are significantly burdensome, especially in light of the fact that both parties would be regulated and the</p>	<p>We agree with the commenters that expressed the view that these requirements will provide a reasonable approach to the allocation of risk management and supervisory controls.</p> <p>We are of the view that in order to adequately address the risks of electronic trading, these specific minimum standards must be met. If these requirements were instead placed</p>

Text of Proposed Provisions	Summary of Comments	CSA Response to Comments and Additional CSA Commentary
<p>relationship with the ultimate client, has better access to information relating to the ultimate client than the participant dealer such that the investment dealer can more effectively implement the controls, policies and procedures;</p> <p>(b) a description of the allocation of control over specific risk management and supervisory controls, policies and procedures is set out in a written agreement between the participant dealer and investment dealer;</p> <p>(c) the participant dealer assesses and documents the adequacy and effectiveness of the investment dealer's risk management and supervisory controls, policies and procedures prior to allocating control;</p> <p>(d) the participant dealer</p> <p>(i) regularly assesses the adequacy and effectiveness of the risk management and supervisory controls, policies and procedures over which control has been allocated to the investment dealer;</p> <p>(ii) documents any deficiencies and ensures that the deficiencies are promptly remedied; and</p> <p>(e) the participant dealer provides the investment dealer with the immediate order and trade information of the DEA client that the participant dealer</p>	<p>executing party regularly undergoes trading desk reviews by the Investment Industry Regulatory Organization of Canada (IIROC).</p> <p>Another commenter espoused the view that the proposed regulation did not go far enough in permitting the allocation of risk management by only limiting allocation to investment dealers. This commenter suggested that the proposed regulation should recognize that any two regulated broker dealers, whether regulated by the SEC or IIROC should be permitted to allocate risk management tools between one another.</p> <p>One commenter requested clarification as to the difference between "participant dealer" and "investment dealer".</p> <p>Another commenter asked whether risk management and supervisory controls, policies and procedures may be allocated in a jitney arrangement.</p>	<p>in guidance, we note that Canada would have a lower standard than in the U.S. with respect to electronic trading thus possibly causing regulatory arbitrage.</p> <p>The CSA note that the performance of risk management by an SEC regulated broker dealer would be outside of our jurisdiction and we would not be able to enforce this Regulation in that circumstance.</p> <p>A participant dealer is defined in the Regulation as a marketplace participant that is an investment dealer. An investment dealer is not necessarily always a marketplace participant.</p> <p>Yes, the Policy Statement clarifies that in jitney, and other trading arrangements that involve multiple dealers, there may be certain controls that are better directed by the originating dealer because of its superior knowledge of the ultimate client.</p>

Text of Proposed Provisions	Summary of Comments	CSA Response to Comments and Additional CSA Commentary
receives pursuant to subparagraph 3(3)(b)(iv).		
<p>5. Use of Automated Order Systems</p> <p>(1) The use of automated order systems by a marketplace participant or any client, including a DEA client, must not interfere with fair and orderly markets.</p> <p>(2) As part of the risk management and supervisory controls, policies and procedures required under subsection 3(1), a marketplace participant must:</p> <p>(a) have the necessary knowledge and understanding of any automated order system used by the marketplace participant or any client, including a DEA client, in order to identify and manage its risks associated with the use of the automated order system;</p> <p>(b) ensure that each automated order system is regularly, and at least annually, tested in accordance with prudent business practices; and</p> <p>(c) have controls in place to immediately and at any time disable the automated order system to prevent orders generated by the automated order system from reaching a marketplace.</p>	<p>5(1)</p> <p>One commenter was of the view that the CSA should impose a “reasonableness” standard instead of the stricter standard of requiring automated order systems to not interfere with fair and orderly markets.</p> <p>5(2)</p> <p>One commenter was of the view that more specific requirements were needed to address the difference between the use of an off-the-shelf product and an algorithm that uses code created by a client with marketplace access provided by the marketplace participant.</p> <p>One commenter indicated that it is not appropriate for participant dealers to test the automated order systems of their clients and instead proposed that an independent third party solution be used or that a client be allowed to certify that their automated systems have been tested in accordance with a standard acceptable to IIROC and the CSA. Another commenter commented that it should be left up to dealers to determine whether it needs to be knowledgeable about a client’s automated order system. One other commenter thought that dealers should be able to rely on certifications from their clients because of the competitive sensitivity of automated order system information.</p> <p>Another commenter noted that certain clients may become marketplace participants if they</p>	<p>We have revised the Regulation to require that a marketplace participant and any client take all reasonable steps to ensure that the use of automated order systems does not interfere with fair and orderly markets.</p> <p>The Regulation requires that an automated order system be tested according to prudent business practices. Prudent business practices may require an algorithm developed by a person that does not have an extensive background in creating such products to undergo more detailed testing than an algorithm developed for commercial use by experts.</p> <p>Guidance in the Policy Statement states that a participant dealer does not necessarily have to conduct tests on each automated order system used by its clients but must satisfy itself that these automated order systems have been appropriately tested in accordance with prudent business practices.</p> <p>We acknowledge that certain clients may become marketplace participants in</p>

Text of Proposed Provisions	Summary of Comments	CSA Response to Comments and Additional CSA Commentary
	<p>are unwilling to share details about their systems' features and programming due to confidentiality concerns.</p> <p>A final comment was that the CSA should be prepared to provide detailed guidance to participant dealers with respect to the minimum standards that will be expected of them.</p>	<p>order to avoid sharing details of their automated order systems. Our view is that it is important for a marketplace participant to obtain sufficient information in order to properly identify and manage its own risks.</p> <p>We have provided guidance in the Policy Statement and if considered necessary, will also provide a document outlining frequently asked questions regarding the Regulation.</p>
<p>12. Availability of Order and Trade Information</p> <p>A marketplace must provide a marketplace participant with reasonable access to its order and trade information, including execution reports, on an immediate basis to enable the marketplace participant to effectively implement the risk management and supervisory controls, policies and procedures required in section 3.</p>	<p>Some commenters noted that it appears that these requirements reinforce current practices. Others remarked that these requirements, especially if they are meant to go beyond current practices, would be unduly burdensome.</p>	<p>Under this requirement, a marketplace is to provide immediate or near real-time information, such as a drop copy.</p>
<p>14. Marketplace Controls Relating to Electronic Trading</p> <p>(1) A marketplace must have the ability and authority to terminate all or a portion of the access provided to a marketplace participant or a DEA client.</p> <p>(2) A marketplace must:</p> <p>(a) regularly assess and document whether the marketplace requires any risk management and supervisory controls, policies and procedures relating to electronic trading, in addition to those controls that a marketplace participant is required to have pursuant to subsection 3(1), and ensure that such controls, policies and procedures are implemented in a timely manner;</p> <p>(b) regularly assess and</p>	<p>14(1)</p> <p>While most commenters agreed that marketplaces should have the ability and authority to terminate access provided to a marketplace participant or a client of a marketplace participant, one commenter was of the view that marketplaces lack the necessary analytics to assess whether termination is appropriate and that IROC is in a better position to undertake this capability.</p> <p>One commenter suggested that the Draft Regulation may be too lenient on marketplaces and that marketplaces should have an obligation to prevent the entry of erroneous orders in terms of specific size or price parameters with respect to its own marketplace.</p>	<p>We would expect marketplaces to act when they identify trading behaviour that is interfering with the fair and orderly functioning of their markets. We have clarified this in the Policy Statement.</p> <p>The Regulation requires marketplaces to assess if they require any additional controls, policies and procedures in addition to those instituted by their members or subscribers. As well, the Regulation requires marketplaces to institute thresholds that assist in mitigating volatility such as that witnessed during the May 6, 2010 "flash crash".</p>

Text of Proposed Provisions	Summary of Comments	CSA Response to Comments and Additional CSA Commentary
<p>document the adequacy and effectiveness of any risk management and supervisory controls, policies and procedures implemented pursuant to paragraph (a); and</p> <p>(c) document and promptly remedy any deficiencies identified in the controls, policies and procedures implemented pursuant to paragraph (a).</p>	<p>One commenter suggested that we include an additional requirement for marketplaces to provide cancel-on-disconnect functionality whereby when a participant's filters are triggered, it is able to disconnect and the marketplace will cancel all of its remaining orders. This commenter noted that this functionality provides critical protection where the participant's system loses connectivity and it cannot immediately act to reduce its exposure.</p> <p>Policy Statement – Section 14</p> <p>One commenter was of the view that the Policy Statement guidance stating that a marketplace should be aware of the risk management and supervisory controls, policies and procedures of its marketplace participants and assess if it needs to implement additional controls, policies and procedures to eliminate any risk management gaps and ensure the integrity of trading on its market is inappropriate as it requires the marketplace to force each of its participants to disclose the participant's proprietary and possibly confidential risk management and supervisory controls. This commenter further stated that this burden is entirely unnecessary given that IROC and the CSA are best positioned to ensure that participating dealers are in compliance with risk management rules.</p>	<p>We are of the view that marketplaces may institute cancel-on-disconnect functionality as they see fit under subsection 7(2) of the Regulation. We note that many marketplaces have already instituted this feature on their platforms and we are supportive of this action.</p> <p>The guidance states that the marketplace should be generally aware of the risk management and supervisory controls, policies and procedures of its marketplace participants. This is so marketplaces can then better determine if they need to implement additional controls, policies and procedures. It is not expected that marketplaces will have in-depth knowledge of such controls, policies and procedures.</p>
<p>15. Marketplace Thresholds</p> <p>(1) A marketplace must prevent the execution of orders for exchange-traded securities exceeding price and volume thresholds set by:</p> <p>(a) its regulation services provider;</p> <p>(b) the marketplace, if it is a recognized exchange that directly monitors the conduct of its members and enforces requirements set pursuant to subsection 7.1(1) of Regulation 23-101; or</p> <p>(c) the marketplace, if it is a</p>	<p>The support for standardized marketplace thresholds was mixed. While some commenters agreed with using standardized marketplace thresholds others did not believe in a one-size-fits-all approach and believed that the thresholds should be left to the discretion of the marketplace.</p> <p>A commenter that did not agree with this proposed requirement indicated that limits on volumes should be done at the dealer level using order management systems given that it would be difficult to establish a common volume threshold for all types of clients and all types of securities.</p> <p>One supporter of harmonized marketplace thresholds indicated that the calculation methodology and reference price used by the regulation services provider should be clear and that marketplaces should be allowed to maintain flexibility over the means of technical</p>	<p>We provided IROC with flexibility in determining the implementation of the marketplace thresholds.</p>

Text of Proposed Provisions	Summary of Comments	CSA Response to Comments and Additional CSA Commentary
<p>recognized quotation and trade reporting system that directly monitors the conduct of its users and enforces requirements set pursuant to subsection 7.3(1) of Regulation 23-101.</p> <p>(2) A recognized exchange, recognized quotation and trade reporting system or regulation services provider setting a price threshold for an exchange-traded security under subsection (1) must coordinate its price threshold with all other exchanges, quotation and trade reporting systems and regulation services providers setting a price threshold under subsection (1) for that exchange-traded security or a security underlying that exchange-traded security.</p>	<p>implementation of these thresholds.</p> <p>Another commenter urged the CSA to distinguish between price band parameters (a percentage change in prices that causes restrictions on order entry or trading to allow a marketplace to review what is happening) and circuit breakers.</p> <p>This commenter also indicated that it would support requirements for marketplaces to make their price band parameters transparent for users to better understand the differences between the various marketplaces.</p> <p>Another commenter indicated that industry participants will need to review a detailed thresholds proposal before being able to properly assess the implications related to this requirement.</p> <p>15(2)</p> <p>One commenter noted that the price of an underlying security is only one of the factors that determine the price of a derivatives contract and that, as a result, a strict relationship between the price threshold for an underlying security and the derivative on that underlying security would not be practicable.</p> <p>One commenter urged the CSA to review the "coordination" language in this section to ensure that a derivative exchange has the flexibility to set appropriate thresholds.</p>	<p>We agree and IIROC has published a proposal for the marketplace thresholds for public comment.</p> <p>We note the comment.</p> <p>We have reviewed the language and are satisfied that it provides a derivative exchange with the flexibility to set appropriate thresholds for its marketplace.</p>
<p>16. Clearly Erroneous Trades</p> <p>(1) A marketplace must have the capability to cancel, vary or correct a trade.</p> <p>(2) If a marketplace has retained a regulation services provider, the marketplace must not cancel, vary or correct a trade executed on the marketplace unless:</p> <p>(a) instructed to do so by its regulation services provider;</p> <p>(b) the cancellation, variation or correction is requested by a party to the trade, consent is</p>	<p>Support for provision</p> <p>Most commenters supported these proposed requirements while one commenter was of the view that this provision was inconsistent with the CSA's proposed obligation on marketplaces to ensure a fair and orderly market and did not follow the approach taken in other jurisdictions.</p> <p>One commenter suggested that the CSA should consider whether it would be better to use a uniform approach regardless of whether a marketplace had retained a regulation services provider.</p>	<p>Recognized exchanges and recognized quotation and trade reporting systems may conduct their own market regulation and determine the best method to maintain a fair and orderly marketplace. However, we would encourage regulation services providers and recognized exchanges and recognized quotation and trade reporting systems to co-ordinate their approaches in dealing with erroneous trades.</p>

Text of Proposed Provisions	Summary of Comments	CSA Response to Comments and Additional CSA Commentary
<p>provided by both parties to the trade and notification is provided to its regulation services provider; or</p> <p>(c) the cancellation, variation or correction is necessary to correct an error caused by a system or technological malfunction of the marketplace systems or equipment in executing the trade, and permission to cancel, vary or correct has been obtained from its regulation services provider.</p> <p>(3) A marketplace must establish, maintain and ensure compliance with reasonable policies and procedures that clearly outline the processes and parameters associated with a cancellation, variation or correction and must make such policies and procedures publicly available.</p>	<p>16(3)</p> <p>One commenter suggested that the policies and procedures should be publicized and made readily available by the applicable marketplace.</p>	<p>We agree. The Regulation requires that a marketplace's erroneous trade policies and procedures be made publicly available.</p>
<p>Effective Date/Implementation</p>	<p>A number of commenters encouraged the CSA to consult with industry when setting an implementation date.</p> <p>Other commenters encouraged the CSA to provide for a large implementation window to take into account certain factors such as time for marketplaces to amend their subscriber or participant agreements. Another commenter suggested a staged roll-out for the Draft Regulation.</p>	<p>We have discussed implementation timing with various market participants before setting the implementation date. The implementation window is in line with what we have been told would be the length of time necessary for marketplace participants, participant dealers and marketplaces to prepare for compliance with the Regulation.</p>

REGULATION 23-103 RESPECTING ELECTRONIC TRADING

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (3), (11), (26), (32) and (34))

PART 1 DEFINITIONS AND INTERPRETATION**1. Definitions**

In this Regulation,

“automated order system” means a system used to automatically generate or electronically transmit orders on a pre-determined basis;

“marketplace and regulatory requirements” means

(a) the rules, policies, requirements or other similar instruments set by a marketplace respecting the method of trading by marketplace participants, including those related to order entry, the use of automated order systems, order types and features and the execution of trades;

(b) the applicable requirements in securities legislation; and

(c) the applicable requirements set by a recognized exchange, a recognized quotation and trade reporting system or a regulation services provider under section 7.1, 7.3 or 8.2 of Regulation 23-101 respecting Trading Rules; and

“participant dealer” means a marketplace participant that is an investment dealer.

2. Interpretation

A term that is defined or interpreted in Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation, or Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations has, if used in this Regulation, the meaning ascribed to it in Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation or Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations.

PART 2 REQUIREMENTS APPLICABLE TO MARKETPLACE PARTICIPANTS**3. Risk Management and Supervisory Controls, Policies and Procedures**

(1) A marketplace participant must

(a) establish, maintain and ensure compliance with risk management and supervisory controls, policies and procedures that are reasonably designed to manage, in accordance with prudent business practices, the financial, regulatory and other risks associated with marketplace access or providing clients with access to a marketplace; and

(b) record the policies and procedures required under paragraph (a) and maintain a description of the marketplace participant’s risk management and supervisory controls in written form.

(2) The risk management and supervisory controls, policies and procedures required under subsection (1) must be reasonably designed to ensure that all orders are monitored and for greater certainty, include

(a) automated pre-trade controls, and

- (b) regular post-trade monitoring.
- (3) The risk management and supervisory controls, policies and procedures required in subsection (1) must be reasonably designed to
- (a) systematically limit the financial exposure of the marketplace participant, including, for greater certainty, preventing
 - (i) the entry of one or more orders that would result in exceeding pre-determined credit or capital thresholds for the marketplace participant and, if applicable, its client with marketplace access provided by the marketplace participant,
 - (ii) the entry of one or more orders that exceed pre-determined price or size parameters;
 - (b) ensure compliance with marketplace and regulatory requirements, including, for greater certainty,
 - (i) preventing the entry of orders that do not comply with marketplace and regulatory requirements that must be satisfied on a pre-order entry basis;
 - (ii) limiting the entry of orders to those securities that a marketplace participant or, if applicable, its client with marketplace access provided by the marketplace participant, is authorized to trade;
 - (iii) restricting access to trading on a marketplace to persons authorized by the marketplace participant; and
 - (iv) ensuring that the compliance staff of the marketplace participant receives immediate order and trade information, including, for greater certainty, execution reports, resulting from orders sent by the marketplace participant or, if applicable, its client with marketplace access provided by the marketplace participant;
 - (c) enable the marketplace participant to immediately stop or cancel one or more orders entered by the marketplace participant or, if applicable, its client with marketplace access provided by the marketplace participant;
 - (d) enable the marketplace participant to immediately suspend or terminate any access to a marketplace granted to a client with marketplace access provided by the marketplace participant; and
 - (e) ensure that the entry of orders does not interfere with fair and orderly markets.
- (4) A third party that provides risk management and supervisory controls, policies or procedures to a marketplace participant must be independent from each client with marketplace access provided by the marketplace participant, except if the client is an affiliate of the marketplace participant.
- (5) A marketplace participant must directly and exclusively set and adjust the risk management and supervisory controls, policies and procedures required under this section, including those provided by third parties.
- (6) A marketplace participant must
- (a) regularly assess and document the adequacy and effectiveness of its risk management and supervisory controls, policies and procedures; and

(b) document any deficiencies in the adequacy or effectiveness of a risk management or supervisory control, policy or procedure and promptly remedy the deficiency.

(7) If a marketplace participant uses the services of a third party to provide risk management or supervisory controls, policies and procedures, the marketplace participant must

(a) regularly assess and document the adequacy and effectiveness of the third party's relevant risk management and supervisory controls, policies and procedures; and

(b) document any deficiencies in the adequacy or effectiveness of a risk management or supervisory control, policy or procedure and ensure the deficiency is promptly remedied.

4. Authorization to Set or Adjust Risk Management and Supervisory Controls, Policies and Procedures

Despite subsection 3(5), a participant dealer may, on a reasonable basis, authorize an investment dealer to perform, on the participant dealer's behalf, the setting or adjusting of a specific risk management or supervisory control, policy or procedure required under subsection 3(1) if

(a) the participant dealer has a reasonable basis for determining that the investment dealer, based on the investment dealer's relationship with the ultimate client, has better access to information relating to the ultimate client than the participant dealer such that the investment dealer can more effectively set or adjust the control, policy or procedure;

(b) a description of the specific risk management or supervisory control, policy or procedure and the conditions under which the investment dealer is authorized to set or adjust the specific risk management or supervisory control, policy or procedure are set out in a written agreement between the participant dealer and investment dealer;

(c) before authorizing the investment dealer to set or adjust a specific risk management or supervisory control, policy or procedure, the participant dealer assesses and documents the adequacy and effectiveness of the investment dealer's setting or adjusting of the risk management or supervisory control, policy or procedure;

(d) the participant dealer

(i) regularly assesses the adequacy and effectiveness of the setting or adjusting of the risk management or supervisory control, policy or procedure by the investment dealer, and

(ii) documents any deficiencies in the adequacy or effectiveness of the setting or adjusting of the risk management or supervisory control, policy or procedure and ensures that the deficiencies are promptly remedied, and

(e) the participant dealer provides the investment dealer with the immediate order and trade information of the ultimate client that the participant dealer receives under subparagraph 3(3)(b)(iv).

PART 3 REQUIREMENTS APPLICABLE TO USE OF AUTOMATED ORDER SYSTEMS

5. Use of Automated Order Systems

(1) A marketplace participant must take all reasonable steps to ensure that its use of an automated order system or the use of an automated order system by any client, does not interfere with fair and orderly markets.

(2) A client of a marketplace participant must take all reasonable steps to ensure that its use of an automated order system does not interfere with fair and orderly markets.

(3) For the purpose of the risk management and supervisory controls, policies and procedures required under subsection 3(1), a marketplace participant must

(a) have a level of knowledge and understanding of any automated order system used by the marketplace participant or any client that is sufficient to allow the marketplace participant to identify and manage the risks associated with the use of the automated order system,

(b) ensure that every automated order system used by the marketplace participant or any client is tested in accordance with prudent business practices initially before use and at least annually thereafter, and

(c) have controls in place to immediately

(i) disable an automated order system used by the marketplace participant, and

(ii) prevent orders generated by an automated order system used by the marketplace participant or any client from reaching a marketplace.

PART 4 REQUIREMENTS APPLICABLE TO MARKETPLACES

6. Availability of Order and Trade Information

(1) A marketplace must provide a marketplace participant with access to its order and trade information, including execution reports, on an immediate basis to enable the marketplace participant to effectively implement the risk management and supervisory controls, policies and procedures required under section 3.

(2) A marketplace must provide a marketplace participant access to its order and trade information referenced in subsection (1) on reasonable terms.

7. Marketplace Controls Relating to Electronic Trading

(1) A marketplace must not provide access to a marketplace participant unless it has the ability and authority to terminate all or a portion of the access provided to the marketplace participant.

(2) A marketplace must

(a) regularly assess and document whether the marketplace requires any risk management and supervisory controls, policies and procedures relating to electronic trading, in addition to those controls that a marketplace participant is required to have under subsection 3(1), and ensure that such controls, policies and procedures are implemented in a timely manner;

(b) regularly assess and document the adequacy and effectiveness of any risk management and supervisory controls, policies and procedures implemented under paragraph (a); and

(c) document and promptly remedy any deficiencies in the adequacy or effectiveness of the controls, policies and procedures implemented under paragraph (a).

8. Marketplace Thresholds

(1) A marketplace must not permit the execution of orders for exchange-traded securities to exceed the price and volume thresholds set by

(a) its regulation services provider;

(b) the marketplace, if it is a recognized exchange that directly monitors the conduct of its members and enforces requirements set under subsection 7.1(1) of Regulation 23-101 respecting Trading Rules; or

(c) the marketplace, if it is a recognized quotation and trade reporting system that directly monitors the conduct of its users and enforces the requirements set under subsection 7.3(1) of Regulation 23-101 respecting Trading Rules.

(2) A recognized exchange, recognized quotation and trade reporting system or regulation services provider setting a price threshold for an exchange-traded security under subsection (1) must coordinate its price threshold with all other exchanges, quotation and trade reporting systems and regulation services providers setting a price threshold under subsection (1) for the exchange-traded security or a security underlying the exchange-traded security.

9. Clearly Erroneous Trades

(1) A marketplace must not provide access to a marketplace participant unless it has the ability to cancel, vary or correct a trade executed by the marketplace participant.

(2) If a marketplace has retained a regulation services provider, the marketplace must not cancel, vary or correct a trade executed on the marketplace unless

(a) instructed to do so by its regulation services provider;

(b) the cancellation, variation or correction is requested by a party to the trade, consent is provided by both parties to the trade and notification is provided to the marketplace's regulation services provider; or

(c) the cancellation, variation or correction is necessary to correct an error caused by a system or technological malfunction of the marketplace systems or equipment, or caused by an individual acting on behalf of the marketplace, and the consent to cancel, vary or correct has been obtained from the marketplace's regulation services provider.

(3) A marketplace must establish, maintain and ensure compliance with reasonable policies and procedures that clearly outline the processes and parameters associated with a cancellation, variation or correction and must make such policies and procedures publicly available.

PART 5 EXEMPTION AND EFFECTIVE DATE

10. Exemption

(1) The regulator, except in Québec, or the securities regulatory authority may grant an exemption from this Regulation, in whole or in part, subject to such conditions or restrictions as may be imposed in the exemption.

(2) Despite subsection (1), in Ontario, only the regulator may grant such an exemption.

(3) Except in Ontario, an exemption referred to in subsection (1) is granted under the statute referred to in Appendix B of Regulation 14-101 respecting Definitions opposite the name of the local jurisdiction.

11. Effective Date

This Regulation comes into force on March 1, 2013.

POLICY STATEMENT TO REGULATION 23-103 RESPECTING ELECTRONIC TRADING

PART 1 GENERAL COMMENTS

1.1. Introduction

(1) *Purpose of Regulation 23-103*

The purpose of *Regulation 23-103 respecting Electronic Trading* (Regulation 23-103) is to address areas of concern and risks brought about by electronic trading. The increased speed and automation of trading on marketplaces give rise to various risks, including credit risk and market integrity risk. To protect marketplace participants from harm and to ensure continuing market integrity, these risks need to be reasonably and effectively controlled and monitored.

In the view of the Canadian Securities Administrators (CSA or we), marketplace participants should bear primary responsibility for ensuring that these risks are reasonably and effectively controlled and monitored. This responsibility applies to orders that are entered electronically by the marketplace participant itself, as well as orders from clients using the participant dealer's marketplace participant identifier.

This responsibility includes both financial and regulatory obligations. This view is premised on the fact that it is the marketplace participant that makes the decision to engage in trading or provide marketplace access to a client. However, the marketplaces also have some responsibilities to manage risks to the market.

Regulation 23-103 is meant to address risks associated with electronic trading on a marketplace with a key focus on the gatekeeping function of the executing broker. However, a clearing broker also bears financial and regulatory risks associated with providing clearing services. Under *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* (Regulation 31-103) a dealer must manage the risks associated with its business in accordance with prudent business practices. As part of that obligation, we expect a clearing dealer to have in place effective systems and controls to properly manage its risks.

(2) *Scope of Regulation 23-103*

Regulation 23-103 applies to the electronic trading of securities on marketplaces. In Alberta and British Columbia, the term "security" when used in Regulation 23-103 includes an option that is an exchange contract but does not include a futures contract. In Ontario, the term "security" when used in Regulation 23-103, does not include a commodity futures contract or a commodity futures option that is not traded on a commodity futures exchange registered with or recognized by the Commission under the Commodity Futures Act or the form of which is not accepted by the Director under the Commodity Futures Act. In Québec, the term "security" when used in Regulation 23-103, includes a standardized derivative as this notion is defined in the Derivatives Act.

(3) *Purpose of Policy Statement*

This Policy Statement sets out how the CSA interpret or apply the provisions of Regulation 23-103 and related securities legislation.

Except for Part 1, the numbering of Parts and sections in this Policy Statement correspond to the numbering in Regulation 23-103. Any general guidance for a Part appears immediately after the Part name. Any specific guidance on sections in Regulation 23-103 follows any general guidance. If there is no guidance for a Part or section, the numbering in this Policy Statement will skip to the next provision that does have guidance.

All references in this Policy Statement to Parts and sections are to Regulation 23-103, unless otherwise noted.

1.2. Definitions

Unless defined in Regulation 23-103, terms used in Regulation 23-103 and in this Policy Statement have the meaning given to them in the securities legislation of each jurisdiction, in *Regulation 14-101 respecting Definitions*, *Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation* (Regulation 21-101), or Regulation 31-103.

(1) Automated order systems

Automated order systems encompass both hardware and software used to generate or electronically transmit orders on a pre-determined basis and would include smart order routers and trading algorithms that are used by marketplace participants, offered by marketplace participants to clients or developed or used by clients.

PART 2 REQUIREMENTS APPLICABLE TO MARKETPLACE PARTICIPANTS

3. Risk management and supervisory controls, policies and procedures

(1) Regulation 31-103 requirements

For marketplace participants that are registered firms, section 11.1 of Regulation 31-103 requires the registered firm to establish, maintain and apply policies and procedures that establish a system of controls and supervision sufficient to: (a) provide reasonable assurance that the registered firm and each individual acting on its behalf complies with securities legislation; and (b) manage the risks associated with its business in accordance with prudent business practices. Section 3 of Regulation 23-103 builds on the obligations outlined in section 11.1 of Regulation 31-103. The CSA have included requirements in Regulation 23-103 for all marketplace participants that conduct trading on a marketplace to have risk management and supervisory controls, policies and procedures that are reasonably designed to manage their risks in accordance with prudent business practices. What would be considered to be “reasonably designed” in this context is tied to the risks associated with electronic trading that the marketplace participant is willing to bear and what is necessary to manage that risk in accordance with prudent business practices.

These requirements provide greater specificity with respect to the expectations surrounding controls, policies and procedures relating to electronic trading. The requirements apply to all marketplace participants, not just those that are registered firms.

(2) Documentation of risk management and supervisory controls, policies and procedures

Paragraph 3(1)(b) requires a marketplace participant to record its policies and procedures and maintain a copy of its risk management and supervisory controls in written form. This includes a narrative description of any electronic controls implemented by the marketplace participant as well as their functions.

We note that the risk management and supervisory controls, policies and procedures related to the trading of unlisted, government and corporate debt may not be the same as those related to the trading of equity securities due to the differences in the nature of trading of these types of securities. Different marketplace models such as a request for quote, negotiation system, or continuous auction market may require different risk management and supervisory controls, policies and procedures in order to appropriately address the varying levels of diverse risks these different marketplace models can pose to our markets.

A registered firm’s obligation to maintain its risk management and supervisory controls in written form under paragraph 3(1)(b) includes retaining these documents and

builds on a registered firm's obligation in Regulation 31-103 to retain its books and records. We expect a non-registered marketplace participant to retain these documents as part of its obligation under paragraph 3(1)(b) to maintain a description of its risk management and supervisory controls in written form.

(3) ***Clients that also maintain risk management controls***

We are aware that a client that is not a registered dealer may maintain its own risk management controls. However, part of the intent of Regulation 23-103's risk management and supervisory controls, policies and procedures is to require a participant dealer to manage its risks associated with electronic trading and to protect the participant dealer under whose marketplace participant identifier an order is being entered. Consequently, a participant dealer must maintain reasonably designed risk management and supervisory controls, policies and procedures regardless of whether its clients maintain their own controls. It is not appropriate for a participant dealer to rely on a client's risk management controls, as the participant dealer would not be able to ensure the sufficiency of the client's controls, nor would the controls be tailored to the particular needs of the participant dealer.

(4) ***Minimum risk management and supervisory controls, policies and procedures***

Subsection 3(2) sets out the minimum elements of the risk management and supervisory controls, policies and procedures that must be addressed and documented by each marketplace participant. Automated pre-trade controls include an examination of the order before it is entered on a marketplace and the monitoring of entered orders whether executed or not. The marketplace participant should assess, document and implement any additional risk management and supervisory controls, policies and procedures that it determines are necessary to manage the marketplace participant's financial exposure and to ensure compliance with applicable marketplace and regulatory requirements.

With respect to regular post-trade monitoring, it is expected that the regularity of this monitoring will be conducted commensurate with the marketplace participant's determination of the order flow it is handling. At a minimum, an end of day check is expected.

(5) ***Pre-determined credit or capital thresholds***

A marketplace participant can establish pre-determined credit thresholds by setting lending limits for a client and establish pre-determined capital thresholds by setting limits on the financial exposure that can be created by orders entered or executed on a marketplace under its marketplace participant identifier. The pre-determined credit or capital thresholds referenced in paragraph 3(3)(a) may be set based on different criteria, such as per order, trade account or other criteria, including overall trading strategy, or using a combination of these factors as required in the circumstances.

For example, a participant dealer that sets a credit limit for a client with marketplace access provided by the participant dealer could impose that credit limit by setting sub-limits applied at each marketplace to which the participant dealer provides access that together equal the total credit limit. A participant dealer may also consider whether to establish credit or capital thresholds based on sector, security or other relevant factors. In order to address the financial exposure that might result from rapid order entry, a participant dealer may also consider measuring compliance with set credit or capital thresholds on the basis of orders entered rather than executions obtained.

We note that different thresholds may be set for the marketplace participant's own order flow (including both proprietary and client order flow) and that of a client with marketplace access provided by the marketplace participant, if appropriate.

(6) Compliance with applicable marketplace and regulatory requirements

The CSA expect marketplace participants to prevent the entry of orders that do not comply with all applicable marketplace and regulatory requirements that must be satisfied on a pre-trade basis where possible. Specifically, marketplace and regulatory requirements that must be satisfied on a pre-order entry basis are those requirements that can effectively be complied with only before an order is entered on a marketplace, including: (i) conditions that must be satisfied under *Regulation 23-101 respecting Trading Rules* (Regulation 23-101) before an order can be marked a “directed-action order”, (ii) marketplace requirements applicable to particular order types and (iii) compliance with trading halts. This requirement does not impose new substantive regulatory requirements on the marketplace participant. Rather it establishes that marketplace participants must have appropriate mechanisms in place that are reasonably designed to effectively comply with their existing regulatory obligations on a pre-trade basis in an automated, high-speed trading environment.

(7) Order and trade information

Subparagraph 3(3)(b)(iv) requires the risk management and supervisory controls, policies and procedures to be reasonably designed to ensure that the compliance staff of the marketplace participant receives immediate order and trade information. This will require the marketplace participant to ensure that it has the capability to view trading information in real-time or to receive immediate order and trade information from the marketplace, such as through a drop copy.

This requirement will help the marketplace participant fulfill its obligations under subsection 3(1) with respect to establishing and implementing reasonably designed risk management and supervisory controls, policies and procedures that manage its risks associated with access to marketplaces.

This provision does not prescribe that a marketplace participant carry out compliance monitoring in real-time. There are instances however, when automated, real-time monitoring should be considered, such as when an automated order system is used to generate orders. It is up to the marketplace participant to determine, based on the risk that the order flow poses to the marketplace participant, the appropriate timing for compliance monitoring. However, our view is that it is important that a marketplace participant have the necessary tools in place to facilitate order and trade monitoring as part of the marketplace participant’s risk management and supervisory controls, policies and procedures.

(8) Direct and exclusive control over setting and adjusting of risk management and supervisory controls, policies and procedures

Subsection 3(5) specifies that a marketplace participant must directly and exclusively set and adjust its risk management and supervisory controls, policies and procedures. With respect to exclusive control, we expect that no person, other than the marketplace participant, will be able to set and adjust the controls, policies and procedures. With respect to direct control, a marketplace participant must not rely on a third party in order to perform the actual setting and adjusting of its controls, policies and procedures.

A marketplace participant can use technology of third parties, including that of marketplaces, as long as the marketplace participant, whether a registered dealer or institutional investor, is able to directly and exclusively set and adjust its supervisory and risk management controls, policies and procedures.

Section 4 provides a limited exception to the requirement in subsection 3(5) in that a participant dealer may, on a reasonable basis, and subject to other requirements, authorize an investment dealer to set or adjust a specific risk management or supervisory control, policy or procedure on behalf of the participant dealer.

(9) *Risk management and supervisory controls, policies and procedures provided by an independent third party*

Under subsection 3(4), a third party providing risk management and supervisory controls, policies or procedures to a marketplace participant must be independent of any client of the marketplace participant. However, an entity affiliated with a participant dealer that is also a client of the participant dealer may provide supervisory and risk management controls to the participant dealer. In all instances, the participant dealer must directly and exclusively set and adjust its supervisory and risk management controls.

Paragraph 3(7)(a) requires that a marketplace participant must regularly assess and document whether the risk management and supervisory controls, policies and procedures of the third party are effective and otherwise consistent with the provisions of Regulation 23-103 before engaging such services. Reliance on representations of a third party provider is insufficient to meet this assessment requirement. The CSA expect registered firms to be responsible and accountable for all functions that they outsource to a service provider as set out in Part 11 of *Policy Statement to Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations*.

(10) *Regular assessment of risk management controls and supervisory policies and procedures*

Subsection 3(6) requires a marketplace participant to regularly assess and document the adequacy and effectiveness of the controls, policies and procedures it is required to establish under subsection 3(1). Under subsection 3(7), the same assessment requirement also applies if a marketplace participant uses the services of a third party to provide risk management or supervisory controls, policies and procedures. A “regular” assessment would constitute, at a minimum, an assessment conducted annually of the controls, policies and procedures and whenever a substantive change is made to the controls, policies and procedures. A marketplace participant should determine whether more frequent assessments are required, depending on the particular circumstances.

A marketplace participant that is a registered firm is expected to retain the documentation of each such assessment as part of its obligation to maintain books and records in Regulation 31-103.

4. *Authorization to set or adjust risk management and supervisory controls, policies and procedures*

Section 4 is intended to address introducing (originating) and carrying (executing) arrangements or jitney arrangements that involve multiple dealers. In such arrangements, there may be certain controls that are better directed by the originating dealer, since it is the originating dealer that has knowledge of its client and is responsible for suitability and other “know your client” obligations. However, the executing dealer must also have reasonable controls in place to manage the risks it incurs by executing orders for other dealers.

Therefore, section 4 provides that a participant dealer may, on a reasonable basis, authorize an investment dealer to set or adjust a specific risk management or supervisory control, policy or procedure on the participant dealer’s behalf by written contract and after a thorough assessment. Our view is that where the originating investment dealer with the direct relationship with the ultimate client has better access than the participant dealer to information relating to the ultimate client, the originating investment dealer may more effectively assess the ultimate client’s financial resources and investment objectives.

We also expect that the participant dealer will maintain a written contract with the investment dealer that sets out a description of the specific risk management or supervisory control, policy or procedure and the conditions under which the investment dealer is authorized to set or adjust the control, policy or procedure as part of its books and records obligations set out in Regulation 31-103.

Paragraph 4(d) requires a participant dealer to regularly assess the adequacy and effectiveness of the investment dealer's setting or adjusting of the risk management and supervisory controls, policies and procedures that it performs on the participant dealer's behalf. We expect that this will include an assessment of the performance of the investment dealer under the written agreement prescribed in paragraph 4(b). A "regular" assessment would constitute, at a minimum, an assessment conducted annually of the controls, policies and procedures and whenever a substantive change is made to the controls, policies or procedures. A marketplace participant should determine whether more frequent assessments are required, depending on the particular circumstances.

Under paragraph 4(e), the participant dealer must provide the compliance staff of the originating investment dealer with immediate order and trade information of the ultimate client. This is to allow the originating investment dealer to monitor trading more effectively and efficiently.

Authorizing an investment dealer to set or adjust a risk management or supervisory control, policy or procedure does not relieve the participant dealer of its obligations under section 3, including the overall responsibility to establish, document, maintain and ensure compliance with risk management and supervisory controls, policies and procedures reasonably designed to manage, in accordance with prudent business practices, the financial, regulatory and other risks associated with marketplace access.

PART 3 REQUIREMENTS APPLICABLE TO THE USE OF AUTOMATED ORDER SYSTEMS

5. Use of automated order systems

Section 5 stipulates that a marketplace participant or any client must take all reasonable steps to ensure that its use of automated order systems does not interfere with fair and orderly markets. A marketplace participant must also take all reasonable steps to ensure that the use of an automated order system by a client does not interfere with fair and orderly markets. This includes both the fair and orderly trading on a marketplace or the market as a whole and the proper functioning of a marketplace. For example, the sending of a continuous stream of orders that negatively impacts the price of a security or that overloads the systems of a marketplace may be considered as interfering with fair and orderly markets.

Paragraph 5(3)(a) requires a marketplace participant to have a level of knowledge and understanding of any automated order systems used by either the marketplace participant or the marketplace participant's clients that is sufficient to allow the marketplace participant to identify and manage the risks associated with the use of the automated order system. We understand that detailed information of automated order systems may be treated as proprietary information by some clients or third party service providers; however, the CSA expect that the marketplace participant will be able to obtain sufficient information in order to properly identify and manage its own risks.

Paragraph 5(3)(b) requires that each automated order system is tested in accordance with prudent business practices. A participating dealer does not necessarily have to conduct tests on each automated order system used by its clients but must satisfy itself that these automated order systems have been appropriately tested. Testing an automated order system in accordance with prudent business practices includes testing it before its initial use and at least annually thereafter. We would also expect that testing would also occur after any significant change to the automated order system is made.

PART 4 REQUIREMENTS APPLICABLE TO MARKETPLACES

6. Availability of order and trade information

(1) *Reasonable access*

Subsection 6(1) is designed to ensure that a marketplace participant has immediate access to the marketplace participant's order and trade information when needed. Subsection 6(2) will help ensure that the marketplace does not have any rules, policies, procedures, fees or practices that would unreasonably create barriers to the marketplace participant in accessing this information.

This obligation is distinct from the requirement for marketplaces to disseminate order and trade information through an information processor under Parts 7 and 8 of Regulation 21-101. The information to be provided pursuant to section 6 would need to include the private information included on each order and trade in addition to the public information disseminated through an information processor.

(2) *Immediate order and trade information*

For the purposes of providing access to order and trade information on an immediate basis, we consider a marketplace's provision of this information by a drop copy to be acceptable.

7. Marketplace controls relating to electronic trading

(1) *Termination of marketplace access*

Subsection 7(1) requires a marketplace to have the ability and authority to terminate all or a portion of the access provided to a marketplace participant before providing access to that marketplace participant. This requirement also includes the authority of a marketplace to terminate access provided to a client that is using a participant dealer's marketplace participant identifier to access the marketplace. We expect a marketplace to act when it identifies trading behaviour that interferes with the fair and orderly functioning of its market.

(2) *Assessments to be conducted*

Paragraph 7(2)(a) requires a marketplace to regularly assess and document whether the marketplace requires any risk management and supervisory controls, policies and procedures relating to electronic trading, in addition to the risk management and supervisory controls, policies and procedures that marketplace participants are required to have under subsection 3(1), and ensure that such controls, policies and procedures are implemented in a timely manner. As well, a marketplace must regularly assess and document the adequacy and effectiveness of any risk management and supervisory controls, policies and procedures put in place under paragraph 7(2)(a). A marketplace is expected to document any conclusions reached as a result of its assessment and any deficiencies noted. It must also promptly remedy any identified deficiencies.

It is important that a marketplace take steps to ensure it does not engage in activity that interferes with fair and orderly markets. Part 12 of Regulation 21-101 requires marketplaces to establish systems-related risk management controls. It is therefore expected that a marketplace will be generally aware of the risk management and supervisory controls, policies and procedures of its marketplace participants and assess whether it needs to implement additional controls, policies and procedures to eliminate any risk management gaps and ensure the integrity of trading on its market.

(3) *Timing of assessments*

A “regular” assessment would constitute, at a minimum, an assessment conducted annually and whenever a substantive change is made to a marketplace’s operations, rules, controls, policies or procedures that relate to methods of electronic trading. A marketplace should determine whether more frequent assessments are required depending on the particular circumstances of the marketplace, for example when the number of orders or trades is increasing very rapidly or when new types of clients or trading activities are identified. A marketplace should document and preserve a copy of each such assessment as part of its books and records obligation in Regulation 21-101.

(4) *Implementing controls, policies and procedures in a timely manner*

A “timely manner” will depend on the particular circumstances, including the degree of potential risk of financial harm to marketplace participants and their clients or harm to the integrity of the marketplace and to the market as a whole. The marketplace must ensure the timely implementation of any necessary risk management and supervisory controls, policies and procedures.

8. *Marketplace thresholds*

Section 8 requires that each marketplace must not permit the execution of orders of exchange-traded securities exceeding price and volume thresholds set by its regulation services provider, or by the marketplace if it is a recognized exchange or recognized quotation and trade reporting system that directly monitors the conduct of its members or users and enforces certain requirements set under Regulation 23-101.

These price and volume thresholds are expected to reduce erroneous orders and price volatility by preventing the execution of orders that could interfere with a fair and orderly market.

There are a variety of methods that may be used to prevent the execution of these orders. However, the setting of the price threshold is to be coordinated among all regulation services providers, recognized exchanges and recognized quotation and trade reporting systems that set the threshold under subsection 8(1).

The coordination requirement also applies when setting a price threshold for securities that have underlying interests in an exchange-traded security. We note that there may be differences in the actual price thresholds set for an exchange-traded security and a security that has underlying interests in that exchange-traded security.

9. *Clearly erroneous trades***(1) *Application of section 9***

Section 9 provides that a marketplace cannot provide access to a marketplace participant unless it has the ability to cancel, vary or correct a trade executed by that marketplace participant. This requirement would apply in the instance where the marketplace decides to cancel, vary or correct a trade or is instructed to do so by a regulation services provider.

Before cancelling, varying or correcting a trade, paragraph 9 (2)(a) requires that a marketplace receive instructions from its regulation services provider, if it has retained one. We note that this would not apply in the case of a recognized exchange or recognized quotation and trade reporting system that directly monitors the conduct of its members or users and enforces requirements set pursuant to subsection 7.1(1) or 7.3(1) respectively of Regulation 23-101.

(2) *Cancellation, variation or correction where necessary to correct a system or technological malfunction or error made by the marketplace systems or equipment*

Under paragraph 9(2)(c) a marketplace may cancel, vary or correct a trade where necessary to correct an error caused by a system or technological malfunction of the marketplace's systems or equipment or an individual acting on behalf of the marketplace. If a marketplace has retained a regulation services provider, it must not cancel, vary or correct a trade unless it has obtained permission from its regulation services provider to do so.

Examples of errors caused by a system or technological malfunction include where the system executes a trade on terms that are inconsistent with the explicit conditions placed on the order by the marketplace participant, or allocates fills for orders at the same price level in a manner or sequence that is inconsistent with the stated manner or sequence in which such fills are to occur on the marketplace. Another example includes where the trade price was calculated by a marketplace's systems or equipment based on some stated reference price, but it was calculated incorrectly.

(3) *Policies and procedures*

For policies and procedures established by the marketplace in accordance with the requirements of subsection 9(3) to be "reasonable", they should be clear and understandable to all marketplace participants.

The policies and procedures should also provide for consistent application. For example, if a marketplace decides that it will consider requests for cancellation, variation or correction of trades in accordance with paragraph 9(2)(b), it should consider all requests received regardless of the identity of the counterparty. If a marketplace chooses to establish parameters only within which it might be willing to consider such requests, it should apply these parameters consistently to each request, and should not exercise its discretion to refuse a cancellation or amendment when the request falls within the stated parameters and the consent of the affected parties has been provided.

When establishing any policies and procedures in accordance with subsection 9(3), a marketplace should also consider what additional policies and procedures might be appropriate to address any conflicts of interest that might arise.

REGULATION TO AMEND REGULATION 11-102 RESPECTING PASSEPORT SYSTEM

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

1. Appendix D of Regulation 11-102 respecting Passport System is amended by inserting, after the row that refers to Regulation 23-102, the following:

Electronic Trading	Regulation 23-103 (only sections 3(1), 3(2), 3(3)(a) to 3(3)(d), 3(4) to 3(7), 4 and 5(2))
--------------------	---

2. Appendix E of the Regulation is amended by inserting, after « - Regulation 23-102 respecting Use of Client Brokerage Commissions (c. V-1.1, r.7) », the following row:

“- Regulation 23-103 respecting Electronic Trading”.

3. This Regulation comes into force on March 1, 2013.

DÉCISION N° 2012-PDG-0081**Règlement modifiant le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché**

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») de prendre le *Règlement modifiant le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché* (le « Règlement »), conformément aux paragraphes 1°, 2°, 3°, 9.1°, 19°, 32° et 34° de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 (la « Loi »);

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

Vu la publication pour consultation au Bulletin de l'Autorité (le « Bulletin ») le 18 mars 2011 [(2011) vol. 8, n° 11, B.A.M.F., section 7.2.1] du projet de Règlement accompagné de l'avis prévu à l'article 10 de la *Loi sur les règlements*, L.R.Q., c. R-18.1, conformément à l'article 331.2 de la Loi;

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

Vu la publication pour information au Bulletin le 23 mars 2012 [(2012) vol. 9, n° 12, B.A.M.F., section 7.2.2] du texte révisé du projet de Règlement;

Vu l'obligation de soumettre un règlement pris en vertu de l'article 331.1 de la Loi au ministre des Finances, qui peut l'approuver avec ou sans modification, conformément au premier alinéa de l'article 331.2 de la Loi;

Vu le *Décret n° 930-2011 concernant le ministre délégué aux Finances*, 143 G.O. II, 4152, qui habilite le ministre délégué aux Finances à exercer notamment, sous la direction du ministre des Finances, les fonctions relatives à l'application de la Loi;

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

En conséquence :

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

Fait le 8 mai 2012.

Mario Albert
Président-directeur général

DÉCISION N° 2012-PDG-0082**Règlement modifiant le Règlement 23-101 sur les règles de négociation**

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») de prendre le *Règlement modifiant le Règlement 23-101 sur les règles de négociation* (le « Règlement »), conformément aux paragraphes 2°, 9.1°, 11° et 32° de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 (la « Loi »);

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

Vu la publication pour consultation au Bulletin de l'Autorité (le « Bulletin ») le 18 mars 2011 [(2011) vol. 8, n° 11, B.A.M.F., section 7.2.1] du projet de Règlement accompagné de l'avis prévu à l'article 10 de la *Loi sur les règlements*, L.R.Q., c. R-18.1, conformément à l'article 331.2 de la Loi;

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

Vu la publication pour information au Bulletin le 23 mars 2012 [(2012) vol. 9, n° 12, B.A.M.F., section 7.2.2] du texte révisé du projet de Règlement;

Vu l'obligation de soumettre un règlement pris en vertu de l'article 331.1 de la Loi au ministre des Finances, qui peut l'approuver avec ou sans modification, conformément au premier alinéa de l'article 331.2 de la Loi;

Vu le *Décret n° 930-2011 concernant le ministre délégué aux Finances*, 143 G.O. II, 4152, qui habilite le ministre délégué aux Finances à exercer notamment, sous la direction du ministre des Finances, les fonctions relatives à l'application de la Loi;

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

En conséquence :

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

Fait le 8 mai 2012.

Mario Albert
Président-directeur général

DÉCISION N° 2012-PDG-0083**Règlement modifiant le Règlement 11-102 sur le régime de passeport**

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») de prendre le *Règlement modifiant le Règlement 11-102 sur le régime de passeport* (le « Règlement »), conformément aux paragraphes 8°, 11°, 32° et 33.8° de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 (la « Loi »);

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

Vu la publication pour consultation au Bulletin de l'Autorité (le « Bulletin ») le 19 août 2011 [(2011) vol. 8, n° 33, B.A.M.F., section 7.2.1] du projet de Règlement accompagné de l'avis prévu à l'article 10 de la *Loi sur les règlements*, L.R.Q., c. R-18.1, conformément à l'article 331.2 de la Loi;

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

Vu la publication pour information au Bulletin le 23 mars 2012 [(2012) vol. 9, n° 12, B.A.M.F., section 7.2.2] du texte révisé du projet de Règlement;

Vu l'obligation de soumettre un règlement pris en vertu de l'article 331.1 de la Loi au ministre des Finances, qui peut l'approuver avec ou sans modification, conformément au premier alinéa de l'article 331.2 de la Loi;

Vu l'obligation d'accompagner la demande d'approbation du *Règlement modifiant le Règlement 11-102 sur le régime de passeport* adressée au ministre des Finances d'un avis favorable du ministre responsable des Affaires intergouvernementales canadiennes (l'« avis ») conformément à l'article 331.2 de la Loi;

Vu le *Décret n° 930-2011 concernant le ministre délégué aux Finances*, 143 G.O. II, 4152 (le « décret »), qui habilite le ministre délégué aux Finances à exercer notamment, sous la direction du ministre des Finances, les fonctions relatives à l'application de la Loi;

Vu la décision n° 2012-PDG-0081 en date du 8 mai 2012, par laquelle l'Autorité a pris le *Règlement modifiant le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché* (le « Règlement modifiant le Règlement 21-101 ») et a autorisé sa transmission au ministre délégué aux Finances pour approbation conformément à l'article 331.2 de la Loi et au décret;

Vu la nécessité de prendre le Règlement en conséquence des modifications faites dans le Règlement modifiant le Règlement 21-101;

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

En conséquence :

L'Autorité prend le *Règlement modifiant le Règlement 11-102 sur le régime de passeport*, dans ses versions française et anglaise, dont les textes sont annexés à la présente décision, et en autorise la transmission au ministre délégué aux Finances pour approbation accompagné de l'avis.

Fait le 8 mai 2012.

Mario Albert
Président-directeur général

DÉCISION N° 2012-PDG-0084

Instruction générale relative au Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché

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

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

Vu la publication pour consultation au Bulletin de l'Autorité (le « Bulletin ») le 18 mars 2011 [(2011) vol. 8, n° 11, B.A.M.F., section 7.2.1] du projet de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché* (l'« Instruction générale »);

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

Vu la publication pour information au Bulletin le 23 mars 2012 [(2012) vol. 9, n°12, B.A.M.F., section 7.2.2] du texte révisé du projet de modification de l'Instruction générale;

Vu la décision n° 2012-PDG-0081 en date du 8 mai 2012, par laquelle l'Autorité a pris le *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché* et a autorisé sa transmission au ministre délégué aux Finances pour approbation conformément à l'article 331.2 de la Loi et au *Décret n° 930-2011 concernant le ministre délégué aux Finances*, 143 G.O. II, 4152;

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

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

En conséquence :

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

La présente décision prend effet le 1^{er} juillet 2012.

Fait le 8 mai 2012.

Mario Albert
Président-directeur général

DÉCISION N° 2012-PDG-0085

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

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

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

Vu la publication pour consultation au Bulletin de l'Autorité (le « Bulletin ») le 18 mars 2011 [(2011) vol. 8, n° 11, B.A.M.F., section 7.2.1] du projet de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 23-101 sur les règles de négociation* (l'« Instruction générale »);

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

Vu la publication pour information au Bulletin le 23 mars 2012 [(2012) vol. 9, n° 12, B.A.M.F., section 7.2.2] du texte révisé du projet de modification de l'Instruction générale;

Vu la décision n° 2012-PDG-0082 en date du 8 mai 2012, par laquelle l'Autorité a pris le *Règlement 23-101 sur les règles de négociation* et a autorisé sa transmission au ministre délégué aux Finances pour approbation conformément à l'article 331.2 de la Loi et au *Décret n° 930-2011 concernant le ministre délégué aux Finances*, 143 G.O. II, 4152;

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

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

En conséquence :

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

La présente décision prend effet le 1^{er} juillet 2012.

Fait le 8 mai 2012.

Mario Albert
Président-directeur général

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 concordantⁱ

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

- *Règlement modifiant le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché ;*
- *Règlement modifiant le Règlement 23-101 sur les règles de négociation ; et*
- *Règlement modifiant le Règlement 11-102 sur le régime de passeport.*

Vous trouverez également ci-joint au présent bulletin, les instructions générales suivantes :

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

Avis de publication

Les règlements ont été pris par l'Autorité le 8 mai 2012, ont reçu l'approbation ministérielle requise et est entrèrent en vigueur le 1^{er} juillet 2012.

Les arrêtés ministériels approuvant les règlements ont été publiés dans la *Gazette officielle du Québec*, en date du 27 juin 2012 et sont reproduit ci-dessous.

Le 28 juin 2012

ⁱ Diffusion autorisée par Les Publications du Québec

A.M., 2012-09**Arrêté numéro V-1.1-2012-09 du ministre délégué
aux Finances en date du 14 juin 2012**

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

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

VU que les paragraphes 1°, 2°, 3°, 9.1°, 11°, 19°, 32° et 34° de l'article 331.1 de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.Q., c. V-1.1) prévoient que l'Autorité des marchés financiers peut adopter des règlements concernant les matières visées à ces paragraphes;

VU que les troisième et quatrième alinéas de l'article 331.2 de cette loi prévoient qu'un projet de règlement est publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, qu'il est accompagné de l'avis prévu à l'article 10 de la Loi sur les règlements (L.R.Q., c. R-18.1) et qu'il ne peut être soumis pour approbation ou être édicté avant l'expiration d'un délai de 30 jours à compter de sa publication;

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

VU que le décret n° 930-2011 du 14 septembre 2011 (2011, *G.O.* 2, 4152) concernant le ministre délégué aux Finances prévoit que le ministre délégué aux Finances exerce, sous la direction du ministre des Finances, les fonctions relatives à l'application de la Loi sur les valeurs mobilières;

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

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

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

VU que le projet de Règlement modifiant le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché et le projet de Règlement modifiant le Règlement 23-101 sur les règles de négociation ont été publiés au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, volume 8, n° 11 du 18 mars 2011;

VU que l'Autorité des marchés financiers a adopté le 8 mai 2012, par la décision n° 2012-PDG-0081, le Règlement modifiant le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché et par la décision n° 2012-PDG-0082, le Règlement modifiant le Règlement 23-101 sur les règles de négociation;

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

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

Le 14 juin 2012

Le ministre délégué aux Finances,
ALAIN PAQUET

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 21-101 SUR LE FONCTIONNEMENT DU MARCHÉ

Loi sur les valeurs mobilières

(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1^o, 2^o, 3^o, 9.1^o, 19^o, 32^o et 34^o)

1. L'article 1.1 du Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché (R.R.Q., c. V-1.1, r. 5) est modifié :

1^o 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 (L.R.O., 1990, c. S.5) de l'Ontario; »;

2^o 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 (c. V-1.1, r. 25);

« « 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^o 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 de l'Ontario; »;

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 de l'Ontario;

« 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 de l'Ontario;

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'insertion, 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 (c. V-1.1, r. 6) 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 ce qui suit :

« 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) à la fermeture des bureaux, le 10^e jour suivant la fin du mois au cours duquel le changement a été mis en œuvre;

b) le cas échéant, au 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 ce qui suit :

« 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, avec le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A1, 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 ce qui suit :

« 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 limitation ou refus d'accès, notamment les raisons pour lesquelles l'accès a été limité ou refusé au demandeur.

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'insertion, 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^o par le remplacement, dans le paragraphe 1, des mots « affichés sur » par les mots « affichés par »;

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

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

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

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

15. L'article 7.6 de ce règlement est modifié par l'insertion, après le mot « marché », des mots « assujéti 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 ce qui suit :

« 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*, de « de l'article 12.1 » par « des articles 12.1 et 12.4 »;

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

2° par le remplacement, dans le paragraphe 2, des sous-paragraphe *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 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 « de l'article 12.1 », de « 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'insertion, 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* :

a) par l'addition, dans le texte anglais et à la fin du sous-paragraphe *i*, du mot « and »;

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

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

3° par l'addition, à la fin du paragraphe *c* et après « au paragraphe *a* », de « et à l'article 14.6 ».

36. Ce règlement est modifié par l'insertion, 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 (c. V-1.1, r. 5), 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 des propriétaires 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 de 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, les 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 (c. V-1.1, r. 25).

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 le barème 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 (c. V-1.1, r. 6).

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 (c. V-1.1, r. 5), 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 des propriétaires 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 l'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 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 un 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 le barème 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, survenue au cours de la période, d'un système relatif aux activités de négociation, notamment la négociation, l'acheminement ou les données.

B. Renseignements sur l'activité du marché

Partie 1 – Marchés sur lesquels se négocient des titres cotés

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

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

Catégorie de titres	Volume		Valeur		Nombre d'opérations	
	Trans-parent	Non trans-parent	Trans-parente	Non trans-parente	Trans-parent	Non trans-parent
Titres cotés						
1. Titres de capitaux propres (y compris les actions privilégiées)						
2. Fonds négociés en bourse						
3. Titres de créance						
4. Options						
Titres cotés à l'étranger						
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
% des titres cotés qui correspondent à l'un des éléments suivants :			
1. Applications intentionnelles ¹			
2. Applications internes			
3. Autres applications			

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

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 ²
1. Anonymes ³			
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			

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.

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

³ Ordres exécutés avec le numéro d'identification 001.

Tableau 4 – Titres les plus négociés

Catégorie de titres	Volume	Valeur	Nombre d'opérations
Titres cotés			
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.			

<p>3. Titres de créance</p> <p>[Inscrire l'émetteur, l'échéance et le coupon]</p> <p>1.</p> <p>2.</p> <p>3.</p> <p>4.</p> <p>5.</p> <p>6.</p> <p>7.</p> <p>8.</p> <p>9.</p> <p>10.</p>			
Titres cotés à l'étranger			
<p>1. Titres de capitaux propres (y compris les actions privilégiées)</p> <p>[Nom des titres]</p> <p>1.</p> <p>2.</p> <p>3.</p> <p>4.</p> <p>5.</p> <p>6.</p> <p>7.</p> <p>8.</p> <p>9.</p> <p>10.</p>			

<p>2. Fonds négociés en bourse</p> <p>[Nom des titres]</p> <p>1.</p> <p>2.</p> <p>3.</p> <p>4.</p> <p>5.</p> <p>6.</p> <p>7.</p> <p>8.</p> <p>9.</p> <p>10.</p>			
<p>3. Titres de créance</p> <p>[Nom des titres]</p> <p>1.</p> <p>2.</p> <p>3.</p> <p>4.</p> <p>5.</p> <p>6.</p> <p>7.</p> <p>8.</p> <p>9.</p> <p>10.</p>			

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. Inscrive « 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 – Publics 1. Fédéral [Inscrire l'émetteur, l'échéance et le coupon] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
2. Organisme fédéral [Inscrire l'émetteur, l'échéance et le coupon] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		

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

<p>Titres de créance non cotés canadiens – Autres [Inscrire l'émetteur, l'échéance et le coupon]</p> <ol style="list-style-type: none">1.2.3.4.5.6.7.8.9.10.		
<p>Titres de créance non cotés étrangers – Publics [Inscrire l'émetteur, l'échéance et le coupon]</p> <ol style="list-style-type: none">1.2.3.4.5.6.7.8.9.10.		

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

3. Opérations par participant au marché – Donner les renseignements demandés dans le **Tableau 9** ci-après sur les 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. Inscire « 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. Inscrire « 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)
Contrats à terme			
1(a) Taux d'intérêt – court terme			
1(b) Taux d'intérêt – long terme			
2. Indices			
3. Fonds négociés en bourse			
4. Actions			
5. Devises			
6. Énergie			
7. Autres, veuillez préciser			
Options			
1(a) Taux d'intérêt – court terme			
1(b) Taux d'intérêt – long terme			
2. Indices			
3. Fonds négociés en bourse			
4. Actions			
5. Devises			
6. Énergie			

7. Autres, veuillez préciser			
------------------------------	--	--	--

2. 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
Contrats à terme		
A. Application		
B. Opération préarrangée		
C. Opération en bloc		
D. Échange contre physique		
E. Échange de dérivés hors bourse pour contrats		
F. Opération de base		
G. Autres, veuillez préciser		
Options		
A. Application		
B. Opération préarrangée		
C. Opération en bloc		

D. 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)
Contrats à terme			
1. Nom des produits – Les 3 contrats les plus négociés (ou autre nombre approprié) 1. 2. 3.			
Options			
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. Inscrire « 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
Contrats à terme		
Nom du produit (veuillez préciser)	1. 2. 3. (plus si nécessaire)	
Options		
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 (c. V-1.1, r. 5), 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 de 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 en 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 (c. V-1.1. r. 6). 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 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^{er} juillet 2012, à l'exception de l'article 39, qui entrera en vigueur le 31 décembre 2012.

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 (R.R.Q., c. V-1.1, r. 6) 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 les intitulés de la partie 10 et des 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 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^{er} juillet 2012.

57826

A.M., 2012-10**Arrêté numéro V-1.1-2012-10 du ministre délégué aux Finances en date du 14 juin 2012**

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

CONCERNANT le Règlement modifiant le Règlement 11-102 sur le régime de passeport

VU que les paragraphes 8°, 11°, 32° et 33.8° de l'article 331.1 de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.Q., c. V-1.1) prévoient que l'Autorité des marchés financiers peut adopter des règlements concernant les matières visées à ces paragraphes;

VU que les troisième et quatrième alinéas de l'article 331.2 de cette loi prévoient qu'un projet de règlement est publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, qu'il est accompagné de l'avis prévu à l'article 10 de la Loi sur les règlements (L.R.Q., c. R-18.1) et qu'il ne peut être soumis pour approbation ou être édicté avant l'expiration d'un délai de 30 jours à compter de sa publication;

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

VU que le sixième alinéa de cet article prévoit qu'un projet de règlement pris en vertu du chapitre II du titre X et des paragraphes 33.1° à 33.9° de l'article 331.1 ne peut être soumis pour approbation que s'il est accompagné d'un avis favorable du ministre responsable des Affaires intergouvernementales canadiennes;

VU que le décret n° 930-2011 du 14 septembre 2011 (2011, *G.O.* 2, 4152) concernant le ministre délégué aux Finances prévoit que le ministre délégué aux Finances exerce, sous la direction du ministre des Finances, les fonctions relatives à l'application de la Loi sur les valeurs mobilières;

VU que le Règlement 11-102 sur le régime de passeport a été approuvé par l'arrêté ministériel du ministre des Finances n° 2008-04 du 4 mars 2008 (2008, *G.O.* 2, 1053);

VU qu'il y a lieu de modifier ce règlement;

VU que le projet de Règlement modifiant le Règlement 11-102 sur le régime de passeport a été publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, volume 8, n° 33 du 19 août 2011;

VU que l'Autorité des marchés financiers a adopté le 8 mai 2012, par la décision n° 2012-PDG-0083, ce règlement;

VU que le projet de Règlement modifiant le Règlement 11-102 sur le régime de passeport est accompagné de l'avis favorable du ministre responsable des Affaires intergouvernementales canadiennes;

VU qu'il y a lieu d'approuver ce règlement sans modification;

EN CONSÉQUENCE, le ministre délégué aux Finances approuve sans modification le Règlement modifiant le Règlement 11-102 sur le régime de passeport, dont le texte est annexé au présent arrêté.

Le 14 juin 2012

Le ministre délégué aux Finances,
ALAIN PAQUET

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 (R.R.Q., c. V-1.1, r. 1) est modifiée par le remplacement de la ligne renvoyant au Règlement 21-101 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 la ligne « — Règlement 23-101 sur les règles de négociation (c. V-1.1, r. 6) », de la suivante :

« — Règlement 23-102 sur l'emploi des courtages (c. V-1.1, r. 7); ».

3. Le présent règlement entre en vigueur le 1^{er} juillet 2012.

57825

Regulation to amend Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation and the Regulation to amend Regulation 23-101 respecting Trading Rules and concordant regulationⁱ

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

- *Regulation to amend Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation;*
- *Regulation to amend Regulation 23-101 respecting Trading Rules;*
- *Regulation to amend Regulation 11-102 respecting Passport System.*

The Authority is also publishing in the Bulletin the following Policy Statement :

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

Notice of Publication

The regulations, which were made by the Authority on May 8, 2012, have received ministerial approval as required and will come into force on July 1, 2012.

The Ministerial Orders approving these Regulations were published in the *Gazette officielle du Québec*, dated June 27, 2012, and are also published hereunder.

June 28, 2012

ⁱ Publication authorized by *Les Publications du Québec*

marchés financiers, accompanied with the notice required under section 10 of the Regulations Act (R.S.Q., c. R-18.1) and may not be submitted for approval or be made before 30 days have elapsed since its publication;

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

WHEREAS Order in Council no. 930-2011 of September 14, 2011 concerning the Minister for Finance provides that the Minister for Finance exercises, under the supervision of the Minister of Finance, the functions for the application of the Securities Act;

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

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

WHEREAS there is cause to amend those regulations;

WHEREAS the draft Regulation to amend Regulation 21-101 respecting marketplace operation and the draft Regulation to amend Regulation 23-101 respecting trading rules were published in the Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, vol. 8, no. 11 of March 18, 2011;

WHEREAS the Autorité des marchés financiers made, on May 8, 2012, by the decision no. 2012-PDG-0081, Regulation to amend Regulation 21-101 respecting marketplace operation and, by the decision no. 2012-PDG-0082, Regulation to amend Regulation 23-101 respecting trading rules;

WHEREAS there is cause to approve those regulations without amendment;

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

June 14, 2012

ALAIN PAQUET,
Minister for Finance

M.O., 2012-09

Order number V-1.1-2012-09 of the Minister for Finance dated 14 June 2012

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

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

WHEREAS subparagraphs 1, 2, 3, 9.1, 11, 19, 32 and 34 of section 331.1 of the Securities Act (R.S.Q., c. V-1.1) provide that the *Autorité des marchés financiers* may make regulations concerning the matters referred to in those paragraphs;

WHEREAS the third and fourth paragraphs of section 331.2 of the said Act provide that a draft regulation shall be published in the *Bulletin de l'Autorité des*

**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), (19), (32) and (34))

1. Section 1.1 of Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation (R.R.Q., c. V-1.1, r. 5) 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 (c. V-1.1, r. 25);

““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 Ontario Securities Act (R.S.O. 1990, c. S.5);”;

(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 Ontario 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 Ontario 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 Ontario 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 inserting, 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 (c. V-1.1, r. 6) 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 10th 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 inserting, 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, at the end of 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 paragraphs (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), “paragraph 12.1(a)” with “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 inserting, 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):

- (a) by adding, at the end of subparagraph (i), the word “and”;
- (b) by deleting, at the end of subparagraph (ii), the word “and”;
- (c) by deleting subparagraph (iii);

(3) by adding, at the end of paragraph (c) and after “paragraph (a)”, “and section 14.6”.

36. The Regulation is amended by inserting, 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 (c. V-1.1, r. 5), 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 (c. V-1.1, r. 25).

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 coordinated monitoring and enforcement under section 7.5 of Regulation 23-101 respecting Trading Rules (c. V-1.1, r. 6).

- 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 (c. V-1.1, r. 5), 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
Exchange-Traded Securities						
1. Equity (includes preferred shares)						
2. Exchange-traded funds (ETFs)						
3. Debt securities						
4. Options						
Foreign Exchange-Traded Securities						
1. Equity (includes preferred shares)						

2. ETFs						
3. Debt securities						
4. Options						

2. **Crosses** – Provide the details (where appropriate) requested in the form set out in **Chart 2** below for each type of cross executed on the marketplace for trades executed at the opening of the market, during regular trading and after hours during the quarter. Enter “None”, “N/A”, or “0” where appropriate.

Chart 2 – Crosses

Types of Crosses	% Volume	% Value	% Number of Trades
% of exchange-traded securities that are			
1. Intentional Crosses ¹			
2. Internal crosses			
3. Other crosses			

3. **Order information** – Provide the details (where appropriate) requested in the form set out in **Chart 3** below for each type of order in exchange traded securities executed on the marketplace for orders entered at the opening of the market, during regular trading and after hours during the quarter. Enter “none”, “N/A” or “0” where appropriate.

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

Chart 3 – Order information

Types of Orders	Number of Orders	% Orders Executed	% Orders Cancelled ²
1. Anonymous ³			
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.

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

³ Orders executed under ID 001.

Chart 4 – Most traded securities

Category of Securities	Volume	Value	Number of Trades
Exchange-Traded Securities			
1. Equity (includes preferred shares) [Name of Securities] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.			
2. ETFs [Name of Securities] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.			
3. Debt [Enter issuer, maturity and coupon] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.			

Foreign Exchange-Traded Securities			
1. Equity (includes preferred shares) [Name of Securities] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.			
2. ETFs [Name of Securities] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.			
3. Debt [Name of Securities] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.			

5. Trading by marketplace participant – Provide the details requested in the form set out in **Chart 5** below for the top 10 marketplace participants (based on the volume of securities traded). The information should be provided for the total trading volume, including for trades executed at the opening of the market, during regular trading and after hours during the quarter. Enter “None”, “N/A”, or “0” where appropriate. Where a marketplace’s marketplace participants are dealers and non-dealers, the marketplace should complete a separate chart for each.

Chart 5 – Concentration of trading by marketplace participant

Marketplace Participant Name	Total Active Volume	Total Passive Volume
1.		
2.		
3.		
4.		
5.		
6.		
7.		
8.		
9.		
10.		

6. Routing activities – Indicate the percentage of marketplace participants that used marketplace-owned or third-party or affiliated routing services during the reporting period. In 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 – Corporate [Enter issuer, maturity, coupon] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
Domestic Unlisted Debt Securities – Other [Enter issuer, maturity, coupon] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
Foreign Unlisted Debt Securities – Government [Enter issuer, maturity, coupon] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
Foreign Unlisted Debt Securities – Corporate [Enter issuer, maturity, coupon] 1. 2. 3.		

4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		
Foreign Unlisted Debt Securities – Other [Enter issuer, maturity, coupon] 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10.		

3. Trading by marketplace participant – Provide the details requested in the form set out in **Chart 9** below for the top 10 marketplace participants for trades executed during regular trading hours during the quarter. Enter “None”, “N/A”, or “0” where appropriate. If marketplace participants are dealers and non-dealer institutions, the marketplace should complete a separate chart for each.

Chart 9 – Concentration of trading by marketplace participant

Marketplace Participant Name	Value Traded
1.	
2.	
3.	
4.	
5.	
6.	
7.	
8.	
9.	
10.	

Section 3 – Securities Lending Marketplaces

1. General lending activity – Please provide details (where appropriate) requested in the form set out in **Chart 10** below for each type of securities loaned on the marketplace. Enter “None”, “N/A” or “0” where appropriate.

Chart 10 – Lending activity

Category of Securities	Quantity of Securities Lent During the Quarter	Aggregate Value of Securities Lent During the Quarter
Domestic		
1. Corporate Equity Securities		
1.1. Common Shares		
1.2. Preferred Shares		
2. Non-Corporate Equity Securities (e.g. trust units, partnership units, etc.)(please specify)		
3. Government Debt Securities		
4. Corporate Debt Securities		
5. Other Fixed Income Securities (please specify)		
Foreign		
1. Corporate Equity Securities		
1.1. Common Shares		
1.2. Preferred Shares		

2. Non-Corporate Equity Securities (e.g. trust units, partnership units, etc.)(please specify)		
3. Government Debt Securities		
4. Corporate Debt Securities		
5. Other Fixed Income Securities (please specify)		

2. Trading 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)
Futures Products			
1(a) Interest rate - short term			
1(b) Interest rate – long term			
2. Index			
3. ETF			
4. Equity			
5. Currency			
6. Energy			
7. Others, please specify			
Options Products			
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
Futures Products		
A. Cross		
B. Pre-arranged		
C. Block		
D. Exchange for physical		
E. Exchange for risk		
F. Riskless basis cross		
G. Others, please specify		

Options Products		
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)
Futures Products			
1. Name of products – 3 most-traded contracts (or more as applicable) 1. 2. 3.			
Options Products			
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
Futures		
Product Name (specify for each)	1. 2. 3. (more if necessary)	

Options		
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 (c. V-1.1, r. 5) 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 (c. V-1.1, r. 6). 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 will come into force on December 31, 2012.

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 (R.R.Q., c. V-1.1, r. 6) 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 titles 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 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.

M.O., 2012-10**Order number V-1.1-2012-10 of the Minister for Finance dated 14 June, 2012**

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

CONCERNING the Regulation to amend Regulation 11-102 respecting passport system

WHEREAS subparagraphs 8, 11, 32 and 33.8 of section 331.1 of the Securities Act (R.S.Q., c. V-1.1) provide that the *Autorité des marchés financiers* may make regulations concerning the matters referred to in those paragraphs;

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

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

WHEREAS the sixth paragraph of the said section provides that a draft regulation under Chapter II of Title X and paragraphs 33.1 to 33.9 of section 331.1 may be submitted for approval only if accompanied by a favourable notice from the Minister responsible for Canadian Intergovernmental Affairs;

WHEREAS Order in Council no. 930-2011 of September 14, 2011 concerning the Minister for Finance provides that the Minister for Finance exercises, under the supervision of the Minister of Finance, the functions for the application of the Securities Act;

WHEREAS the Regulation 11-102 respecting passport system was approved by ministerial order no. 2008-04 dated March 4, 2008 (2008, *G.O.* 2, 787);

WHEREAS there is cause to amend this regulation;

WHEREAS the draft Regulation to amend Regulation 11-102 respecting passport system was published in the *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, vol. 8, no. 33 of August 19, 2011;

WHEREAS the *Autorité des marchés financiers* made, on May 8, 2012, by the decision no. 2012-PDG-0083, Regulation to amend Regulation 11-102 respecting passport system;

WHEREAS the draft Regulation to amend Regulation 11-102 respecting passport system is accompanied by a favourable notice from the Minister responsible for Canadian Intergovernmental Affairs;

WHEREAS there is cause to approve this regulation without amendment;

CONSEQUENTLY, the Minister for Finance approves without amendment Regulation to amend Regulation 11-102 respecting passport system appended hereto.

June 14, 2012

ALAIN PAQUET,
Minister for Finance

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 (R.R.Q., c. V-1.1, r. 1) is amended by replacing the row that refers to Regulation 21-101 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 (c. V-1.1, r. 6)", the following row:

"— Regulation 23-102 respecting Use of Client Brokerage Commissions (c. V-1.1, r. 7);".

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

2127

7.3. RÉGLEMENTATION DES BOURSES, DES CHAMBRES DE COMPENSATION, DES OAR ET D'AUTRES ENTITÉS RÉGLEMENTÉES

7.3.1 Consultation

Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM ») – Dispositions concernant la négociation électronique

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par l'OCRCVM, de modifications des Règles universelles d'intégrité du marché (RUIM) concernant certaines obligations liées à la négociation électronique sur les marchés canadiens. Les modifications visent à harmoniser les RUIM avec les obligations prévues au *Règlement 23-103 sur la négociation électronique* et son Instruction générale connexe.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

Commentaires

Malgré les informations présentées aux textes publiés, les personnes intéressées à soumettre des commentaires doivent en transmettre une copie, au plus tard le 26 septembre 2012, à :

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

Information complémentaire

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Serge Boisvert
Analyste en réglementation
Direction de la supervision des OAR
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4358
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4358
Télécopieur : 514 873-7455
Courrier électronique : serge.boisvert@lautorite.qc.ca



AVIS DE L'OCRCVM

Avis sur les règles Appel à commentaires

RUIM

Destinataires à l'interne :
Affaires juridiques et conformité
Haute direction
Institutions
Pupitre de négociation

Personne-ressource :

James E. Twiss

Vice-président à la politique de
réglementation des marchés

Téléphone : 416 646-7277

Télécopieur : 416 646-7265

Courriel : jtwiss@iiroc.ca

12-0200

Le 28 juin 2012

Dispositions concernant la négociation électronique

Récapitulatif

Le conseil d'administration (le **Conseil**) de l'OCRCVM a approuvé le 27 juin 2012 la publication de l'appel à commentaires sur le projet de modification (le **Projet de modification**) des RUIM concernant certaines obligations liées à la négociation électronique sur les marchés canadiens. En marge du présent avis, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM**) publient le *Règlement 23-103 sur la négociation électronique* (Norme canadienne 23-103 ailleurs qu'au Québec) et son Instruction générale connexe (le **RNE**).

Le Projet de modification :

- harmonise les obligations prévues aux RUIM à celles prévues au RNE;
- étend les obligations actuelles de supervision de la négociation pour prévoir expressément l'établissement et le maintien de contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance concernant l'accès à un ou à plusieurs marchés et/ou l'utilisation d'un système automatisé de production d'ordres;



- dans certaines circonstances, permet à un participant d'autoriser par entente écrite un courtier en placement à établir et à ajuster en son nom un contrôle, une politique ou une procédure de gestion des risques et de surveillance;
- impose des obligations de veiller aux intérêts du client précises à un participant qui a autorisé un courtier en placement à établir et à ajuster en son nom un contrôle, une politique ou une procédure de gestion des risques et de surveillance;
- précise les circonstances où une transaction peut être annulée, modifiée ou corrigée au moyen d'un avis à une autorité de contrôle du marché ou avec le consentement de celle-ci;
- apporte plusieurs modifications rédactionnelles ou corrélatives à certaines dispositions, dont l'intégration aux RUM d'expressions définies utilisées dans le RNE.

Les effets les plus importants du Projet de modification sont :

- d'assurer que les participants et les personnes ayant droit d'accès adoptent, documentent et maintiennent un système de contrôles, de politiques et de procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer les risques liés à la négociation électronique et à l'accès au marché;
- d'assurer que les participants et les personnes ayant droit d'accès surveillent efficacement les activités de négociation et tiennent compte des risques liés à l'accès électronique aux marchés dans leurs procédures de supervision et de surveillance de la conformité;
- d'exiger un degré suffisant de compréhension, des tests réguliers et une surveillance appropriée des systèmes automatisés de production d'ordres qu'un participant, ses clients ou une personne ayant droit d'accès utilise.

Si les autorités de reconnaissance approuvent le Projet de modification, l'OCRCVM s'attend à ce que les modifications prennent effet :

- **le 1^{er} mars 2013, soit la date à laquelle le RNE entre en vigueur;**
- **mais au plus tôt 120 jours après la publication de l'avis d'approbation des modifications.**



Les ACVM s'attendent à publier en septembre 2012 un projet de règlement ou de norme canadienne qui couvrira les aspects de l'octroi à des tiers de l'accès aux marchés, dont l'accès électronique direct. En marge de cette initiative des ACVM, l'OCRCVM s'attend à publier d'autres projets de modification des RUM pour assurer l'harmonisation avec le projet de règlement ou de norme canadienne.



Avis sur les règles - Table des matières

1.	Processus d'établissement des politiques	4
2.	Contexte du Projet de modification	6
2.1	<i>Règle sur la négociation électronique</i>	6
2.1.1	<i>Cadre réglementaire de la négociation électronique</i> ..	6
2.1.2	<i>Obligations applicables aux participants au marché</i> ..	7
2.1.3	<i>Obligations applicables à l'utilisation de systèmes automatisés de production d'ordres</i>	9
2.1.4	<i>Obligations applicables aux marchés</i>	9
2.1.5	<i>Initiatives ultérieures</i>	10
2.2	<i>Obligations de supervision de la négociation électronique prévues aux RUIM</i>	11
3.	Exposé du Projet de modification	12
3.1	<i>Obligations de supervision de la négociation</i>	12
3.1.1	<i>Contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance</i>	12
3.1.2	<i>Autorisation d'établir ou d'ajuster des contrôles, politiques ou procédures de gestion des risques et de surveillance</i>	13
3.2	<i>Dispositions particulières applicables aux systèmes automatisés de production d'ordres</i>	15
3.3	<i>Modification, annulation et correction des transactions</i>	17
3.4	<i>Obligations de veiller aux intérêts du client dans le cas de la négociation électronique</i>	18
3.5	<i>Modifications rédactionnelles et corrélatives</i>	18
4.	Résumé des effets du Projet de modification	19
5.	Incidences technologiques et plan de mise en œuvre	20
	Annexe A - Dispositions concernant la négociation électronique	22
	Annexe B - Libellé des RUIM qui tiennent compte du Projet de modification concernant la négociation électronique	33

1. Processus d'établissement des politiques

L'OCRCVM est un organisme d'autoréglementation reconnu par chacune des autorités provinciales canadiennes en valeurs mobilières (les **autorités de reconnaissance**) et, à ce titre, est un fournisseur de services de réglementation autorisé aux fins du Règlement 21-101 (la Norme canadienne 21-101 ailleurs qu'au Québec) (la **norme sur le fonctionnement du marché**) et du Règlement 23-101 (la Norme canadienne 23-101 ailleurs qu'au Québec) (les **règles de négociation des ACVM**).



Comme fournisseur de services de réglementation, l'OCRCVM administre et met en application des règles de négociation pour les marchés qui retiennent ses services.¹ L'OCRCVM a adopté les RUIIM et les autorités de reconnaissance les ont approuvées à titre de règles d'intégrité en matière de négociation qui s'appliqueront à tout marché qui retient les services de l'OCRCVM comme fournisseur de services de réglementation.

Le Comité consultatif sur les règles du marché (le **CCRM**) de l'OCRCVM a examiné le Projet de modification. Le CCRM est formé de représentants des marchés pour lesquels l'OCRCVM agit à titre de fournisseur de services de réglementation, des participants, des investisseurs institutionnels, des adhérents ainsi que du milieu juridique et de la conformité.²

Le libellé du Projet de modification figure à l'Annexe A. Le Projet de modification vise à harmoniser les RUIIM avec les obligations prévues au RNE, et à ce titre, le Conseil a établi que le Projet de modification est d'intérêt public. L'OCRCVM sollicite des commentaires sur tous les aspects du Projet de modification. Les commentaires doivent être faits par écrit et transmis au plus tard le **26 septembre 2012** à :

James E. Twiss
 Vice-président à la politique de réglementation des marchés
 Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs
 mobilières
 Bureau 2000
 121, rue King Ouest
 Toronto (Ontario) M5H 3T9
 Télécopieur : 416 646-7265
 Courriel : jtwiss@iirroc.ca

¹ À l'heure actuelle, les services de l'OCRCVM à titre de fournisseur de services de réglementation ont été retenus par : Alpha Exchange Inc. (**Alpha**), la Bourse nationale canadienne (**CNSX**), la Bourse de Toronto et la Bourse de croissance TSX, chacune une « bourse » aux fins de la norme sur le fonctionnement du marché (une **bourse**); et par Bloomberg Tradebook Canada Company (**Bloomberg**), Chi-X Canada ATS Limited (**Chi-X**), Instinet Canada Cross Ltd. (**Instinet**), Liquidnet Canada Inc. (**Liquidnet**), Omega ATS Limited (**Omega**), TMX Select et TriAct Canada marché canadien S.E.C. (l'exploitant de MATCH Now), chacun un système de négociation parallèle (un **SNP**). CNSX exploite aujourd'hui un marché parallèle connu sous le nom de Pure Trading qui est autorisé à négocier des titres inscrits à d'autres bourses et qui négocie à l'heure actuelle des titres inscrits à la Bourse de Toronto et à la Bourse de croissance TSX.

² L'examen du Projet de modification par le CCRM ne devrait pas être interprété comme l'approbation ou l'aval du Projet de modification. Les membres du CCRM peuvent donner leur point de vue personnel sur des sujets sans représenter pour autant le point de vue de leurs organismes respectifs exprimé au cours du processus de consultation publique.



Il est porté à l'attention des personnes qui présentent des lettres de commentaires qu'une copie de leur lettre de commentaires sera mise à la disposition du public sur le site Internet de l'OCRCVM (<http://www.ocrcvm.ca> sous la rubrique Politiques et la sous-rubrique Propositions des marchés/Commentaires) dès sa réception. Un résumé des commentaires formulés dans chaque lettre figurera aussi dans un prochain avis de l'OCRCVM.

Après avoir examiné les commentaires reçus en réponse au présent appel à commentaires sur le Projet de modification ainsi que les commentaires reçus des autorités de reconnaissance, l'OCRCVM peut recommander d'apporter des révisions au Projet de modification. Si les révisions ne sont pas importantes, le Conseil a autorisé le président à les approuver au nom de l'OCRCVM, et le Projet de modification, dans sa version révisée, sera soumis à l'approbation des autorités de reconnaissance. Si les révisions sont importantes, le Projet de modification, dans sa version révisée, sera soumis à la ratification du Conseil et, s'il est ratifié, sera publié dans le cadre d'un nouvel appel à commentaires.

2. Contexte du Projet de modification

2.1 Règle sur la négociation électronique

2.1.1 Cadre réglementaire de la négociation électronique

Le 8 avril 2011, les ACVM ont publié le Projet de Règlement 23-103 et son Instruction générale connexe (le **projet de 2011**) aux fins de consultation.³ Le projet de 2011 visait à remédier aux problèmes et aux risques soulevés par la négociation électronique. Comme l'utilisation accrue de la technologie façonne tous les aspects de la négociation et de l'accès aux marchés et comme les transactions se font toujours plus rapidement, les autorités de réglementation au Canada et les autorités de réglementation dans d'autres territoires adoptent des cadres pour gérer les risques. Ces risques comprennent les risques liés à la responsabilité, au crédit, à l'atteinte à l'intégrité du marché, à la subdélégation, à la technologie ou aux systèmes et à l'arbitrage réglementaire.

Certaines initiatives internationales ont été examinées et considérées dans la mise au point du RNE, dont la règle 15c3-5

³ Paru dans le Bulletin de l'Autorité des marchés (2011), Vol. 8, n°14, page 686.



intitulée *Risk Management Controls for Brokers or Dealers with Market Access*⁴ de la Security and Exchange Commission et le rapport intitulé *Principles for Direct Electronic Access to Marketplaces* de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV).⁵ Le rapport de l'OICV recommande notamment l'adoption de normes financières minimales applicables aux clients qui ont un accès électronique direct et l'établissement de contrôles destinés à gérer les risques liés à la négociation électronique. Les obligations prévues au RNE sont conformes à ces recommandations sur la gestion de la négociation électronique.

En marge du présent avis, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières publient la version définitive du RNE qui entre en vigueur le 1^{er} mars 2013. Pour plus de renseignements sur le RNE, veuillez vous reporter à [la publication des ACVM](#).

Le RNE adopte un cadre exhaustif visant à remédier aux problèmes et aux risques soulevés par la négociation électronique. En général, le RNE impose la responsabilité de la gestion des risques et du maintien des contrôles, politiques et procédures de surveillance liées à la négociation électronique :

- au « participant au marché » (défini comme un membre d'une bourse, un utilisateur d'un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations ou un adhérent d'un SNP) qui négocie pour son propre compte ou le compte de clients;
- au marché.

2.1.2 Obligations applicables aux participants au marché

Le RNE s'appuie sur les obligations prévues à l'article 11.1 du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*⁶ (la Norme canadienne 31-103 ailleurs qu'au Québec) (le **Règlement 31-103**) suivant lequel une société inscrite doit établir, maintenir et appliquer des politiques et procédures instaurant un système de contrôle et de supervision capable de fournir l'assurance raisonnable

⁴ Publié à l'adresse : <http://www.sec.gov/rules/final/2010/34-63241.pdf>

⁵ Publié à l'adresse : <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCO332.pdf>

⁶ Publié à l'adresse <http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/reglementation/valeurs-mobilieres/31-103/2012-02-28/2012fev28-3-103-vofficielle-fr.pdf>



que la société et les personnes physiques agissant pour son compte se conforment à la législation en valeurs mobilières et de gérer les risques liés à son activité conformément aux pratiques commerciales prudentes.

Le RNE exige que ces contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance soient raisonnablement conçus pour :

- assurer la surveillance de tous les ordres avant et après les transactions ;
- limiter systématiquement le risque financier auquel est exposé le participant au marché;
- assurer le respect des exigences des marchés et des obligations réglementaires;
- permettre au marché d'arrêter ou d'annuler la saisie des ordres sur un marché;
- permettre au participant au marché de suspendre tout accès au marché qu'il octroie à un client ou d'y mettre fin;
- assurer que la saisie des ordres ne nuit pas au bon fonctionnement des marchés d'un marché équitable.

Le courtier participant⁷ peut de façon raisonnable autoriser un courtier en placement à établir et à ajuster en son nom un contrôle, une politique ou une procédure déterminé de gestion des risques ou de surveillance dans certains cas où le courtier en placement bénéficie d'un meilleur accès aux renseignements sur le client du fait de sa relation avec celui-ci et peut ainsi établir ou ajuster le contrôle, la politique ou la procédure de manière plus efficace. L'octroi d'une telle autorisation exige une entente écrite entre le courtier participant et le courtier en placement ainsi qu'une évaluation régulière et continue de la convenance et de l'efficacité d'une telle entente.

⁷ L'expression « courtier participant » est définie dans le RNE comme « un participant au marché qui est courtier en placement ».



2.1.3 Obligations applicables à l'utilisation de systèmes automatisés de production d'ordres

Le RNE établit des obligations concernant l'utilisation des systèmes automatisés de production d'ordres.⁸ Un participant au marché est tenu de prendre les mesures raisonnables pour que toute utilisation d'un système automatisé de production d'ordres par lui-même ou par un client ne nuise pas au bon fonctionnement d'un marché équitable. Un client d'un participant au marché est lui-même tenu à des obligations similaires.

Un participant au marché doit avoir un degré suffisant de connaissance et de compréhension des systèmes automatisés de production d'ordres que lui-même ou un client utilise pour être en mesure de relever et de gérer les risques que présente leur utilisation. Un participant au marché doit également veiller à ce que chaque système automatisé de production d'ordres soit soumis à des tests une première fois avant son utilisation et au moins une fois par année par la suite. Il doit également avoir des contrôles pour immédiatement désactiver les ordres produits par un système de production d'ordre et empêcher que ceux-ci n'atteignent un marché.

2.1.4 Obligations applicables aux marchés

Outre le rôle des participants au marché, le RNE reconnaît également le rôle du marché dans la gestion des risques associés à la négociation électronique. Le RNE impose au marché l'obligation d'empêcher l'exécution d'ordres qui excèdent les seuils de cours et de volume fixés par le fournisseur de services de réglementation ou par un marché, si celui-ci est une bourse ou un système reconnu de cotation et de déclaration d'opérations qui surveille directement la conduite de ses membres ou utilisateurs et applique certaines exigences prévues par les règles de négociation des ACVM.⁹

⁸ L'expression « système automatisé de production d'ordres » est définie dans le RNE comme « un système utilisé pour produire automatiquement ou transmettre par voie électronique des ordres de façon prédéterminée ». Tel qu'il est indiqué au paragraphe 1) de l'article 1.2 de l'Instruction générale relative au Règlement 23-103, les systèmes automatisés de production d'ordres comprennent « le matériel et les logiciels servant à produire ou à transmettre électroniquement des ordres de façon prédéterminée, de même que les mécanismes intelligents d'acheminement des ordres et les algorithmes de négociation utilisés par les participants au marché, offerts aux clients par les participants au marché, ou mis au point ou utilisés par les clients. »

⁹ Consulter l'article 8 du RNE. L'OCRCVM a sollicité des commentaires sur la marche à suivre qu'il y aurait lieu d'adopter pour l'établissement de seuils acceptables pour les marchés. Consulter l'Avis de l'OCRCVM 12-0162 - Avis sur les règles - Appel à commentaires - RUM - Appel à commentaires sur les seuils appliqués par le marché (10 mai 2012).



Le RNE énonce également des conditions précises suivant lesquelles un marché peut annuler, modifier ou corriger une transaction exécutée sur ce marché. Le marché doit établir, maintenir, rendre publiques et faire respecter des politiques et procédures raisonnables qui exposent clairement la façon d'annuler, de modifier ou de corriger une transaction.

En outre, le RNE exige que le marché fournisse au participant au marché un accès immédiat à son information sur les ordres et les transactions, selon des conditions raisonnables, pour que les participants au marché puissent mettre en œuvre efficacement les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance requis par cette règle.

2.1.5 Initiatives ultérieures

Le chapitre 3 du projet de 2011 prévoyait les obligations applicables aux participants qui octroyaient aux clients (y compris à d'autres participants qui agissent en qualité de jitney) l'accès électronique aux marchés. Il exposait des obligations précises sur :

- l'octroi d'un tel accès;
- les normes à appliquer avant d'octroyer l'accès;
- les éléments particuliers à inclure dans une entente écrite;
- la formation des clients;
- les identificateurs clients aux fins de la réglementation;
- les clients qui effectuent des transactions pour le compte de leurs propres clients.

Dans les mois à venir, les ACVM s'attendent à publier un projet de règlement ou de norme canadienne qui publiera de nouveau ces éléments du projet de 2011 et les étoffera. En marge de cette initiative des ACVM, l'OCRCVM s'attend à publier d'autres projets de modification des RUIIM pour assurer l'harmonisation avec le Projet de Règlement.



2.2 Obligations de supervision de la négociation électronique prévues aux RUIM

À l'heure actuelle, le paragraphe 7.1 des RUIM établit des obligations de supervision de la négociation que le participant doit remplir, dont celles :

- d'adopter des politiques et procédures écrites que ses administrateurs, dirigeants, associés et employés doivent observer et qui suffisent, compte tenu l'activité et des affaires du participant, à assurer le respect des RUIM et de chaque Politique;
- de respecter avant la saisie d'un ordre sur le marché :
 - les normes réglementaires applicables en matière d'examen, d'acceptation et d'approbation d'ordres,
 - les politiques et procédures adoptées,
 - toutes les obligations prévues aux des RUIM et à chaque Politique.

La Politique 7.1 des RUIM donne des précisions sur la responsabilité des participants en matière de supervision et de conformité de la négociation, et certains des éléments de la Politique 7.1 traitent plus particulièrement de la négociation électronique. Plus précisément, l'obligation de supervision s'applique lorsqu'un ordre est saisi sur un marché :

- par un négociateur employé par le participant;
- par un employé du participant au moyen d'un système d'acheminement des ordres;
- directement par un client et acheminés à un marché au moyen du système de négociation du participant;
- par tout autre moyen.

Le participant demeure responsable d'un ordre saisi sur un marché sans qu'un négociateur employé par le participant y participe, par exemple lorsque le client bénéficie d'un contrat d'interfaçage conforme aux exigences d'un marché. Dans de telles circonstances, il faut des politiques et procédures de supervision adéquates pour remédier aux risques supplémentaires éventuels associés aux ordres que le participant ne traite pas directement, mais dont il demeure responsable.



3. Exposé du Projet de modification

Le texte qui suit résume les principaux éléments du Projet de modification :

3.1 Obligations de supervision de la négociation

3.1.1 Contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance

À l'heure actuelle, le paragraphe 7.1 établit des obligations de supervision de la négociation que les participants doivent remplir, notamment l'adoption de politiques et procédures écrites pour assurer le respect des RUIM. Comme le RNE introduit un nouveau cadre conçu pour réduire les risques associés à la négociation électronique, le Projet de modification ajoute de nombreuses dispositions supplémentaires visant à harmoniser les obligations de supervision du paragraphe 7.1 avec les obligations du RNE.

Le Projet de modification oblige un participant ou une personne ayant droit d'accès à adopter un système de contrôles de gestion des risques pour gérer les risques associés à la négociation électronique en particulier. Plus précisément, ces contrôles doivent être conçus pour gérer les risques associés à l'accès à un ou à plusieurs marchés et, le cas échéant, à l'utilisation d'un système automatisé de production d'ordres qu'un participant, une personne ayant droit d'accès ou un client utilise.

Le projet d'article 7 de la Politique 7.1 donne d'autres renseignements sur les obligations prévues au paragraphe 7.1 et précise les attentes concernant les éléments des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance que les participants et les personnes ayant droit d'accès doivent utiliser. Ces contrôles, politiques et procédures doivent comprendre :

- des contrôles automatisés visant l'examen de chaque ordre avant sa saisie sur un marché pour empêcher la saisie d'un ordre qui entraînerait :
 - o le dépassement des seuils de crédit ou de capital préétablis du participant ou de la personne ayant droit d'accès,



- o le dépassement par un client du participant des seuils de crédit ou d'autres limites préétablis que le participant a imposés à ce client,
- o le dépassement par le participant, la personne ayant droit d'accès ou le client du participant de limites préétablies de cours ou de volume d'ordres non exécutés visant un titre ou une catégorie de titres en particulier;
- des moyens pour empêcher la saisie d'un ordre qui n'est pas conforme aux Obligations;¹⁰
- des moyens garantissant au personnel de la conformité du participant ou de la personne ayant droit d'accès la réception immédiate de l'information sur les ordres et les transactions;
- une surveillance régulière après les transactions pour assurer la conformité aux obligations.

Une fois les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance établis, le Projet de modification oblige le participant à évaluer et à confirmer au moins une fois par année qu'il a vérifié leur convenance, les a maintenus et appliqués uniformément et a documenté et corrigé rapidement toute lacune.

3.1.2 *Autorisation d'établir ou d'ajuster des contrôles, politiques ou procédures de gestion des risques et de surveillance*

Il arrive dans certaines circonstances qu'un autre courtier soit mieux placé pour effectuer certains contrôles. Le projet du nouvel alinéa 7) du paragraphe 7.1 prévoit donc la possibilité pour le participant d'autoriser, s'il a des motifs raisonnables, un courtier en placement à établir et à ajuster en son nom un contrôle, une politique ou une procédure déterminé de gestion des risques ou de

¹⁰ « Obligations » englobe les obligations prévues par les RUIIM, la réglementation en valeurs mobilières applicable, les obligations imposées par un organisme d'autoréglementation pour l'activité du compte et celles des règles et politiques du marché sur lequel l'activité du compte a lieu. En particulier, un participant ou une personne ayant droit d'accès qui utilise un système automatisé de production d'ordres doit avoir des paramètres, politiques et procédures appropriés pour déceler, avant sa saisie, un ordre qui est manifestement erroné ou déraisonnable et qui nuirait au bon fonctionnement des marchés s'il était saisi. Consulter les « Dispositions particulières aux systèmes automatisés de production d'ordres ».



surveillance.¹¹ En outre, le Projet de modification offre la même flexibilité que celle que prévoit le RNE dans la mise au point ou la mise en œuvre de tels contrôles. Ainsi, un participant pourrait avoir recours aux services d'un tiers qui est indépendant de tout client du participant, sauf si le client est membre du même groupe que le participant. Il est important de noter qu'aux termes du RNE, seul le participant est autorisé à établir et à ajuster de façon directe et exclusive ses contrôles de gestion des risques et de surveillance, peu importe qu'il ait eu recours aux services d'un tiers.

Le projet du nouvel alinéa 8) du paragraphe 7.1 expose des obligations précises dans les cas où une autorisation est donnée à un courtier en placement ou s'il y a recours aux services d'un tiers. Dans ces deux cas, il faut une entente écrite qui interdit au courtier en placement ou au tiers d'attribuer à une autre personne son contrôle sur n'importe quel aspect du contrôle, de la politique ou de la procédure. De plus, à moins que l'autorisation ne soit donnée à un courtier en placement qui est un participant, l'alinéa (8) interdit toute autorisation visant un compte dans lequel le courtier en placement ou une entité liée à celui-ci détient un intérêt direct ou indirect, sauf un intérêt dans la commission prélevée dans le cadre d'une transaction ou des honoraires raisonnables pour l'administration du compte.

Un participant peut autoriser un courtier en placement à établir et à ajuster en son nom un contrôle de gestion des risques et de surveillance parce que l'on reconnaît qu'un participant peut, dans certaines circonstances, conclure qu'un autre courtier en placement bénéficie d'un meilleur accès aux renseignements sur le client du fait de sa relation avec celui-ci et peut ainsi plus efficacement établir ou ajuster le contrôle, la politique ou la procédure. Le Projet de modification prévoit seulement l'autorisation pour les comptes où le courtier en placement effectue véritablement des transactions pour un client, et non dans les cas où il n'y a pas de client et où la transaction est effectuée pour le courtier en placement.

Dès qu'une entente écrite est conclue suivant l'alinéa 8), le Projet de modification exige la communication du nom et des coordonnées du courtier en placement ou du tiers à l'autorité de contrôle du marché,

¹¹ Aux termes du Projet de modification, l'expression « courtier en placement » est interprétée comme un « courtier en placement aux fins du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites ».



ainsi que tout changement à ces renseignements. Ces renseignements permettront à l'autorité de contrôle du marché de communiquer avec le courtier en placement ou le tiers pour se renseigner sur l'application des contrôles, politiques ou procédures aux ordres ou aux transactions dans les cas où il faut obtenir des renseignements supplémentaires.

S'il a autorisé un courtier en placement ou a eu recours aux services d'un tiers, le participant est tenu aussi d'évaluer et de confirmer au moins une fois par année, au plus tard à la date anniversaire de l'entente écrite conclue avec le courtier en placement ou un tiers, qu'il a vérifié la convenance des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance, les a maintenus et appliqués uniformément et a documenté et corrigé rapidement toute lacune, et que le courtier en placement ou le tiers respecte l'entente écrite.

3.2 Dispositions particulières applicables aux systèmes automatisés de production d'ordres

En plus des obligations de supervision de la négociation établies par le projet de modification du paragraphe 7.1 mentionné précédemment, le projet du nouvel article 8 de la Politique 7.1 énonce des dispositions particulières de supervision concernant l'utilisation de systèmes automatisés de production d'ordres. Comme il est mentionné précédemment, les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance doivent être conçus pour gérer les risques associés à l'accès à un ou à plusieurs marchés, et le cas échéant, à l'utilisation d'un système automatisé de production d'ordres par un participant, une personne ayant droit d'accès ou un client.

Le Projet de modification oblige chaque participant ou personne ayant droit d'accès à avoir un degré suffisant de connaissance et de compréhension des systèmes automatisés de production d'ordres que le participant, la personne ayant droit d'accès ou un client utilise. Ce degré de connaissance doit permettre au participant ou à la personne ayant droit d'accès de relever et de gérer les risques que présente l'utilisation de ce système.

Le Projet de modification oblige également chaque participant ou personne ayant droit d'accès à veiller à ce que tous les systèmes automatisés de production d'ordres que le participant, un client du participant ou une personne ayant droit d'accès utilise soient soumis



à des tests conformes aux pratiques commerciales prudentes une première fois avant leur utilisation et au moins une fois par année par la suite. Il faut décrire en détail dans un dossier de tels tests effectués par le participant, la personne ayant droit d'accès ou un tiers fournissant le système automatisé de production d'ordres ou des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques ou de surveillance.

Lorsqu'il fixe les paramètres de surveillance des flux d'ordres que le RNE et le Projet de modification exigent, un participant ou une personne ayant droit d'accès doit tenir compte de la ou des stratégies employées par les systèmes automatisés de production d'ordres en usage et de l'incidence éventuelle sur les marchés d'une définition inappropriée de ces paramètres. Lorsque le participant ou la personne ayant droit d'accès détermine l'étendue appropriée des paramètres, des politiques et des procédures pour les ordres et les transactions, il doit au moins veiller à ce qu'un ordre ne dépasse :

- ni les seuils applicables par le marché ¹² sur lequel l'ordre est saisi,
- ni les limites que l'OCRCVM a rendue publiques à l'égard de l'exercice des pouvoirs d'un responsable de l'intégrité du marché aux termes du paragraphe 10.9 des RUIM concernant le déclenchement d'un coupe-circuit pour titre individuel ou l'intervention réglementaire pour modifier ou annuler des transactions.¹³

De façon générale, les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance devraient être raisonnablement conçus pour empêcher la saisie d'ordres qui nuiraient au bon fonctionnement d'un marché équitable. Les procédures de supervision et de conformité qu'un participant ou une personne ayant droit d'accès adopte devraient, le cas échéant, comporter des directives détaillées sur la façon de réaliser les tests concernant les ordres et les transactions de clients pour garantir que chaque système automatisé de production d'ordres, une première fois avant son utilisation et au moins une

¹² Pour plus de précisions sur les « seuils appliqués par le marché », consulter l'Avis de l'OCRCVM 12-0162 - Avis sur les règles - Appel à commentaires - RUIM - Appel à commentaires sur les seuils appliqués par le marché (10 mai 2012).

¹³ Pour plus de précisions, consulter l'Avis de l'OCRCVM 12-0040 - Avis sur les règles - Note d'orientation - RUIM - Note d'orientation sur la mise en œuvre de coupe-circuits pour titre individuel (2 février 2012) et l'Avis de l'OCRCVM 12-0112 - Avis sur les règles - Appel à commentaires - RUIM - Projet de note d'orientation sur l'intervention réglementaire pour modifier ou annuler des transactions (30 mars 2012).



fois par année par la suite, est soumis à des tests qui tiennent compte des diverses conjonctures.

Chaque participant ou personne ayant droit d'accès doit pouvoir immédiatement annuler ou désactiver un système automatisé de production d'ordres qu'eux-mêmes ou un client du participant utilisent et ainsi empêcher que les ordres produits par le système automatisé de production d'ordres atteignent un marché. Cela permettrait au participant ou à la personne ayant droit d'accès d'intervenir en cas de défaut de fonctionnement ou d'une mauvaise utilisation d'un système. Un participant ou une personne ayant droit d'accès est responsable en dernier ressort d'un ordre saisi ou d'une transaction exécutée sur un marché, ce qui comprend les situations où un système automatisé de production d'ordres fonctionne mal ou est mal utilisé. De telles responsabilités visent aussi les situations où le défaut de fonctionnement causé par un algorithme fou, même si ce défaut de fonctionnement est attribuable à un aspect du système automatisé de production d'ordres que le participant ou la personne ayant droit d'accès ne pouvait pas soumettre à des tests.

3.3 Modification, annulation et correction des transactions

A l'heure actuelle, le paragraphe 7.11 empêche l'annulation ou la modification du cours, du volume ou de la date de règlement d'une transaction exécutée, sauf dans des cas précis. Le chapitre 4 du RNE énonce des règles précises décrivant les cas où un marché peut annuler, modifier ou corriger une transaction. Il est donc proposé de modifier le libellé du paragraphe 7.11 pour tenir compte de ce nouveau cadre. Ce paragraphe prévoit maintenant la correction d'une transaction, en plus de son annulation et de sa modification. Il stipule qu'un marché peut prendre ces mesures seulement :

- avec le consentement préalable de l'autorité de contrôle du marché si la modification, l'annulation ou la correction se révèle nécessaire pour corriger une erreur :
 - o causée par un défaut de fonctionnement des systèmes ou des technologies touchant le marché lui-même,
 - o commise par une personne physique agissant pour le compte du marché;



- moyennant un avis à l'autorité de contrôle du marché immédiatement après la modification, l'annulation ou la correction :
 - o avant le règlement de la transaction :
 - soit par le marché à la demande d'une partie à la transaction et avec le consentement de chaque participant ou personne ayant droit d'accès qui est partie à la transaction,
 - soit par la chambre de compensation par l'intermédiaire de laquelle la transaction doit ou devait être compensée et réglée,
 - o après le règlement de la transaction, par chaque participant et personne ayant droit d'accès qui est partie à la transaction.

3.4 Obligations de veiller aux intérêts du client dans le cas de la négociation électronique

Comme il est mentionné précédemment, le paragraphe 7.1 du Projet de modification des RUIM permet à un participant d'autoriser un courtier en placement à établir et à ajuster en son nom un contrôle, une politique ou une procédure déterminé de gestion des risques ou de surveillance ou de recourir aux services d'un tiers. Le nouveau projet de paragraphe 10.17 des RUIM établit certaines obligations de veiller aux intérêts du client et oblige, dans ces deux cas, le participant à aviser l'autorité de contrôle du marché lorsque l'entente écrite établissant les modalités de tels arrangements est résiliée ou lorsque le participant a des motifs de croire que le courtier en placement ou le tiers a omis de corriger toute lacune décelée par le participant au cours de son inspection régulière.

3.5 Modifications rédactionnelles et corrélatives

Le Projet de modification apporte plusieurs modifications rédactionnelles ou corrélatives, notamment :

- l'ajout de la définition de RNE au paragraphe 1.1;
- l'ajout du sous-alinéa c) au paragraphe 1.2 pour indiquer que chaque terme (ou expression) utilisé dans les RUIM qui est



défini ou interprété dans le RNE (plus particulièrement, « système automatisé de production d'ordres », « exigences des marchés et obligations réglementaires » et « courtier participant ») a le sens qui lui est attribué dans le RNE;

- la suppression de certains mots et expressions à l'article 1 de la Politique 7.1 pour tenir compte du nouveau cadre réglementaire en place selon le RNE;
- l'ajout d'une mention à l'article 1 de la Politique 7.1 pour tenir compte du projet de note d'orientation sur l'emploi de la désignation « dispensé de la mention à découvert ».¹⁴

4. Résumé des effets du Projet de modification

Le texte qui suit résume les effets les plus importants de l'adoption du Projet de modification. Le Projet de modification devrait :

- assurer que les participants et les personnes ayant droit d'accès adoptent, documentent et maintiennent un système de contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer les risques liés à la négociation électronique et à l'accès aux marchés;
- assurer que les participants et les personnes ayant droit d'accès surveillent efficacement les activités de négociation et tiennent compte des risques liés à l'accès électronique aux marchés dans leurs procédures de supervision et de surveillance de la conformité;
- exiger un degré suffisant de compréhension, des tests réguliers et une surveillance appropriée des systèmes automatisés de production d'ordres qu'un participant, ses clients ou une personne ayant droit d'accès utilise.

Si le Projet de modification est adopté, les personnes ayant droit d'accès seront tenues en particulier de mettre en place des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance visant leur négociation directe sur un marché en tant que personnes ayant droit d'accès (et non par l'intermédiaire d'un participant). Cette obligation correspond à celle introduite par le

¹⁴ Pour plus de précisions, consulter l'Avis de l'OCRCVM 12-0079 - Avis sur les règles - Appel à commentaires - RUIIM - *Projet de note d'orientation sur les désignations d'ordres « vente à découvert » et « dispensé de la mention à découvert »* (2 mars 2012).



RNE pour les personnes ayant droit d'accès. Cependant, les personnes ayant droit d'accès n'ont accès à l'heure actuelle qu'à un seul marché qui fonctionne comme marché opaque de négociation. Cette obligation aura donc en pratique une incidence négligeable sur une personne ayant droit d'accès, sauf si elle adhère à un nouveau marché qui est transparent.

Il pourrait y avoir certaines incidences sur le marché sous forme de latence supplémentaire minime à l'égard de quelques flux d'ordres. Toute latence supplémentaire dépendra également du type de stratégie de négociation employé et de la nature des contrôles et des filtres de gestion des risques déjà en place. Dans la mesure où une latence supplémentaire pourrait se produire, celle-ci ne devrait pas avoir une incidence importante sur la majorité des transactions. Les personnes ayant recours à des stratégies de négociation qui dépendent de connexions latence ultrafaibles pourraient devoir réévaluer leur mode d'accès à un marché.

5. Incidences technologiques et plan de mise en œuvre

Le Projet de modification imposera des obligations aux participants et aux personnes ayant droit d'accès pour remédier adéquatement aux risques associés à la négociation électronique par l'établissement de contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus à cet égard. Le Projet de modification prévoit des contrôles automatisés avant les opérations qui empêchent la saisie d'ordres qui entraînerait le dépassement par le participant ou la personne ayant droit d'accès, ou un client, de seuils préétablis, comme ceux de crédit ou de capital, ou les limites liées au cours ou au volume d'ordres non exécutés pour un titre ou une catégorie de titres en particulier.

On s'attend à ce qu'une société inscrite ait déjà établi, maintienne et applique des politiques et des procédures instaurant un système de contrôle et de supervision pouvant gérer les risques liés à son activité conformément aux pratiques commerciales prudentes, tel qu'il est prévu à l'article 11.1 du Règlement 31-103, au paragraphe 7.1 et à la Politique 7.1. Par ailleurs, les sociétés qui donnent aux clients l'accès électronique aux marchés seraient déjà visées par des obligations analogues prévues dans les règles d'accès des divers marchés auxquels le participant ou la personne ayant droit d'accès achemine les ordres. Des travaux technologiques et les coûts associés



seront vraisemblablement requis, mais l'ampleur de ces coûts variera en fonction du degré de complexité des pratiques courantes et de la nature des activités commerciales du participant ou de la personne ayant droit d'accès.

Si le Projet de modification est approuvé par les autorités de reconnaissance, l'OCRCVM s'attend à ce que les modifications prennent effet à la date à laquelle il publiera l'avis d'approbation de ce projet. La date de mise en œuvre sera :

- **le 1^{er} mars 2013, soit la date à laquelle le RNE entre en vigueur;**
- **mais au plus tôt 120 jours après la publication de l'avis d'approbation des modifications.**



Annexe A – Dispositions concernant la négociation électronique

Les Règles universelles d'intégrité du marché sont modifiées comme suit :

1. Le paragraphe 1.1 est modifié par l'ajout de la définition suivante de « règles sur la négociation électronique » :

« **règles sur la négociation électronique** » Le Règlement 23-103 sur la négociation électronique (Norme canadienne 23-103 ailleurs qu'au Québec) dans sa version modifiée, complétée et en vigueur à l'occasion.

2. Le paragraphe 1.2 est modifié par :

(a) la renumérotation du sous-alinéa c) de l'alinéa 1) en sous-alinéa d),

(b) l'insertion du libellé suivant comme sous-alinéa c) de l'alinéa 1) :

c) défini ou interprété dans les règles sur la négociation électronique a le sens qui lui est attribué dans ce Règlement (dans cette Norme canadienne ailleurs qu'au Québec).

3. Le paragraphe 7.1 est modifié par l'ajout des alinéas suivants :

6) Malgré toute autre disposition du présent paragraphe, un participant ou une personne ayant droit d'accès doit adopter, documenter et maintenir un système de contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer, selon les pratiques commerciales prudentes, les risques financiers, réglementaires et autres qui sont associés :

a) à l'accès à un ou à plusieurs marchés;

b) le cas échéant, à l'utilisation d'un système automatisé de production d'ordres par le participant, ses clients ou la personne ayant droit d'accès.



- 7) Un participant peut, pour des motifs raisonnables :
- a) soit autoriser un courtier en placement à établir et à ajuster en son nom un contrôle, une politique ou une procédure déterminé de gestion des risques ou de surveillance;
 - b) soit recourir aux services d'un tiers qui fournit des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance.
- 8) L'autorisation visant l'établissement ou l'ajustement d'un contrôle, d'une politique ou d'une procédure déterminé de gestion des risques ou de surveillance ou le recours aux services d'un tiers conformément à l'alinéa 7) doit faire l'objet d'une entente écrite avec le courtier en placement ou le tiers. Cette entente :
- a) interdit au courtier en placement ou au tiers d'attribuer à une autre personne son contrôle sur n'importe quel aspect du contrôle, de la politique ou de la procédure de gestion des risques ou de surveillance;
 - b) sauf dans le cas d'une autorisation à un courtier en placement qui est un participant, interdit de donner au courtier en placement l'autorisation d'établir ou d'ajuster un contrôle, une politique ou une procédure déterminé de gestion des risques ou de surveillance visant un compte dans lequel le courtier en placement ou une entité liée au courtier en placement détient un intérêt direct ou indirect, sauf un intérêt dans la commission prélevée dans le cadre d'une transaction ou des honoraires raisonnables pour l'administration du compte;
 - c) interdit le recours à un tiers qui n'est pas indépendant de tout client du participant, sauf si le client est membre du même groupe que le participant.
- 9) Un participant doit immédiatement communiquer à l'autorité de contrôle du marché :



- a) dès qu'il conclut une entente écrite avec un courtier en placement ou un tiers décrit à l'alinéa 8) :
 - i) le nom du courtier en placement ou du tiers,
 - ii) les coordonnées du courtier en placement ou du tiers qui permettront à l'autorité de contrôle du marché de traiter immédiatement avec le courtier en placement ou le tiers dès la saisie d'un ordre ou l'exécution d'une transaction pour laquelle l'autorité de contrôle du marché souhaite obtenir des renseignements supplémentaires;
 - b) tout changement aux renseignements décrits au sous-alinéa a).
- 10) Le participant doit évaluer et confirmer :
- a) au moins une fois par année que :
 - i) la convenance des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance prévus à l'alinéa 6) a été vérifiée,
 - ii) le participant a maintenu et appliqué uniformément les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance depuis leur établissement ou depuis la date de la dernière évaluation annuelle,
 - iii) toute lacune de la convenance d'un contrôle, d'une politique ou d'une procédure a été documentée et rapidement corrigée;
 - b) au moins une fois par année, au plus tard à la date anniversaire de l'entente écrite conclue avec un courtier en placement ou un tiers, si le participant a autorisé un courtier en placement d'établir ou d'ajuster un contrôle, une politique ou une procédure déterminé de gestion des risques ou de surveillance, que :



- i) la convenance des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance adoptés par le courtier en placement ou le tiers aux termes de l'alinéa 6) a été vérifiée,
- ii) le courtier en placement ou le tiers a maintenu et appliqué uniformément les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance depuis leur établissement ou depuis la date de la dernière évaluation annuelle,
- iii) toute lacune de la convenance d'un contrôle, d'une politique ou d'une procédure a été documentée par le participant et a été rapidement corrigée par le courtier en placement ou le tiers,
- iv) le courtier en placement ou le tiers respecte l'entente écrite conclue avec le participant.

4. Le paragraphe 7.11 est modifié par :

- (a) le remplacement dans le titre du mot « et » entre « Modification et annulation » par une virgule et l'insertion des mots « et correction » après le mot « annulation »;
- (b) l'insertion à l'alinéa b) des mots « ou corrigée » immédiatement après le mot « modifiée »;
- (c) la suppression de l'alinéa d) et l'insertion des alinéas suivants :
 - d) avec le consentement préalable de l'autorité de contrôle du marché, si la modification, l'annulation ou la correction se révèle nécessaire pour corriger une erreur causée par un défaut de fonctionnement des systèmes ou des technologies touchant les systèmes ou le matériel du marché ou commise par une personne physique agissant pour le compte du marché;



- e) moyennant un avis à l'autorité de contrôle du marché immédiatement suivant la modification, l'annulation ou la correction de la transaction suivant la teneur et la manière que peut exiger l'autorité de contrôle du marché et cet avis doit être donné, si la modification, l'annulation ou la correction est effectuée :
- i) avant le règlement de la transaction :
- A) soit par le marché sur lequel la transaction a été exécutée, à la demande d'une partie à la transaction et avec le consentement de chaque participant et personne ayant droit d'accès qui est partie à la transaction,
- B) soit par la chambre de compensation par l'intermédiaire de laquelle la transaction doit ou devait être compensée et réglée,
- ii) après le règlement de la transaction, par chaque participant et personne ayant droit d'accès qui est partie à la transaction.

5. L'article 10 est modifié par l'ajout du texte suivant comme paragraphe 10.17 :

Obligations de veiller aux intérêts du client dans le cas de la négociation électronique

- (1) Un participant qui, en vertu du paragraphe 7.1, a autorisé un courtier en placement à établir et à ajuster en son nom un contrôle, une politique ou une procédure déterminé de gestion des risques ou de surveillance ou un tiers à lui fournir des contrôles, politiques ou procédures de gestion des risques et de surveillance doit signaler immédiatement à l'autorité de contrôle du marché le fait que :
- a) l'entente écrite avec le courtier en placement ou le tiers a été résiliée;
- b) le participant sait ou a des motifs de croire que le courtier en placement ou le tiers a omis de



corriger rapidement toute lacune décelée par le participant.

Les Politiques des Règles universelles d'intégrité du marché sont modifiées comme suit :

1. L'article 1 de la Politique 7.1 est modifié par :
 - (a) la suppression au septième paragraphe du texte suivant : « (par exemple, par un client qui possède un contrat d'interfaçage conformément à la Politique 2-501 de la Bourse de Toronto) »;
 - (b) l'ajout à la fin de la troisième puce du huitième paragraphe les mots « sauf celui d'un client qui est tenu d'utiliser la désignation « dispensé de la mention à découvert » ;
 - (c) la suppression à la fin de la quatrième puce du huitième paragraphe les mots « (à moins que le système de négociation du participant ne restreigne les activités de négociation à l'égard des titres touchés) ».

2. L'article 2 de la Politique 7.1 est modifié par :
 - (a) la suppression des mots « on rappelle aux participants que », « la saisie d'ordres » et « (Par exemple, pour les participants qui sont des organisations participantes de la TSE, il est recommandé de se reporter à la politique intitulée « Interfaçage de clients admissibles des participants) »;
 - (b) le remplacement des mots « doit respecter les règles du marché sur lequel l'ordre est saisi ainsi que les règles du marché sur lequel l'ordre est exécuté » par les mots « les ordres saisis doivent respecter les règles du marché sur lequel ils sont saisis ainsi que les règles du marché sur lequel ils sont exécutés ».

3. À l'article 3 de la Politique 7.1, le tableau « Procédures minimales de conformité pour la surveillance des transactions », est modifié par :



- (a) l'ajout des mentions « Accès électronique aux marchés », « Paragraphe 7.1 » et « législation en valeurs mobilières » ainsi que les procédures d'examen de la conformité qui y sont associées;
- (b) le remplacement de l'expression « liste restrictive » par l'expression « titre restreint »;
- (c) le remplacement, à la ligne « titre restreint », de l'expression « liste grise ou de surveillance de la maison de courtage » par l'expression « restrictions de la maison de courtage liées à la négociation »;
- (d) le remplacement du renvoi aux Paragraphes 7.8 et 7.9 par le renvoi au Paragraphe 7.7 en ce qui a trait aux « émissions de la liste restrictive ».

4. La Politique 7.1 est modifiée en outre par l'ajout des articles suivants :

Article 7 - Dispositions particulières applicables à l'accès électronique direct

Le participant ou la personne ayant droit d'accès doit effectuer la supervision de la négociation liée à l'accès électronique aux marchés conformément à un système documenté de contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer les risques financiers, réglementaires et autres qui sont associés à l'accès électronique aux marchés.

Les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance employés par un participant ou des personnes ayant droit d'accès doivent comprendre :

- des contrôles automatisés qui permettent d'examiner chaque ordre avant sa saisie sur un marché pour empêcher la saisie d'un ordre qui entraînerait :
 - o le dépassement des seuils de crédit ou de capital préétablis du participant ou de la personne ayant droit d'accès,



- o le dépassement par un client du participant des seuils de crédit ou d'autres limites préétablis que le participant a imposés à ce client
- o le dépassement par le participant, une personne ayant droit d'accès ou un client du participant des limites préétablies de cours ou de volume des ordres non exécutés visant un titre ou une catégorie de titres en particulier;
- des moyens pour empêcher la saisie d'un ordre qui n'est pas conforme aux obligations ;
- des moyens garantissant au personnel de la conformité du participant ou de la personne ayant droit d'accès la réception immédiate de l'information sur les ordres et les transactions;
- une surveillance régulière après les transactions pour assurer la conformité aux obligations.

Un participant ou une personne ayant droit d'accès a la responsabilité de toutes fonctions imparties à un fournisseur de services, tel qu'il est énoncé à la partie 11 de *l'Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*.

Les procédures de supervision et de surveillance de la conformité doivent être conçues pour déceler et empêcher l'activité d'un compte qui viole ou peut violer les obligations. Ces obligations englobent celles prévues par la législation en valeurs mobilières applicables, celles imposées par un organisme d'autoréglementation pour l'activité du compte et celles des règles et politiques du marché sur lequel l'activité du compte a lieu. Ces procédures doivent comprendre des procédures d'évaluation de la conformité après la saisie des ordres décrites à l'article 1 de la Politique 7.1 pour déceler les ordres non conformes à des règles précises. Elles doivent également comprendre des mesures à prendre pour superviser l'activité de négociation, comme le prévoit l'article 5 de la Politique 7.1, de toute personne qui possède des comptes



multiples auprès du participant, y compris d'autres comptes dans lesquels la personne a un intérêt ou sur lesquels la personne exerce une emprise ou un contrôle.

Article 8 - Dispositions particulières applicables aux systèmes automatisés de production d'ordres

Le participant ou la personne ayant droit d'accès doit effectuer la supervision de la négociation conformément à un système documenté de contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer les risques financiers, réglementaires et autres qui sont associés à l'utilisation d'un système automatisé de production d'ordres par le participant, la personne ayant droit d'accès ou un client du participant.

Chaque participant ou personne ayant droit d'accès doit avoir un degré suffisant de connaissance et de compréhension des systèmes automatisés de production d'ordres que le participant, la personne ayant droit d'accès ou les clients du participant utilisent pour être en mesure de relever et de gérer les risques que présente leur utilisation.

Le participant ou la personne ayant droit d'accès doit veiller à ce que chaque système automatisé de production d'ordres que le participant, la personne ayant droit d'accès ou les clients du participant utilisent soit soumis à des tests conformes aux pratiques commerciales prudentes une première fois avant son utilisation et au moins une fois par année par la suite. Il doit tenir un dossier qui donne une description détaillée des tests auxquels le participant, la personne ayant droit d'accès ou tout tiers fournissant le système automatisé de production d'ordres ou des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques ou de surveillance a soumis le système automatisé de production d'ordres.

Il faut adapter l'étendue des paramètres, politiques et procédures appropriés pour les ordres et les transactions à la stratégie ou aux stratégies systématisées poursuivies par un système automatisé de production d'ordres en tenant compte de l'incidence éventuelle sur les marchés que



pourrait avoir une définition trop large de tels paramètres. Quoi qu'il en soit, ces paramètres doivent être fixés de sorte qu'ils ne dépassent ni les seuils applicables par le marché sur lequel l'ordre est saisi, ni par ailleurs les limites que l'autorité de contrôle du marché a rendues publiques à l'égard de l'exercice des pouvoirs d'un responsable de l'intégrité du marché aux termes du paragraphe 10.9 des RUIM.

L'autorité de contrôle du marché s'attend à ce que les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance respectent les règles de négociation électronique et soient raisonnablement conçus pour empêcher la saisie d'ordres qui auraient pour effet de nuire au bon fonctionnement d'un marché équitable. Cela comprend l'adoption de procédures de conformité visant la négociation effectuée par les clients, le cas échéant, qui comportent des directives détaillées sur la façon de réaliser les tests concernant les ordres et les transactions de clients pour garantir que chaque système automatisé de production d'ordres, une première fois avant son utilisation et au moins une fois par année par la suite, réussit les tests auxquels il a été soumis et qui tiennent compte des diverses conjonctures. Outre les tests réguliers auxquels sont soumis les systèmes automatisés de production d'ordres, la prévention de toute entrave au bon fonctionnement d'un marché équitable, requiert l'établissement de paramètres internes prédéterminés qui servent à empêcher ou à signaler en temps réel, la saisie d'ordres et l'exécution de transactions par un système automatisé de production d'ordres qui dépassent certaines limites de volume, d'ordres, de cours ou d'autres limites.

Chaque participant ou personne ayant droit d'accès doit pouvoir immédiatement annuler ou désactiver automatiquement un système automatisé de production d'ordres et ainsi empêcher la saisie des ordres produits par le système automatisé de production d'ordres sur un marché quelconque.

Malgré l'impartition ou l'autorisation des contrôles de gestion des risques et de surveillance, un participant ou une personne ayant droit d'accès est responsable des ordres saisis ou des transactions exécutées sur un marché, y



compris l'ordre ou la transaction découlant d'une mauvaise utilisation ou d'un défaut de fonctionnement du système automatisé de production d'ordres. Cette responsabilité s'étend également aux cas où le défaut de fonctionnement causant un « algorithme fou » est attribuable à un aspect de l'algorithme ou du système automatisé de production d'ordres que le participant ou la personne ayant droit d'accès ne pouvait pas soumettre à des tests.



Annexe B - Libellé des RUIIM qui tiennent compte du Projet de modification concernant la négociation électronique

Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification	Version soulignée du libellé des dispositions indiquant l'adoption du Projet de modification
<p>1.1 Définitions</p> <p>« règles sur la négociation électronique » Le Règlement 23-103 sur la négociation électronique (Norme canadienne 23-103 ailleurs qu'au Québec) dans sa version modifiée, complétée et en vigueur à l'occasion.</p>	<p>1.1 Définitions</p> <p><u>« règles sur la négociation électronique » Le Règlement 23-103 sur la négociation électronique (Norme canadienne 23-103 ailleurs qu'au Québec) dans sa version modifiée, complétée et en vigueur à l'occasion.</u></p>
<p>1.2 Interprétation</p> <p>(1) Sauf indication contraire, chaque terme utilisé dans les RUIIM qui est :</p> <p>(a) défini à l'alinéa 1.1(3) de la Norme canadienne 14-101 - Définitions a le sens qui lui est attribué dans cet alinéa;</p> <p>(b) défini ou interprété dans la norme sur le fonctionnement du marché a le sens qui lui est attribué dans cette norme;</p> <p>(c) défini ou interprété dans les règles sur la négociation électronique a le sens qui lui est attribué dans ce Règlement (dans cette Norme canadienne ailleurs qu'au Québec);</p> <p>(d) une référence à une exigence d'une bourse ou d'un SCDO a le sens qui lui est attribué dans la règle du marché pertinente.</p>	<p>1.2 Interprétation</p> <p>(1) Sauf indication contraire, chaque terme utilisé dans les RUIIM qui est :</p> <p>(a) défini à l'alinéa 1.1(3) de la Norme canadienne 14-101 - Définitions a le sens qui lui est attribué dans cet alinéa;</p> <p>(b) défini ou interprété dans la norme sur le fonctionnement du marché a le sens qui lui est attribué dans cette norme;</p> <p><u>(c) défini ou interprété dans les règles sur la négociation électronique a le sens qui lui est attribué dans ce Règlement (dans cette Norme canadienne ailleurs qu'au Québec);</u></p> <p><u>(ed)</u> une référence à une exigence d'une bourse ou d'un SCDO a le sens qui lui est attribué dans la règle du marché pertinente.</p>
<p>7.1 Obligations de supervision de la négociation</p> <p>...</p> <p>6) Malgré toute autre disposition du présent paragraphe, un participant ou une personne ayant droit d'accès doit adopter, documenter et maintenir un système de contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer, selon les pratiques commerciales prudentes, les risques financiers, réglementaires et autres qui sont associés :</p> <p>a) à l'accès à un ou à plusieurs marchés;</p> <p>b) le cas échéant, à l'utilisation d'un système automatisé de production d'ordres par le participant, ses clients ou la personne ayant droit d'accès.</p>	<p>7.1 Obligations de supervision de la négociation</p> <p>...</p> <p><u>6) Malgré toute autre disposition du présent paragraphe, un participant ou une personne ayant droit d'accès doit adopter, documenter et maintenir un système de contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer, selon les pratiques commerciales prudentes, les risques financiers, réglementaires et autres qui sont associés :</u></p> <p><u>a) à l'accès à un ou à plusieurs marchés;</u></p> <p><u>b) le cas échéant, à l'utilisation d'un système automatisé de production d'ordres par le participant, ses clients ou la personne ayant droit d'accès.</u></p>
<p>7) Un participant peut, pour des motifs raisonnables :</p> <p>a) soit autoriser un courtier en placement à établir et à ajuster en son nom un contrôle, une politique ou une procédure déterminé de gestion des risques ou de surveillance;</p> <p>b) soit recourir aux services d'un tiers qui fournit des contrôles, politiques et</p>	<p><u>7) Un participant peut, pour des motifs raisonnables :</u></p> <p><u>a) soit autoriser un courtier en placement à établir et à ajuster en son nom un contrôle, une politique ou une procédure déterminé de gestion des risques ou de surveillance;</u></p> <p><u>b) soit recourir aux services d'un tiers qui fournit des contrôles, politiques et</u></p>



Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification	Version soulignée du libellé des dispositions indiquant l'adoption du Projet de modification
procédures de gestion des risques et de surveillance.	<u>procédures de gestion des risques et de surveillance.</u>
<p>8) L'autorisation visant l'établissement ou l'ajustement d'un contrôle, d'une politique ou d'une procédure déterminé de gestion des risques ou de surveillance ou le recours aux services d'un tiers conformément à l'alinéa 7) doit faire l'objet d'une entente écrite avec le courtier en placement ou le tiers. Cette entente :</p> <p>a) interdit au courtier en placement ou au tiers d'attribuer à une autre personne son contrôle sur n'importe quel aspect du contrôle, de la politique ou de la procédure de gestion des risques ou de surveillance;</p> <p>b) sauf dans le cas d'une autorisation à un courtier en placement qui est un participant, interdit de donner au courtier en placement l'autorisation d'établir ou d'ajuster un contrôle, une politique ou une procédure déterminé de gestion des risques ou de surveillance visant un compte dans lequel le courtier en placement ou une entité liée au courtier en placement détient un intérêt direct ou indirect, sauf un intérêt dans la commission prélevée dans le cadre d'une transaction ou des honoraires raisonnables pour l'administration du compte;</p> <p>c) interdit le recours à un tiers qui n'est pas indépendant de tout client du participant, sauf si le client est membre du même groupe que le participant.</p>	<p><u>8) L'autorisation visant l'établissement ou l'ajustement d'un contrôle, d'une politique ou d'une procédure déterminé de gestion des risques ou de surveillance ou le recours aux services d'un tiers conformément à l'alinéa 7) doit faire l'objet d'une entente écrite avec le courtier en placement ou le tiers. Cette entente :</u></p> <p><u>a) interdit au courtier en placement ou au tiers d'attribuer à une autre personne son contrôle sur n'importe quel aspect du contrôle, de la politique ou de la procédure de gestion des risques ou de surveillance;</u></p> <p><u>b) sauf dans le cas d'une autorisation à un courtier en placement qui est un participant, interdit de donner au courtier en placement l'autorisation d'établir ou d'ajuster un contrôle, une politique ou une procédure déterminé de gestion des risques ou de surveillance visant un compte dans lequel le courtier en placement ou une entité liée au courtier en placement détient un intérêt direct ou indirect, sauf un intérêt dans la commission prélevée dans le cadre d'une transaction ou des honoraires raisonnables pour l'administration du compte;</u></p> <p><u>c) interdit le recours à un tiers qui n'est pas indépendant de tout client du participant, sauf si le client est membre du même groupe que le participant.</u></p>
<p>9) Un participant doit immédiatement communiquer à l'autorité de contrôle du marché :</p> <p>a) dès qu'il conclut une entente écrite avec un courtier en placement ou un tiers décrit à l'alinéa 8) :</p> <p>i) le nom du courtier en placement ou du tiers,</p> <p>ii) les coordonnées du courtier en placement ou du tiers qui permettront à l'autorité de contrôle du marché de traiter immédiatement avec le courtier en placement ou le tiers dès la saisie d'un ordre ou l'exécution d'une transaction pour laquelle l'autorité de contrôle du marché souhaite obtenir des renseignements supplémentaires;</p> <p>b) tout changement aux renseignements décrits au sous-alinéa a).</p>	<p><u>9) Un participant doit immédiatement communiquer à l'autorité de contrôle du marché :</u></p> <p><u>a) dès qu'il conclut une entente écrite avec un courtier en placement ou un tiers décrit à l'alinéa 8) :</u></p> <p><u>i) le nom du courtier en placement ou du tiers,</u></p> <p><u>ii) les coordonnées du courtier en placement ou du tiers qui permettront à l'autorité de contrôle du marché de traiter immédiatement avec le courtier en placement ou le tiers dès la saisie d'un ordre ou l'exécution d'une transaction pour laquelle l'autorité de contrôle du marché souhaite obtenir des renseignements supplémentaires;</u></p> <p><u>b) tout changement aux renseignements décrits au sous-alinéa a).</u></p>
10) Le participant doit évaluer et confirmer :	<u>10) Le participant doit évaluer et confirmer :</u>



Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification	Version soulignée du libellé des dispositions indiquant l'adoption du Projet de modification
<p>a) au moins une fois par année que :</p> <p>i) la convenance des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance prévus à l'alinéa 6) a été vérifiée,</p> <p>ii) le participant a maintenu et appliqué uniformément les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance depuis leur établissement ou depuis la date de la dernière évaluation annuelle,</p> <p>iii) toute lacune de la convenance d'un contrôle, d'une politique ou d'une procédure a été documentée et rapidement corrigée;</p> <p>b) au moins une fois par année, au plus tard à la date anniversaire de l'entente écrite conclue avec un courtier en placement ou un tiers, si le participant a autorisé un courtier en placement d'établir ou d'ajuster un contrôle, une politique ou une procédure déterminé de gestion des risques ou de surveillance, que :</p> <p>i) la convenance des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance adoptés par le courtier en placement ou le tiers aux termes de l'alinéa 6) a été vérifiée,</p> <p>ii) le courtier en placement ou le tiers a maintenu et appliqué uniformément les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance depuis leur établissement ou depuis la date de la dernière évaluation annuelle,</p> <p>iii) toute lacune de la convenance d'un contrôle, d'une politique ou d'une procédure a été documentée par le participant et a été rapidement corrigée par le courtier en placement ou le tiers,</p> <p>iv) le courtier en placement ou le tiers respecte l'entente écrite conclue avec le participant.</p>	<p><u>a) au moins une fois par année que :</u></p> <p><u>i) la convenance des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance prévus à l'alinéa 6) a été vérifiée,</u></p> <p><u>ii) le participant a maintenu et appliqué uniformément les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance depuis leur établissement ou depuis la date de la dernière évaluation annuelle,</u></p> <p><u>iii) toute lacune de la convenance d'un contrôle, d'une politique ou d'une procédure a été documentée et rapidement corrigée;</u></p> <p><u>b) au moins une fois par année, au plus tard à la date anniversaire de l'entente écrite conclue avec un courtier en placement ou un tiers, si le participant a autorisé un courtier en placement d'établir ou d'ajuster un contrôle, une politique ou une procédure déterminé de gestion des risques ou de surveillance, que :</u></p> <p><u>i) la convenance des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance adoptés par le courtier en placement ou le tiers aux termes de l'alinéa 6) a été vérifiée,</u></p> <p><u>ii) le courtier en placement ou le tiers a maintenu et appliqué uniformément les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance depuis leur établissement ou depuis la date de la dernière évaluation annuelle,</u></p> <p><u>iii) toute lacune de la convenance d'un contrôle, d'une politique ou d'une procédure a été documentée par le participant et a été rapidement corrigée par le courtier en placement ou le tiers,</u></p> <p><u>iv) le courtier en placement ou le tiers respecte l'entente écrite conclue avec le participant.</u></p>
<p>7.11 Modification, annulation et correction de transactions</p> <p>Aucune transaction exécutée sur un marché ne doit, après l'exécution de la transaction, être :</p> <p>(a) annulée;</p> <p>(b) modifiée ou corrigée pour ce qui est :</p> <p>(i) du cours de la transaction,</p> <p>(ii) du volume de la transaction, or</p> <p>(iii) de la date de règlement de la</p>	<p>7.11 Modification, <u>et</u> annulation <u>et</u> correction de transactions</p> <p>Aucune transaction exécutée sur un marché ne doit, après l'exécution de la transaction, être :</p> <p>(a) annulée;</p> <p>(b) modifiée <u>ou corrigée</u> pour ce qui est :</p> <p>(i) du cours de la transaction,</p> <p>(ii) du volume de la transaction, or</p> <p>(iii) de la date de règlement de la</p>



Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification	Version soulignée du libellé des dispositions indiquant l'adoption du Projet de modification
<p>transaction,</p> <p>sauf :</p> <p>(c) par l'autorité de contrôle du marché conformément aux RUM;</p> <p>(d) avec le consentement préalable de l'autorité de contrôle du marché, si la modification, l'annulation ou la correction se révèle nécessaire pour corriger une erreur causée par un défaut de fonctionnement des systèmes ou des technologies touchant les systèmes ou le matériel du marché ou commise par une personne physique agissant pour le compte du marché;</p> <p>(e) moyennant un avis à l'autorité de contrôle du marché immédiatement suivant la modification, l'annulation ou la correction de la transaction suivant la teneur et la manière que peut exiger l'autorité de contrôle du marché et cet avis doit être donné, si la modification, l'annulation ou la correction est effectuée :</p> <p>(i) avant le règlement de la transaction, par :</p> <p>(A) soit par le marché sur lequel la transaction est exécutée, à la demande d'une partie à la transaction et avec le consentement de chaque participant et personne ayant droit d'accès qui est partie à la transaction,</p> <p>(B) soit par la chambre de compensation par l'intermédiaire de laquelle la transaction doit ou devait être compensée et réglée,</p> <p>(ii) après le règlement de la transaction, par chaque participant et personne ayant droit d'accès qui est partie à la transaction.</p>	<p>transaction,</p> <p>sauf :</p> <p>(c) par l'autorité de contrôle du marché conformément aux RUM;</p> <p>(d) <u>avec le consentement préalable de l'autorité de contrôle du marché, si la modification, l'annulation ou la correction se révèle nécessaire pour corriger une erreur causée par un défaut de fonctionnement des systèmes ou des technologies touchant les systèmes ou le matériel du marché ou commise par une personne physique agissant pour le compte du marché;</u></p> <p><u>(e)</u> moyennant un avis à l'autorité de contrôle du marché immédiatement suivant la modification, ou <u>l'annulation ou la correction</u> de la transaction suivant la teneur et la manière que peut exiger l'autorité de contrôle du marché et cet avis doit être donné, si la modification, ou <u>l'annulation ou la correction</u> est effectuée :</p> <p>(i) avant le règlement de la transaction, par :</p> <p>(A) <u>soit par</u> le marché sur lequel la transaction est exécutée, <u>à la demande d'une partie à la transaction et avec le consentement de chaque participant et personne ayant droit d'accès qui est partie à la transaction,</u></p> <p>(B) <u>soit par</u> la chambre de compensation par l'intermédiaire de laquelle la transaction a été ou devait être compensée et réglée,</p> <p>(ii) après le règlement de la transaction, par chaque participant et personne ayant droit d'accès qui est partie à la transaction.</p>
<p>10.17 Obligations de veiller aux intérêts du client dans le cas de la négociation électronique</p> <p>1) Un participant qui, en vertu du paragraphe 7.1, a autorisé un courtier en placement à établir et à ajuster en son nom un contrôle, une politique ou une procédure déterminé de gestion des risques ou de surveillance ou un tiers à lui fournir des contrôles, politiques ou procédures de gestion des risques et de surveillance doit signaler immédiatement à l'autorité de contrôle du marché le fait que :</p> <p>a) l'entente écrite avec le courtier en placement ou le tiers a été résiliée;</p> <p>b) le participant sait ou a des motifs de croire que le courtier en placement ou le tiers a omis de corriger rapidement toute</p>	<p><u>10.17 Obligations de veiller aux intérêts du client dans le cas de la négociation électronique</u></p> <p><u>1) Un participant qui, en vertu du paragraphe 7.1, a autorisé un courtier en placement à établir et à ajuster en son nom un contrôle, une politique ou une procédure déterminé de gestion des risques ou de surveillance ou un tiers à lui fournir des contrôles, politiques ou procédures de gestion des risques et de surveillance doit signaler immédiatement à l'autorité de contrôle du marché le fait que :</u></p> <p><u>a) l'entente écrite avec le courtier en placement ou le tiers a été résiliée;</u></p> <p><u>b) le participant sait ou a des motifs de croire que le courtier en placement ou le tiers a omis de corriger rapidement toute</u></p>



Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification	Version soulignée du libellé des dispositions indiquant l'adoption du Projet de modification
lacune décelée par le participant.	<u>lacune décelée par le participant.</u>
<p>Politique 7.1 - Politique concernant les obligations de supervision de la négociation Article 1 - Responsabilité de surveillance et de conformité</p> <p>...</p> <p>Dans le cadre de l'exécution des obligations qui lui sont imposées en matière de supervision de la négociation, le participant doit « veiller aux intérêts du client » afin de prévenir et de dépister des violations des exigences applicables.</p> <p>Lorsqu'un ordre est saisi sur un marché sans intervention d'un négociateur (par exemple, par un client qui possède un contrat d'interfaçage conformément à la Politique 2-501 de la Bourse de Toronto), le participant conserve la responsabilité à l'égard de cet ordre et les politiques et procédures de supervision devraient être aptes à tenir compte du risque supplémentaire auquel le participant s'expose à l'égard des ordres qui ne sont pas traités directement par le personnel du participant. Par exemple, il peut être indiqué qu'un participant procède à un échantillonnage en vue d'évaluer la conformité d'un pourcentage plus élevé d'ordres qui ont été saisis directement par des clients qu'un pourcentage d'ordres faisant l'objet d'un échantillonnage dans d'autres circonstances.</p> <p>En outre, l'évaluation de la conformité « après la saisie de l'ordre » devrait tenir compte du fait que la participation restreinte du personnel du participant à la saisie des ordres placés par un client ayant un accès direct peut limiter la faculté du participant de dépister des ordres qui ne sont pas conformes aux règles déterminées. Par exemple, la vérification de la conformité « après la saisie de l'ordre » peut être axée sur le fait qu'un ordre saisi par un client ayant un accès direct :</p> <ul style="list-style-type: none"> • a créé un cours factice contrairement à la règle 2.2; • fait partie d'une « opération fictive » (dans des circonstances où le client possède plus d'un compte auprès du participant) • constitue une vente à découvert non désignée (si le système de négociation du participant ne code pas automatiquement comme « à découvert » toute vente d'un titre qui n'est pas alors détenu dans le compte du client sauf celui d'un client qui est tenu d'utiliser la désignation « dispensé de la mention à découvert »; • a respecté les exigences en matière de 	<p>Politique 7.1 - Politique concernant les obligations de supervision de la négociation Article 1 - Responsabilité de surveillance et de conformité</p> <p>...</p> <p>Dans le cadre de l'exécution des obligations qui lui sont imposées en matière de supervision de la négociation, le participant doit « veiller aux intérêts du client » afin de prévenir et de dépister des violations des exigences applicables.</p> <p>Lorsqu'un ordre est saisi sur un marché sans intervention d'un négociateur (par exemple, par un client qui possède un contrat d'interfaçage conformément à la Politique 2-501 de la Bourse de Toronto), le participant conserve la responsabilité à l'égard de cet ordre et les politiques et procédures de supervision devraient être aptes à tenir compte du risque supplémentaire auquel le participant s'expose à l'égard des ordres qui ne sont pas traités directement par le personnel du participant. Par exemple, il peut être indiqué qu'un participant procède à un échantillonnage en vue d'évaluer la conformité d'un pourcentage plus élevé d'ordres qui ont été saisis directement par des clients qu'un pourcentage d'ordres faisant l'objet d'un échantillonnage dans d'autres circonstances.</p> <p>En outre, l'évaluation de la conformité « après la saisie de l'ordre » devrait tenir compte du fait que la participation restreinte du personnel du participant à la saisie des ordres placés par un client ayant un accès direct peut limiter la faculté du participant de dépister des ordres qui ne sont pas conformes aux règles déterminées. Par exemple, la vérification de la conformité « après la saisie de l'ordre » peut être axée sur le fait qu'un ordre saisi par un client ayant un accès direct :</p> <ul style="list-style-type: none"> • a créé un cours factice contrairement à la règle 2.2; • fait partie d'une « opération fictive » (dans des circonstances où le client possède plus d'un compte auprès du participant) • constitue une vente à découvert non désignée (si le système de négociation du participant ne code pas automatiquement comme « à découvert » toute vente d'un titre qui n'est pas alors détenu dans le compte du client <u>sauf celui d'un client qui est tenu d'utiliser la désignation « dispensé de la mention à découvert »</u>; • a respecté les exigences en matière de désignation des ordres et, en particulier,



Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification	Version soulignée du libellé des dispositions indiquant l'adoption du Projet de modification																
<p>désignation des ordres et, en particulier, l'exigence de désigner un ordre comme provenant d'un initié ou d'un actionnaire important.</p>	<p>l'exigence de désigner un ordre comme provenant d'un initié ou d'un actionnaire important (à moins que le système de négociation du participant ne restreigne les activités de négociation à l'égard des titres touchés).</p>																
<p>Politique 7.1 - Politique concernant les obligations de supervision de la négociation</p> <p>Article 2 - Éléments minimaux d'un système de surveillance</p> <p>...</p> <p>L'autorité de contrôle du marché reconnaît qu'un seul et même système de supervision ne peut convenir à tous les participants. Étant donné les différences entre les maisons de courtage sur le plan de la taille, de la nature de leurs activités, de l'expérience et de la formation de leurs employés et du fait qu'elles exercent ou non des activités dans plusieurs lieux ou territoires ou encore du fait qu'il soit possible d'exercer une autorité efficace de plusieurs façons, la présente politique ne rend pas obligatoire une méthode ou un type particulier de surveillance de l'activité boursière. De plus, le fait de se conformer à la présente politique ne dispense pas les participants de se conformer aux exigences précises pouvant s'appliquer dans certains cas. En particulier, on rappelle aux participants que, conformément à l'alinéa (2) du paragraphe 10.1 des RUIIM, la saisie d'ordres doit respecter les règles du marché sur lequel l'ordre est saisi ainsi que les règles du marché sur lequel l'ordre est exécuté. (Par exemple, pour les participants qui sont des organisations participantes de la TSE, il est recommandé de se reporter à la politique intitulée « Interfaçage de clients admissibles des participants »).</p> <p>...</p>	<p>Politique 7.1 - Politique concernant les obligations de supervision de la négociation</p> <p>Article 2 - Éléments minimaux d'un système de surveillance</p> <p>...</p> <p>L'autorité de contrôle du marché reconnaît qu'un seul et même système de supervision ne peut convenir à tous les participants. Étant donné les différences entre les maisons de courtage sur le plan de la taille, de la nature de leurs activités, de l'expérience et de la formation de leurs employés et du fait qu'elles exercent ou non des activités dans plusieurs lieux ou territoires ou encore du fait qu'il soit possible d'exercer une autorité efficace de plusieurs façons, la présente politique ne rend pas obligatoire une méthode ou un type particulier de surveillance de l'activité boursière. De plus, le fait de se conformer à la présente politique ne dispense pas les participants de se conformer aux exigences précises pouvant s'appliquer dans certains cas. En particulier, en rappelle aux participants que, conformément à l'alinéa (2) du paragraphe 10.1 des RUIIM, <u>la saisie d'les ordres saisis</u> doivent respecter les règles du marché sur lequel <u>ils sont l'ordre est saisi</u> ainsi que les règles du marché sur lequel <u>ils sont l'ordre est exécutés</u>. (Par exemple, pour les participants qui sont des organisations participantes de la TSE, il est recommandé de se reporter à la politique intitulée « Interfaçage de clients admissibles des participants »).</p> <p>...</p>																
<p>Politique 7.1 - Obligations de supervision de la négociation</p> <p>Article 3 - Procédures minimales de conformité pour la surveillance des transactions</p> <table border="1" data-bbox="230 1476 777 1753"> <thead> <tr> <th>Procédures minimales de conformité</th> <th>Procédure d'examen de la conformité</th> <th>Sources d'information possibles</th> <th>Taille de l'échantillon et fréquence</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Titre restreint Paragraphe 2.2 Paragraphe 7.7</td> <td> <ul style="list-style-type: none"> examiner les transactions d'émissions de la liste restrictive faites par des comptes propres ou d'employés </td> <td> <ul style="list-style-type: none"> fiches d'ordre journal quotidien mails courantes restrictions de la maison de courtage à la négociation relevés mensuels </td> <td> <ul style="list-style-type: none"> quotidienne </td> </tr> </tbody> </table>	Procédures minimales de conformité	Procédure d'examen de la conformité	Sources d'information possibles	Taille de l'échantillon et fréquence	Titre restreint Paragraphe 2.2 Paragraphe 7.7	<ul style="list-style-type: none"> examiner les transactions d'émissions de la liste restrictive faites par des comptes propres ou d'employés 	<ul style="list-style-type: none"> fiches d'ordre journal quotidien mails courantes restrictions de la maison de courtage à la négociation relevés mensuels 	<ul style="list-style-type: none"> quotidienne 	<p>Politique 7.1 - Obligations de supervision de la négociation</p> <p>Article 3 - Procédures minimales de conformité pour la surveillance des transactions</p> <table border="1" data-bbox="813 1476 1360 1753"> <thead> <tr> <th>Procédures minimales de conformité</th> <th>Procédure d'examen de la conformité</th> <th>Sources d'information possibles</th> <th>Taille de l'échantillon et fréquence</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td><u>Titre restreint</u> Paragraphe 2.2 Paragraphe 7.7 <u>Paragraphe 7.9</u></td> <td> <ul style="list-style-type: none"> examiner les transactions d'émissions de la liste restrictive faites par des comptes propres ou d'employés </td> <td> <ul style="list-style-type: none"> fiches d'ordre journal quotidien mails courantes <u>liste grise</u> <u>de surveillance</u> <u>restrictions</u> de la maison </td> <td> <ul style="list-style-type: none"> quotidienne </td> </tr> </tbody> </table>	Procédures minimales de conformité	Procédure d'examen de la conformité	Sources d'information possibles	Taille de l'échantillon et fréquence	<u>Titre restreint</u> Paragraphe 2.2 Paragraphe 7.7 <u>Paragraphe 7.9</u>	<ul style="list-style-type: none"> examiner les transactions d'émissions de la liste restrictive faites par des comptes propres ou d'employés 	<ul style="list-style-type: none"> fiches d'ordre journal quotidien mails courantes <u>liste grise</u> <u>de surveillance</u> <u>restrictions</u> de la maison 	<ul style="list-style-type: none"> quotidienne
Procédures minimales de conformité	Procédure d'examen de la conformité	Sources d'information possibles	Taille de l'échantillon et fréquence														
Titre restreint Paragraphe 2.2 Paragraphe 7.7	<ul style="list-style-type: none"> examiner les transactions d'émissions de la liste restrictive faites par des comptes propres ou d'employés 	<ul style="list-style-type: none"> fiches d'ordre journal quotidien mails courantes restrictions de la maison de courtage à la négociation relevés mensuels 	<ul style="list-style-type: none"> quotidienne 														
Procédures minimales de conformité	Procédure d'examen de la conformité	Sources d'information possibles	Taille de l'échantillon et fréquence														
<u>Titre restreint</u> Paragraphe 2.2 Paragraphe 7.7 <u>Paragraphe 7.9</u>	<ul style="list-style-type: none"> examiner les transactions d'émissions de la liste restrictive faites par des comptes propres ou d'employés 	<ul style="list-style-type: none"> fiches d'ordre journal quotidien mails courantes <u>liste grise</u> <u>de surveillance</u> <u>restrictions</u> de la maison 	<ul style="list-style-type: none"> quotidienne 														



Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification				Version soulignée du libellé des dispositions indiquant l'adoption du Projet de modification							
Accès électronique aux marchés Paragraphe 7.1 Législation en valeurs mobilières	<ul style="list-style-type: none"> examiner les ordres avant les transactions : -- empêcher la saisie d'ordres, au cas par cas, qui dépassent des paramètres préétablis de cours et de volume; -- empêcher la saisie d'ordres qui ne respectent pas les exigences des marchés et obligations réglementaires -- empêcher systématiquement un ou plusieurs ordres de dépasser des seuils préétablis de crédit et de capital. surveiller l'accès non autorisé aux systèmes de négociation d'un participant ou d'une personne ayant droit d'accès. 	<ul style="list-style-type: none"> Contrôles automatisés avant les transactions Systèmes d'alerte en temps réel Information immédiate sur les ordres et les transactions, y compris les avis d'exécution. 	quotidienne			de courtage à la négociation					
				<u>Accès électronique aux marchés</u> <u>Paragraphe 7.1</u> <u>Législation en valeurs mobilières</u>	<ul style="list-style-type: none"> <u>examiner les ordres avant les transactions :</u> <u>-- empêcher la saisie d'ordres, au cas par cas, qui dépassent des paramètres préétablis de cours et de volume;</u> <u>-- empêcher la saisie d'ordres qui ne respectent pas les exigences des marchés et obligations réglementaires</u> <u>-- empêcher systématiquement un ou plusieurs ordres de dépasser des seuils préétablis de crédit et de capital.</u> <u>surveiller l'accès non autorisé aux systèmes de négociation d'un participant ou d'une personne ayant droit d'accès.</u> 	<ul style="list-style-type: none"> <u>Contrôles automatisés avant les transactions</u> <u>Systèmes d'alerte en temps réel</u> <u>Information immédiate sur les ordres et les transactions, y compris les avis d'exécution</u> 	<u>quotidienne</u>			<u>relevés mensuels</u>	
Politique 7.1 - Obligations de supervision de la négociation	Article 7 - Dispositions particulières applicables à l'accès électronique direct			Politique 7.1 - Obligations de supervision de la négociation							
Le participant ou la personne ayant droit d'accès doit effectuer la supervision de la négociation liée à l'accès électronique aux marchés conformément à un système documenté de contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer les risques financiers, réglementaires et autres qui sont associés à l'accès électronique aux marchés. Les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance employés par un participant ou des personnes ayant droit				<u>Article 7 - Dispositions particulières applicables à l'accès électronique direct</u>							
				<u>Le participant ou la personne ayant droit d'accès doit effectuer la supervision de la négociation liée à l'accès électronique aux marchés conformément à un système documenté de contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer les risques financiers, réglementaires et autres qui sont associés à l'accès électronique aux marchés.</u>							
				<u>Les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance employés par un participant ou des personnes ayant droit d'accès doivent comprendre :</u>							



Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification	Version soulignée du libellé des dispositions indiquant l'adoption du Projet de modification
<p>d'accès doivent comprendre :</p> <ul style="list-style-type: none"> des contrôles automatisés qui permettent d'examiner chaque ordre avant sa saisie sur un marché pour empêcher la saisie d'un ordre qui entraînerait : <ul style="list-style-type: none"> le dépassement des seuils de crédit ou de capital préétablis du participant ou de la personne ayant droit d'accès, le dépassement par un client du participant des seuils de crédit ou d'autres limites préétablis que le participant a imposés à ce client le dépassement par le participant, une personne ayant droit d'accès ou un client du participant des limites préétablies de cours ou de volume des ordres non exécutés visant un titre ou une catégorie de titres en particulier; des moyens pour empêcher la saisie d'un ordre qui n'est pas conforme aux obligations ; des moyens garantissant au personnel de la conformité du participant ou de la personne ayant droit d'accès la réception immédiate de l'information sur les ordres et les transactions; une surveillance régulière après les transactions pour assurer la conformité aux obligations. <p>Un participant ou une personne ayant droit d'accès a la responsabilité de toutes fonctions imparties à un fournisseur de services, tel qu'il est énoncé à la partie 11 de l'Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites.</p> <p>Les procédures de supervision et de surveillance de la conformité doivent être conçues pour déceler et empêcher l'activité d'un compte qui viole ou peut violer les obligations. Ces obligations englobent celles prévues par la législation en valeurs mobilières applicables, celles imposées par un organisme d'autoréglementation pour l'activité du compte et celles des règles et politiques du marché sur lequel l'activité du compte a lieu. Ces procédures doivent comprendre des procédures d'évaluation de la conformité après la saisie des ordres décrites à l'article 1 de la Politique 7.1 pour déceler les ordres non conformes à des règles précises. Elles doivent également comprendre des mesures à prendre pour superviser l'activité de négociation, comme le prévoit l'article 5 de la Politique 7.1, de toute personne qui possède des comptes multiples auprès</p>	<ul style="list-style-type: none"> <u>des contrôles automatisés qui permettent d'examiner chaque ordre avant sa saisie sur un marché pour empêcher la saisie d'un ordre qui entraînerait :</u> <ul style="list-style-type: none"> <u>le dépassement des seuils de crédit ou de capital préétablis du participant ou de la personne ayant droit d'accès,</u> <u>le dépassement par un client du participant des seuils de crédit ou d'autres limites préétablis que le participant a imposés à ce client</u> <u>le dépassement par le participant, une personne ayant droit d'accès ou un client du participant des limites préétablies de cours ou de volume des ordres non exécutés visant un titre ou une catégorie de titres en particulier;</u> <u>des moyens pour empêcher la saisie d'un ordre qui n'est pas conforme aux obligations ;</u> <u>des moyens garantissant au personnel de la conformité du participant ou de la personne ayant droit d'accès la réception immédiate de l'information sur les ordres et les transactions;</u> <u>une surveillance régulière après les transactions pour assurer la conformité aux obligations.</u> <p><u>Un participant ou une personne ayant droit d'accès a la responsabilité de toutes fonctions imparties à un fournisseur de services, tel qu'il est énoncé à la partie 11 de l'Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites.</u></p> <p><u>Les procédures de supervision et de surveillance de la conformité doivent être conçues pour déceler et empêcher l'activité d'un compte qui viole ou peut violer les obligations. Ces obligations englobent celles prévues par la législation en valeurs mobilières applicables, celles imposées par un organisme d'autoréglementation pour l'activité du compte et celles des règles et politiques du marché sur lequel l'activité du compte a lieu. Ces procédures doivent comprendre des procédures d'évaluation de la conformité après la saisie des ordres décrites à l'article 1 de la Politique 7.1 pour déceler les ordres non conformes à des règles précises. Elles doivent également comprendre des mesures à prendre pour superviser l'activité de négociation, comme le prévoit l'article 5 de la Politique 7.1, de toute personne qui possède des comptes multiples auprès desquels la personne a un intérêt ou sur lesquels</u></p>



Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification	Version soulignée du libellé des dispositions indiquant l'adoption du Projet de modification
<p>du participant, y compris d'autres comptes dans lesquels la personne a un intérêt ou sur lesquels la personne exerce une emprise ou un contrôle.</p>	<p><u>la personne exerce une emprise ou un contrôle.</u></p>
<p>Policy 7.1 - Obligations de supervision de la négociation</p> <p>Article 8 - Dispositions particulières applicables aux systèmes automatisés de production d'ordres</p> <p>Le participant ou la personne ayant droit d'accès doit effectuer la supervision de la négociation conformément à un système documenté de contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer les risques financiers, réglementaires et autres qui sont associés à l'utilisation d'un système automatisé de production d'ordres par le participant, la personne ayant droit d'accès ou un client du participant.</p> <p>Chaque participant ou personne ayant droit d'accès doit avoir un degré suffisant de connaissance et de compréhension des systèmes automatisés de production d'ordres que le participant, la personne ayant droit d'accès ou les clients du participant utilisent pour être en mesure de relever et de gérer les risques que présente leur utilisation.</p> <p>Le participant ou la personne ayant droit d'accès doit veiller à ce que chaque système automatisé de production d'ordres que le participant, la personne ayant droit d'accès ou les clients du participant utilisent soit soumis à des tests conformes aux pratiques commerciales prudentes une première fois avant son utilisation et au moins une fois par année par la suite. Il doit tenir un dossier qui donne une description détaillée des tests auxquels le participant, la personne ayant droit d'accès ou tout tiers fournissant le système automatisé de production d'ordres ou des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques ou de surveillance a soumis le système automatisé de production d'ordres.</p> <p>Il faut adapter l'étendue des paramètres, politiques et procédures appropriés pour les ordres et les transactions à la stratégie ou aux stratégies systématisées poursuivies par un système automatisé de production d'ordres en tenant compte de l'incidence éventuelle sur les marchés que pourrait avoir une définition trop large de tels paramètres. Quoi qu'il en soit, ces paramètres doivent être fixés de sorte qu'ils ne dépassent ni les seuils applicables par le marché sur lequel l'ordre est saisi, ni par ailleurs les limites que l'autorité de contrôle du marché a rendues publiques à l'égard de l'exercice des</p>	<p>Policy 7.1 - Obligations de supervision de la négociation</p> <p><u>Article 8 - Dispositions particulières applicables aux systèmes automatisés de production d'ordres</u></p> <p><u>Le participant ou la personne ayant droit d'accès doit effectuer la supervision de la négociation conformément à un système documenté de contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer les risques financiers, réglementaires et autres qui sont associés à l'utilisation d'un système automatisé de production d'ordres par le participant, la personne ayant droit d'accès ou un client du participant.</u></p> <p><u>Chaque participant ou personne ayant droit d'accès doit avoir un degré suffisant de connaissance et de compréhension des systèmes automatisés de production d'ordres que le participant, la personne ayant droit d'accès ou les clients du participant utilisent pour être en mesure de relever et de gérer les risques que présente leur utilisation.</u></p> <p><u>Le participant ou la personne ayant droit d'accès doit veiller à ce que chaque système automatisé de production d'ordres que le participant, la personne ayant droit d'accès ou les clients du participant utilisent soit soumis à des tests conformes aux pratiques commerciales prudentes une première fois avant son utilisation et au moins une fois par année par la suite. Il doit tenir un dossier qui donne une description détaillée des tests auxquels le participant, la personne ayant droit d'accès ou tout tiers fournissant le système automatisé de production d'ordres ou des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques ou de surveillance a soumis le système automatisé de production d'ordres.</u></p> <p><u>Il faut adapter l'étendue des paramètres, politiques et procédures appropriés pour les ordres et les transactions à la stratégie ou aux stratégies systématisées poursuivies par un système automatisé de production d'ordres en tenant compte de l'incidence éventuelle sur les marchés que pourrait avoir une définition trop large de tels paramètres. Quoi qu'il en soit, ces paramètres doivent être fixés de sorte qu'ils ne dépassent ni les seuils applicables par le marché sur lequel l'ordre est saisi, ni par ailleurs les limites que l'autorité de contrôle du marché a rendues publiques à l'égard de l'exercice des pouvoirs d'un responsable de l'intégrité du marché</u></p>



Libellé des dispositions après l'adoption du Projet de modification	Version soulignée du libellé des dispositions indiquant l'adoption du Projet de modification
<p>pouvoirs d'un responsable de l'intégrité du marché aux termes du paragraphe 10.9 des RUIIM.</p> <p>L'autorité de contrôle du marché s'attend à ce que les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance respectent les règles de négociation électronique et soient raisonnablement conçus pour empêcher la saisie d'ordres qui auraient pour effet de nuire au bon fonctionnement d'un marché équitable. Cela comprend l'adoption de procédures de conformité visant la négociation effectuée par les clients, le cas échéant, qui comportent des directives détaillées sur la façon de réaliser les tests concernant les ordres et les transactions de clients pour garantir que chaque système automatisé de production d'ordres, une première fois avant son utilisation et au moins une fois par année par la suite, réussit les tests auxquels il a été soumis et qui tiennent compte des diverses conjonctures. Outre les tests réguliers auxquels sont soumis les systèmes automatisés de production d'ordres, la prévention de toute entrave au bon fonctionnement d'un marché équitable, requiert l'établissement de paramètres internes prédéterminés qui servent à empêcher ou à signaler en temps réel, la saisie d'ordres et l'exécution de transactions par un système automatisé de production d'ordres qui dépassent certaines limites de volume, d'ordres, de cours ou d'autres limites. Chaque participant ou personne ayant droit d'accès doit pouvoir immédiatement annuler ou désactiver automatiquement un système automatisé de production d'ordres et ainsi empêcher la saisie des ordres produits par le système automatisé de production d'ordres sur un marché quelconque.</p> <p>Malgré l'impartition ou l'autorisation des contrôles de gestion des risques et de surveillance, un participant ou une personne ayant droit d'accès est responsable des ordres saisis ou des transactions exécutées sur un marché, y compris l'ordre ou la transaction découlant d'une mauvaise utilisation ou d'un défaut de fonctionnement du système automatisé de production d'ordres. Cette responsabilité s'étend également aux cas où le défaut de fonctionnement causant un « algorithme fou » est attribuable à un aspect de l'algorithme ou du système automatisé de production d'ordres que le participant ou la personne ayant droit d'accès ne pouvait pas soumettre à des tests.</p>	<p><u>aux termes du paragraphe 10.9 des RUIIM.</u></p> <p><u>L'autorité de contrôle du marché s'attend à ce que les contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance respectent les règles de négociation électronique et soient raisonnablement conçus pour empêcher la saisie d'ordres qui auraient pour effet de nuire au bon fonctionnement d'un marché équitable. Cela comprend l'adoption de procédures de conformité visant la négociation effectuée par les clients, le cas échéant, qui comportent des directives détaillées sur la façon de réaliser les tests concernant les ordres et les transactions de clients pour garantir que chaque système automatisé de production d'ordres, une première fois avant son utilisation et au moins une fois par année par la suite, réussit les tests auxquels il a été soumis et qui tiennent compte des diverses conjonctures. Outre les tests réguliers auxquels sont soumis les systèmes automatisés de production d'ordres, la prévention de toute entrave au bon fonctionnement d'un marché équitable, requiert l'établissement de paramètres internes prédéterminés qui servent à empêcher ou à signaler en temps réel, la saisie d'ordres et l'exécution de transactions par un système automatisé de production d'ordres qui dépassent certaines limites de volume, d'ordres, de cours ou d'autres limites. Chaque participant ou personne ayant droit d'accès doit pouvoir immédiatement annuler ou désactiver automatiquement un système automatisé de production d'ordres et ainsi empêcher la saisie des ordres produits par le système automatisé de production d'ordres sur un marché quelconque.</u></p> <p><u>Malgré l'impartition ou l'autorisation des contrôles de gestion des risques et de surveillance, un participant ou une personne ayant droit d'accès est responsable des ordres saisis ou des transactions exécutées sur un marché, y compris l'ordre ou la transaction découlant d'une mauvaise utilisation ou d'un défaut de fonctionnement du système automatisé de production d'ordres. Cette responsabilité s'étend également aux cas où le défaut de fonctionnement causant un « algorithme fou » est attribuable à un aspect de l'algorithme ou du système automatisé de production d'ordres que le participant ou la personne ayant droit d'accès ne pouvait pas soumettre à des tests.</u></p>

7.3.2 Publication

Aucune information

7.4 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

7.5 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.