

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

Aucune information.

7.2.2. Publication

DÉCISION N° 2013-PDG-0137

Règlement modifiant le Règlement 23-103 sur la négociation électronique

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») de prendre le *Règlement modifiant le Règlement 23-103 sur la négociation électronique* (le « Règlement »), conformément aux paragraphes 1°, 11°, 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 25 octobre 2012 [(2012) vol. 9, n° 43, B.A.M.F., section 7.2.1] du projet de Règlement accompagné de l'avis réglementaire 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 4 juillet 2013 [(2013) vol. 10, n° 26, 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, qui peut l'approuver avec ou sans modification, conformément au premier alinéa de l'article 331.2 de la Loi;

Vu le *Décret 874-2012 concernant le ministre et le ministère des Finances et de l'Économie* du 20 septembre 2012, 144 G.O. II, 4868, prévoyant que le ministre des Finances est dorénavant désigné sous le nom de ministre des Finances et de l'Économie;

Vu la recommandation de la Direction principale de l'encadrement des structures de marché;

En conséquence :

L'Autorité prend le *Règlement modifiant le Règlement 23-103 sur la négociation électronique*, dans ses versions française et anglaise, dont les textes sont annexés à la présente décision, et en autorise la transmission au ministre des Finances et de l'Économie pour approbation.

Fait le 30 juillet 2013.

Louis Morisset
Président-directeur général

DÉCISION N° 2013-PDG-0138***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 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 25 octobre 2012 [(2012) vol. 9, n° 43, 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 4 juillet 2013 [(2013) vol. 10, n° 26, 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 874-2012 concernant le ministre et le ministère des Finances et de l'Économie* du 20 septembre 2012, 144 G.O. II, 4868, prévoyant que le ministre des Finances est dorénavant désigné sous le nom de ministre des Finances et de l'Économie (le « décret »);

Vu la décision n° 2013-PDG-0137 en date du 30 juillet 2013, par laquelle l'Autorité a pris le *Règlement modifiant le Règlement 23-103 sur la négociation électronique* (le « Règlement modifiant le Règlement 23-103 ») et a autorisé sa transmission au ministre des Finances et de l'Économie 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 23-103;

Vu l'obligation d'accompagner la demande d'approbation du Règlement adressée au ministre des Finances et de l'Économie d'un avis favorable du ministre responsable des Affaires intergouvernementales canadiennes (l'« avis ») conformément à l'article 331.2 de la Loi;

Vu la recommandation de la Direction principale de l'encadrement des structures de marché;

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 des Finances et de l'Économie pour approbation accompagné de l'avis.

Fait le 30 juillet 2013.

Louis Morisset
Président-directeur général

DÉCISION N° 2013-PDG-0139***Règlement modifiant le Règlement sur les instruments dérivés***

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») de prendre le *Règlement modifiant le Règlement sur les instruments dérivés* (le « Règlement »), conformément aux paragraphes 1°, 9°, 11°, 12°, 14° et 29° du premier alinéa de l'article 175 de la *Loi sur les instruments dérivés*, L.R.Q., c. I-14.01 (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 25 octobre 2012 [(2012) vol. 9, n° 43, B.A.M.F., section 7.2.1] du projet de Règlement accompagné de l'avis réglementaire prévu à l'article 10 de la *Loi sur les règlements*, L.R.Q., c. R-18.1, conformément au quatrième alinéa de l'article 175 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 4 juillet 2013 [(2013) vol. 10, n° 26, 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 175 de la Loi au ministre, qui peut l'approuver avec ou sans modification, conformément au deuxième alinéa de l'article 175 de la Loi;

Vu le *Décret 874-2012 concernant le ministre et le ministère des Finances et de l'Économie* du 20 septembre 2012, 144 G.O. II, 4868, prévoyant que le ministre des Finances est dorénavant désigné sous le nom de ministre des Finances et de l'Économie (le « décret »);

Vu la décision n° 2013-PDG-0137 en date du 30 juillet 2013, par laquelle l'Autorité a pris le *Règlement modifiant le Règlement 23-103 sur la négociation électronique* et a autorisé sa transmission au ministre des Finances et de l'Économie pour approbation conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, et au décret;

Vu la recommandation de la Direction principale de l'encadrement des structures de marché;

En conséquence :

L'Autorité prend le *Règlement modifiant le Règlement sur les instruments dérivés*, dans ses versions française et anglaise, dont les textes sont annexés à la présente décision, et en autorise la transmission au ministre des Finances et de l'Économie pour approbation.

Fait le 30 juillet 2013.

Louis Morisset
Président-directeur général

DÉCISION N° 2013-PDG-0140***Instruction générale relative au Règlement 23-103 sur la négociation électronique et l'accès électronique direct aux marchés***

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 25 octobre 2012 [(2012) vol. 9, n° 43, B.A.M.F., section 7.2.1] du projet de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 23-103 sur la négociation électronique* (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 4 juillet 2013 [(2013) vol. 10, n° 26, B.A.M.F., section 7.2.2] du texte révisé du projet de modification de l'instruction générale renommée l'*Instruction générale relative au Règlement 23-103 sur la négociation électronique et l'accès électronique direct aux marchés*;

Vu la décision n° 2013-PDG-0137 en date du 30 juillet 2013, par laquelle l'Autorité a pris le *Règlement modifiant le Règlement 23-103 sur la négociation électronique* et a autorisé sa transmission au ministre des Finances et de l'Économie pour approbation, conformément à l'article 331.2 de la Loi et au *Décret 874-2012 concernant le ministre et le ministère des Finances et de l'Économie*, 144 G.O. II, 4868;

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

Vu la recommandation de la Direction principale de l'encadrement des structures de marché;

En conséquence :

L'Autorité établit l'*Instruction générale relative au Règlement 23-103 sur la négociation électronique et l'accès électronique direct aux marchés* 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} mars 2014.

Fait le 30 juillet 2013.

Louis Morisset
Président-directeur général

Règlement modifiant le Règlement 23-103 sur la négociation électronique et ses concordantsⁱ

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

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

Vous trouverez également ci-joint au présent bulletin, l'*Instruction générale relative au Règlement 23 103 sur la négociation électronique et l'accès électronique direct aux marchés*

Avis de publication

Les règlements ont été pris par l'Autorité le 30 juillet 2013, ont reçu l'approbation ministérielle requise et est entrèrent en vigueur le **1^{er} mars 2014**.

Les arrêtés ministériels approuvant les règlements ont été publiés dans la *Gazette officielle du Québec*, en date du 4 septembre 2013 et sont reproduit ci-dessous. L'instruction générale prendra effet de façon concomitante à l'entrée en vigueur des règlements.

Le 5 septembre 2013

ⁱ Diffusion autorisée par Les Publications du Québec

A.M., 2013-18

Arrêté numéro V-1.1-2013-18 du ministre des Finances et de l'Économie en date du 23 août 2013

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1)

CONCERNANT le Règlement modifiant le Règlement 23-103 sur la négociation électronique

VU que les paragraphes 1^o, 11^o, 32^o et 34^o de l'article 331.1 de la Loi sur les valeurs mobilières (chapitre 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 (chapitre 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 Règlement 23-103 sur la négociation électronique a été approuvé par l'arrêté ministériel 2012-12 du 14 août 2012;

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

VU que le projet de Règlement modifiant le Règlement 23-103 sur la négociation électronique a été publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, volume 9, n° 43 du 25 octobre 2012;

VU que l'Autorité des marchés financiers a adopté le 30 juillet 2013, par la décision n° 2013-PDG-0137, le Règlement modifiant le Règlement 23-103 sur la négociation électronique;

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

EN CONSÉQUENCE, le ministre des Finances et de l'Économie approuve, sans modification, le Règlement modifiant le Règlement 23-103 sur la négociation électronique, dont le texte est annexé au présent arrêté.

Le 23 août 2013

Le ministre des Finances et de l'Économie,
NICOLAS MARCEAU

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 23-103 SUR LA NÉGOCIATION ÉLECTRONIQUE

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1^o, 11^o, 32^o et 34^o)

1. Le Règlement 23-103 sur la négociation électronique est modifié par le remplacement du titre par le suivant :

« RÈGLEMENT 23-103 SUR LA NÉGOCIATION ÉLECTRONIQUE ET L'ACCÈS ÉLECTRONIQUE DIRECT AUX MARCHÉS ».

2. L'article 1.1 de ce règlement est modifié :

1^o par l'insertion, avant la définition de l'expression « courtier participant », des suivantes :

« accès électronique direct » : l'accès qu'une personne accorde à un client autre qu'un client qui est inscrit à titre de courtier en placement auprès d'une autorité en valeurs mobilières ou, au Québec, qui est un participant agréé étranger au sens des Règles de la Bourse de Montréal Inc., grâce auquel ce dernier peut transmettre par voie électronique un ordre visant un titre à un marché en se servant de l'identificateur du participant au marché de la personne de l'une des façons suivantes :

a) par les systèmes de la personne pour transmission automatique ultérieure au marché;

b) directement au marché, sans transmission électronique par les systèmes de la personne;

« client avec accès électronique direct » : un client auquel un courtier participant a accordé l'accès électronique direct; »;

2^o par le remplacement de la définition de « courtier participant » par la suivante :

« courtier participant » : l'une des personnes suivantes :

a) un participant au marché qui est courtier en placement;

b) au Québec, un participant agréé étranger au sens des Règles de la Bourse de Montréal Inc., et de leurs modifications.

3^o par le remplacement, dans la définition de l'expression « exigences des marchés et obligations réglementaires », du mot « réglementation » par le mot « régulation »;

4^o par l'insertion, après la définition de l'expression « exigences des marchés et obligations réglementaires », des suivantes :

« « identificateur du client » : l'identificateur unique attribué à un client avec accès électronique direct;

« identificateur du participant au marché » : l'identificateur unique attribué à un participant au marché pour accéder à un marché; ».

3. L'article 3 de ce règlement est modifié :

1^o par le remplacement, dans le sous-paragraphe *a* du paragraphe 1, des mots « au marché » par les mots « aux marchés »;

2^o par le remplacement, partout où ils se trouvent dans le paragraphe 2, des mots « les opérations » par le mot « opérations »;

3^o dans le paragraphe 3 :

a) par le remplacement, dans la disposition *i* du sous-paragraphe *a*, des mots « du participant au marché et, le cas échéant, d'un client auquel il octroie » par les mots « pour le participant au marché et, le cas échéant, le client auquel il accorde »;

b) dans le sous-paragraphe *b* :

i) par le remplacement, dans la disposition *ii*, du mot « octroie » par le mot « accorde »;

ii) par le remplacement, dans la disposition *iv*, des mots « transmis au marché » par le mot « transmis », et du mot « octroie » par le mot « accorde »;

c) par le remplacement, dans le sous-paragraphe *c*, du mot « octroie » par le mot « accorde »;

d) par le remplacement, dans le sous-paragraphe *d*, des mots « au marché qu'il octroie » par les mots « à un marché qu'il accorde »;

4^o par le remplacement, dans le paragraphe 4, des mots « doit être » par le mot « est », et du mot « octroie » par le mot « accorde »;

5^o par le remplacement, dans le paragraphe 5, des mots « ajuste de façon directe et exclusive » par les mots « modifie directement et exclusivement »;

6° par le remplacement du sous-paragraphe *b* des paragraphes 6 et 7 par le suivant :

« *b*) il documente les lacunes dans la convenance et l'efficacité de ces contrôles, politiques et procédures et les corrige rapidement. ».

4. L'article 4 de ce règlement est modifié :

1° par le remplacement, dans l'intitulé, des mots « **d'ajuster** » par les mots « **de modifier** ».

2° par le remplacement de ce qui précède le sous-paragraphe *a* par ce qui suit :

« Malgré le paragraphe 5 de l'article 3, le courtier participant peut, pour des motifs raisonnables, autoriser un courtier en placement à établir ou modifier en son nom un contrôle, une politique ou une procédure en particulier concernant la gestion des risques ou la surveillance prévu au paragraphe 1 de l'article 3, si les conditions suivantes sont réunies : »;

3° par le remplacement, dans le sous-paragraphe *a*, du mot « client » par les mots « client ultime », et des mots « et peut ainsi établir ou ajuster le contrôle, la politique ou la procédure de manière plus efficace » par les mots « et qu'il peut ainsi établir ou modifier le contrôle, la politique ou la procédure plus efficacement »;

4° par le remplacement, dans le sous-paragraphe *b*, des mots « l'ajuster » par les mots « le modifier »;

5° par le remplacement, dans le sous-paragraphe *c*, des mots « l'ajustement » par les mots « la modification » et des mots « l'ajuster » par les mots « le modifier »;

6° dans le sous-paragraphe *d* :

a) par le remplacement, dans la disposition *i*, des mots « l'ajustement » par les mots « la modification »;

b) par le remplacement de la disposition *ii* par la suivante :

« *ii*) il documente les lacunes dans la convenance et l'efficacité de l'établissement ou de la modification et veille à les faire corriger rapidement; »;

7° par le remplacement, dans le sous-paragraphe *e*, du mot « client » par les mots « client ultime ».

5. Ce règlement est modifié par l'insertion, après le chapitre 2 du suivant :

« CHAPITRE 2.1. OBLIGATIONS DES COURTIER PARTICIPANTS QUI ACCORDENT L'ACCÈS ÉLECTRONIQUE DIRECT

« 4.1. Application du présent chapitre

Le présent chapitre ne s'applique pas au courtier participant qui respecte les obligations similaires établies par les entités suivantes :

- a) un fournisseur de services de réglementation;
- b) 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) 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.

« 4.2. Octroi de l'accès électronique direct

- 1) Seul un courtier participant peut accorder l'accès électronique direct.
- 2) Le courtier participant n'accorde pas l'accès électronique direct à un client qui agit comme courtier et est inscrit à ce titre auprès d'une autorité en valeurs mobilières.

« 4.3. Normes applicables aux clients avec accès électronique direct

- 1) Le courtier participant n'accorde l'accès électronique direct au client que s'il respecte les normes suivantes :
 - a) il a établi, et maintient et applique des normes raisonnablement conçues pour gérer, selon les pratiques commerciales prudentes, les risques que présente pour lui l'octroi de l'accès électronique direct;
 - b) il évalue et documente le respect par le client des normes visées en a);
- 2) Les normes visées au paragraphe 1 comprennent les suivantes :
 - a) le client dispose de ressources suffisantes pour respecter les obligations financières pouvant découler de son utilisation de l'accès électronique direct;

b) le client a pris des dispositions raisonnables afin que toute personne physique qui utilise l'accès électronique direct pour son compte ait une connaissance raisonnable du système de saisie d'ordres permettant l'accès électronique direct et qu'elle ait la compétence nécessaires pour l'employer;

c) le client a une connaissance raisonnable de toutes les exigences des marchés et obligations réglementaires applicables et a la capacité de s'y conformer;

d) le client a pris des dispositions raisonnables pour surveiller la saisie des ordres par l'accès électronique direct.

3) Le courtier participant évalue et confirme, au moins une fois l'an, que le client avec accès électronique direct respecte les normes qu'il a établies, y compris celles prévues au présent article, et documente ce fait.

« 4.4. Entente écrite

Le courtier participant n'accorde l'accès électronique direct qu'au client avec lequel il a conclu une entente écrite prévoyant ce qui suit :

a) lorsqu'il agit comme client avec accès électronique direct, le client a les obligations suivantes :

i) son activité de négociation respecte les exigences des marchés et obligations réglementaires;

ii) son activité de négociation respecte les limites en matière de produits et de crédit ou les autres limites financières précisées par le courtier participant;

iii) il prend toutes les mesures raisonnables pour empêcher l'accès non autorisé à la technologie permettant l'accès électronique direct et ne permet pas à des personnes autres que celles qu'il a désignées en vertu de la disposition de l'entente visée au sous-paragraphe *vii* d'utiliser l'accès électronique direct accordé par le courtier participant;

iv) il apporte son entière collaboration au courtier participant dans le cadre de toute enquête ou procédure instituée par un marché ou un fournisseur de services de réglementation sur des opérations effectuées au moyen de l'accès électronique direct accordé, notamment, à la demande du courtier participant, en leur donnant accès à l'information nécessaire à l'enquête ou à la procédure;

v) s'il contrevient aux normes établies par le courtier participant ou s'attend à ne pas les respecter, il l'en informe immédiatement;

vi) lorsqu'il effectue des opérations pour le compte d'une autre personne conformément au paragraphe 1 de l'article 4.7, il veille à ce que les ordres de celle-ci soient transmis par ses systèmes et soumis aux contrôles, politiques et procédures raisonnables de gestion des risques et de surveillance qu'il a établis et maintient;

vii) il fournit immédiatement par écrit au courtier participant l'information suivante :

A) le nom de tous les membres du personnel agissant pour son compte qu'il a autorisés à saisir des ordres en utilisant l'accès électronique direct;

B) le détail de tout changement à l'information visée à la disposition A;

b) le courtier participant est autorisé à faire ce qui suit, sans préavis :

i) refuser un ordre;

ii) modifier ou corriger un ordre pour se conformer à une exigence d'un marché ou à une obligation réglementaire;

iii) annuler un ordre saisi sur un marché;

iv) cesser d'accepter les ordres provenant du client avec accès électronique direct.

« 4.5. Formation des clients avec accès électronique direct

1) Le courtier participant ne permet à un client d'obtenir ou de conserver l'accès électronique direct que s'il est convaincu que le client a une connaissance raisonnable des exigences des marchés et obligations réglementaires applicables ainsi que des normes établies par le courtier participant visées à l'article 4.3.

2) Le courtier participant veille à ce que le client avec accès électronique direct reçoive les modifications pertinentes apportées aux exigences des marchés et obligations réglementaires applicables, et les changements aux normes établies par le courtier participant visées à l'article 4.3 et leurs mises à jour.

« 4.6. Identificateur du client

1) Dès que le courtier participant accorde l'accès électronique direct à un client, il veille à ce qu'un identificateur du client lui soit attribué en la forme et de la manière prévues par l'une des entités suivantes :

a) un fournisseur de services de réglementation;

b) 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) 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) Le courtier participant visé au paragraphe 1 communique immédiatement l'identificateur du client à tous les marchés auxquels le client a un accès électronique direct par son intermédiaire.

3) Le courtier participant visé au paragraphe 1 communique immédiatement l'identificateur du client et le nom du client avec accès électronique direct auquel il se rattache aux entités suivantes :

a) tous les fournisseurs de services de réglementation qui surveillent les opérations sur le marché auquel le client avec accès électronique direct a accès par l'intermédiaire du courtier participant;

b) les bourses reconnues et les systèmes reconnus de cotation et de déclaration d'opérations qui surveillent directement la conduite de leurs membres ou de leurs utilisateurs et appliquent les règles prévues au paragraphe 1 des articles 7.1 et 7.3 du Règlement 23-101 sur les règles de négociation, et auxquels le client avec accès électronique direct a accès par l'intermédiaire du courtier participant;

c) les bourses et les systèmes de cotation et de déclaration d'opérations qui sont reconnus pour l'application du présent règlement, qui surveillent directement la conduite de leurs membres ou de leurs utilisateurs et appliquent les règles prévues au paragraphe 1 des articles 7.1 et 7.3 du Règlement 23-101 sur les règles de négociation, et auxquels le client avec accès électronique direct a accès par l'intermédiaire du courtier participant.

4) Le courtier participant veille à ce que tout ordre saisi par le client avec accès électronique direct au moyen de l'accès électronique direct qu'il lui a accordé comporte l'identificateur du client pertinent.

5) Lorsqu'un client cesse d'être client avec accès électronique direct, le courtier participant en informe rapidement les entités suivantes :

a) tous les fournisseurs de services de réglementation qui surveillent les opérations sur le marché auquel le client avec accès électronique direct avait accès par l'intermédiaire du courtier participant;

b) les bourses reconnues et les systèmes reconnus de cotation et de déclaration d'opérations qui surveillent directement la conduite de leurs membres ou de leurs utilisateurs et appliquent les règles prévues au paragraphe 1 des articles 7.1 et 7.3 du Règlement 23-101 sur les règles de négociation, et auxquels le client avec accès électronique direct avait accès par l'intermédiaire du courtier participant;

c) les bourses et les systèmes de cotation et de déclaration d'opérations qui sont reconnus pour l'application du présent règlement, qui surveillent directement la conduite de leurs membres ou de leurs utilisateurs et appliquent les règles prévues au paragraphe 1 des articles 7.1 et 7.3 du Règlement 23-101 sur les règles de négociation, et auxquels le client avec accès électronique direct avait accès par l'intermédiaire du courtier participant.

« 4.7. Opérations effectuées par les clients avec accès électronique direct

1) Le courtier participant n'accorde pas l'accès électronique direct au client avec accès électronique direct qui effectue des opérations pour le compte d'une autre personne à moins qu'il ne se trouve dans l'une des situations suivantes :

a) il est inscrit ou dispensé de l'inscription à titre de conseiller conformément à la législation en valeurs mobilières;

b) il est une personne qui remplit les conditions suivantes :

i) il exerce son activité dans un territoire étranger;

ii) en vertu des lois du territoire étranger, il peut effectuer des opérations pour le compte d'une autre personne au moyen de l'accès électronique direct;

iii) il est réglementé dans un territoire étranger par un signataire de l'Accord multilatéral de l'Organisation internationale des commissions de valeurs.

2) Lorsque le client avec accès électronique direct visé au paragraphe 1 utilise l'accès électronique direct afin d'effectuer des opérations pour le compte d'une autre personne, il veille à ce que les ordres de celle-ci soient transmis par ses systèmes avant d'être saisis sur un marché.

3) Le courtier participant veille à ce que les ordres de l'autre personne pour le compte de laquelle le client avec accès électronique effectue des opérations en utilisant cet accès soient soumis aux contrôles, politiques et procédures raisonnables de gestion des risques et de surveillance que ce dernier a établies et maintient.

4) Le client avec accès électronique direct peut fournir ou transférer un accès électronique direct uniquement aux membres du personnel autorisés en vertu du sous-paragraphe *vii* du paragraphe *a* de l'article 4.4. ».

6. L'article 5 de ce règlement est modifié, dans le paragraphe 3 :
- 1° par le remplacement, dans le sous-paragraphe *b*, des mots « par année » par les mots « l'an »;
 - 2° par le remplacement, dans le sous-paragraphe *c*, des mots « de contrôles » par les mots « des contrôles » et des mots « immédiatement de faire » par les mots « de faire immédiatement ».
7. L'article 7 de ce règlement est modifié :
- 1° par le remplacement, dans le paragraphe 1, des mots « n'octroie » par les mots « n'accorde »;
 - 2° par le remplacement, dans le sous-paragraphe *c* du paragraphe 2, des mots « visés au » par les mots « mis en œuvre en vertu du ».
8. L'article 9 de ce règlement est modifié :
- 1° par le remplacement, dans le paragraphe 1, des mots « n'octroie » par les mots « n'accorde »;
 - 2° par le remplacement, dans le sous-paragraphe *b* du paragraphe 2, des mots « des parties à l'opération, les 2 parties » par les mots « des deux parties à l'opération, celles-ci ».
9. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 9, du suivant :
- « 9.1. Acceptation des identificateurs des clients**
- Le marché n'autorise les participants au marché à fournir l'accès électronique direct que si ses systèmes sont en mesure d'accepter les identificateurs des clients. ».
10. Le présent règlement entre en vigueur 1^{er} mars 2014.

60184

INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 23-103 SUR LA NÉGOCIATION ÉLECTRONIQUE ET L'ACCÈS ÉLECTRONIQUE DIRECT AUX MARCHÉS

CHAPITRE 1 OBSERVATIONS GÉNÉRALES

1.1. Introduction

1) *Objet du Règlement 23-103*

Le *Règlement 23-103 sur la négociation électronique et l'accès électronique direct aux marchés* (chapitre V-1.1, r. 7.1) (le « règlement ») vise à répondre aux problématiques et aux risques entourant la négociation électronique et l'accès électronique direct. 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 du 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'accorder 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 vise 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* (chapitre V-1.1, r. 10) (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.

Le règlement prévoit en outre un encadrement minimal de l'octroi de l'accès électronique direct; toutefois, chaque marché a toute latitude pour accorder ou non l'accès électronique direct et imposer des normes plus strictes sur l'octroi de cet accès.

2) *Champ d'application du règlement*

Le règlement s'applique à la négociation électronique des 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 contrats 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* (L.R.O. 1990, c. C. 20) 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* (chapitre I-14.01).

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* (chapitre V-1.1, r. 3), par le *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché* (chapitre V-1.1, r. 5) (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.

2) **Accès électronique direct**

L'article 1 définit l'expression « accès électronique direct » comme l'accès qu'une personne accorde à un client autre qu'un client qui est inscrit à titre de courtier en placement auprès d'une autorité en valeurs mobilières ou, au Québec, qui est un participant agréé étranger au sens des Règles de la Bourse de Montréal Inc. (la « Bourse de Montréal »), grâce auquel ce dernier peut transmettre par voie électronique un ordre visant un titre à un marché en se servant de l'identificateur du participant au marché de la personne, soit par les systèmes de la personne pour transmission automatique ultérieure au marché, soit directement au marché, sans transmission électronique par les systèmes de la personne.

Même si l'expression « personne » est utilisée dans la définition de l'expression « accès électronique direct », en vertu du paragraphe 1 de l'article 4.2, seul un courtier participant peut accorder cet accès.

Le règlement prévoit l'encadrement de l'accès électronique direct des clients du courtier participant. Les courtiers en placement et, au Québec, les participants agréés étrangers n'entrent pas dans la définition de l'expression « accès électronique direct ». L'octroi par les courtiers participants de l'accès aux marchés aux courtiers en placement ou aux participants agréés étrangers de la Bourse de Montréal est régi par les règles d'un fournisseur de services de

réglementation ou d'une bourse qui établit sa réglementation. Ces régimes devraient être similaires, pour l'essentiel, à celui imposé par le règlement aux clients avec accès électronique direct qui ne sont pas courtiers en placement ni participants agréés étrangers, puisqu'ils prévoient des normes minimales applicables aux clients, des ententes écrites et de la formation. De plus, le courtier en dérivés du Québec, qui est participant agréé de la Bourse de Montréal, doit être inscrit à titre de courtier en placement.

Les ACVM considèrent qu'un ordre acheminé par accès électronique direct s'entend aussi d'un ordre généré par un système automatisé de production d'ordres utilisé par le client avec accès électronique direct dans le cas où ce dernier décide du marché où l'ordre doit être acheminé et si l'ordre est transmis sous l'identificateur du participant au marché du courtier participant. Cette position ne varie pas selon que le système automatisé de production d'ordres utilisé par le client avec accès électronique direct est offert ou non par le courtier participant. Nous signalons que le courtier participant peut modifier les décisions d'acheminement d'un client avec accès électronique direct à des fins réglementaires au moment où l'ordre transite par son système, par exemple afin de se conformer au régime de protection des ordres ou aux obligations en matière de gestion des risques prévues par le règlement, mais l'ordre est toujours considéré comme un ordre acheminé par accès électronique direct.

Cette définition exclut les ordres saisis par un service d'exécution d'ordres ou conformément à des accords d'accès électronique aux termes desquels le client utilise le site Web du courtier pour saisir des ordres, puisque ces services et accords n'autorisent pas le client à saisir les ordres en se servant de l'identificateur du participant au marché du courtier participant.

3) **Identificateur du client**

En vertu du règlement, chaque client avec accès électronique direct doit posséder un identificateur unique permettant le suivi des ordres provenant de ce client. Le courtier participant a la responsabilité de veiller à ce qu'un identificateur du client soit attribué à chaque client avec accès électronique direct conformément au paragraphe 1 de l'article 4.6 et à ce que chaque ordre saisi par un client avec accès électronique direct au moyen de l'accès électronique direct comporte l'identificateur du client pertinent conformément au paragraphe 4 de cet article. Conformément aux pratiques qui ont cours dans le secteur, nous nous attendons à ce que le courtier participant attribue les identificateurs requis de concert avec le marché.

4) **Identificateur du participant au marché**

L'identificateur du participant au marché est l'identificateur unique attribué au participant au marché aux fins de négociation. L'attribution de l'identificateur s'effectue de concert avec le fournisseur de services de réglementation du marché, le cas échéant. Le participant au marché devrait se servir de cet identificateur sur tous les marchés dont il est membre, utilisateur ou abonné.

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 conformant 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. Le participant au marché doit appliquer ses contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance à toutes les opérations effectuées sous son identificateur du participant au marché, y compris celles effectuées par les clients avec accès électronique direct.

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 des ordres saisis sous son identificateur du participant au marché. 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 sous son identificateur du 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 accorde 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 accorde 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* (chapitre V-1.1, r. 6) (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-paragraphe *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 la modification 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 modifier directement et exclusivement 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 modifier 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 modifier.

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 de modifier directement et exclusivement 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 modifier en son nom un contrôle, une politique ou une procédure déterminé 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 modifier directement et exclusivement 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* (Décision 2011-PDG-0074, 2011-06-07).

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.

Nous nous attendons 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 de modifier 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 jitney 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. En toutes circonstances, nous nous attendons à ce que le « client ultime » soit un tiers par rapport au courtier en placement remisier.

Le courtier chargé de compte doit être doté de 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 modifier 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 ultime 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 ultime.

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 le modifier, 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 la modification 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 ultime pour lui permettre d'exercer une surveillance plus efficace et efficiente des opérations.

L'autorisation accordée au courtier en placement d'établir ou de modifier 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 2.1 OBLIGATIONS DES COURTIER PARTICIPANTS QUI ACCORDENT L'ACCÈS ÉLECTRONIQUE DIRECT

4.2. Octroi de l'accès électronique direct

1) *Obligation d'inscription*

Seuls les participants au marché qui répondent à la définition de « courtier participant » peuvent accorder l'accès électronique direct à des clients. Le règlement définit un « courtier participant » comme un participant au marché qui est courtier en placement ou, au Québec, participant agréé étranger au sens des Règles de la Bourse de Montréal, et de leurs modifications.

2) **Personnes non admissibles à l'accès électronique direct**

Le paragraphe 2 de l'article 4.2 interdit expressément au courtier participant d'accorder l'accès électronique direct aux clients qui agissent et sont inscrits à titre de courtiers. À notre avis, les courtiers qui agissent à titre de courtiers et sont inscrits dans les catégories de courtiers autres que celle de « courtier en placement » ne devraient pas bénéficier de ce type d'accès électronique aux marchés par l'intermédiaire d'un courtier participant, sauf s'ils sont eux-mêmes courtiers en placement et assujettis aux règles de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM). Il est à noter que les courtiers en placement et les participants agréés étrangers ne sont pas visés par ce paragraphe étant donné qu'ils n'entrent pas dans la définition de l'expression « accès électronique direct », lequel est une forme d'accès au marché accordé aux clients autres qu'un courtier en placement ou un participant agréé étranger.

Les courtiers en placement qui sont membres de l'OCRCVM peuvent effectuer des opérations par voie électronique en utilisant les mécanismes d'acheminement réglementés par les Règles universelles d'intégrité des marchés établies par l'organisme.

Un client n'est pas admissible à l'accès électronique direct s'il est inscrit à titre de courtier auprès d'une autorité en valeurs mobilières et agit comme courtier inscrit. Par exemple, un gestionnaire de portefeuille ou un gestionnaire de portefeuille d'exercice restreint qui est inscrit à titre de conseiller mais également à titre de courtier est admissible à l'accès électronique direct s'il utilise cet accès uniquement lorsqu'il agit comme conseiller et non comme courtier. Si une société inscrite dans deux catégories utilise l'accès électronique direct pour effectuer des opérations par l'intermédiaire d'un courtier participant pour ses clients détenant un compte géré, elle utilise alors l'accès électronique direct à titre de conseiller. Le Règlement 31-103 définit un compte géré comme un compte d'un client pour lequel une personne prend les décisions d'investissement, dans la mesure où elle a le pouvoir discrétionnaire d'effectuer des opérations sur des titres, sans devoir obtenir le consentement du client pour chaque opération. Il pourrait s'agir aussi d'une société qui utilise l'accès électronique direct pour effectuer des opérations par l'intermédiaire d'un courtier participant pour les comptes de clients qui sont des investisseurs qualifiés (au sens du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* (chapitre V-1.1, r. 21)) mais dont les comptes ne sont pas des comptes gérés : la société se trouverait alors à utiliser l'accès électronique direct à titre de courtier. La société n'est pas autorisée à utiliser cet accès pour cette activité de courtage.

De même, le courtier étranger qui est aussi inscrit comme courtier auprès d'une autorité en valeurs mobilières est admissible à l'accès électronique direct seulement s'il ne l'utilise qu'à titre de courtier étranger et non de courtier inscrit auprès d'une autorité en valeurs mobilières.

3) **Services d'opérations exécutées sans conseils**

La définition de l'expression « accès électronique direct » ne comprend pas les services d'opérations exécutées sans conseils, puisqu'ils sont régis par les règles de l'OCRCVM.

Nous sommes d'avis qu'en général, les investisseurs individuels ne devraient pas utiliser l'accès électronique direct, mais plutôt acheminer leurs ordres en ayant recours à des services d'opérations exécutées sans conseils. Cependant, il arrive parfois que des investisseurs individuels soient expérimentés et disposent de moyens techniques leur permettant d'utiliser l'accès électronique direct (d'anciens négociateurs inscrits ou opérateurs en bourse, par exemple). Dans ces cas, nous nous attendons à ce que le courtier participant qui choisit d'offrir l'accès

électronique direct à un investisseur individuel fixe des normes suffisamment élevées pour ne pas s'exposer à un risque excessif. Il pourrait être approprié de fixer des normes plus strictes que celles s'appliquant aux investisseurs institutionnels. Toutes les obligations relatives aux contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance s'appliqueraient dès l'octroi de l'accès électronique direct à l'investisseur individuel.

4.3. Normes applicables aux clients avec accès électronique direct

1) Normes minimales

La diligence raisonnable dont doit faire preuve le courtier participant envers ses clients est l'une des principales méthodes de gestion des risques liés à l'octroi de l'accès électronique direct et nécessite un examen approfondi des candidats à l'accès électronique direct. Par conséquent, l'article 4.3 prévoit qu'avant d'accorder cet accès, le courtier participant doit établir, maintenir et appliquer des normes raisonnablement conçues pour gérer, selon les pratiques commerciales prudentes, les risques que présente pour lui l'octroi de l'accès électronique direct, et évaluer et documenter leur respect par le candidat à l'accès électronique direct. Pour établir, maintenir et appliquer ces normes, le courtier participant évaluerait les risques auxquels il s'expose en accordant cet accès à un client donné. Il doit établir et maintenir les normes et les appliquer à tous ses clients avec accès électronique direct. Le paragraphe 2 de l'article 4.3 prévoit que les normes du courtier participant doivent comprendre l'obligation pour le client avec accès électronique direct de posséder des ressources suffisantes pour remplir toute obligation financière susceptible de découler de l'utilisation de son accès ainsi qu'une connaissance raisonnable du fonctionnement du système de saisie des ordres et de toutes les exigences des marchés et obligations réglementaires applicables.

Comme chaque courtier participant présente un profil de risque différent, nous donnons aux courtiers participants la possibilité d'établir les niveaux précis prévus par les normes minimales. Nous considérons ces normes comme le minimum requis du courtier participant pour gérer ses risques adéquatement. Le courtier participant devrait déterminer quelles normes supplémentaires il serait raisonnable d'appliquer dans sa situation et celle de chaque candidat à l'accès électronique direct. Par exemple, le courtier participant pourrait devoir modifier certaines des normes qu'il applique à un client institutionnel lorsqu'il s'agit d'établir s'il convient d'accorder l'accès électronique direct à un investisseur individuel donné.

Les autres facteurs dont le courtier participant pourrait tenir compte dans l'établissement des normes applicables aux candidats à l'accès électronique direct comprennent les sanctions antérieures imposées pour opérations irrégulières, la capacité reconnue de négociation responsable, les méthodes de surveillance ainsi que la stratégie de négociation proposée et les volumes d'opérations s'y rapportant.

2) Surveillance de la saisie des ordres

L'obligation au sous-paragraphe *d* du paragraphe 2 de l'article 4.3, qui prévoit la surveillance par le client avec accès électronique direct de la saisie des ordres au moyen de cet accès, devrait favoriser la conformité des ordres aux exigences des marchés et obligations réglementaires et leur respect des normes minimales relatives à la gestion du risque, et contribuer à faire en sorte qu'ils ne nuisent pas au bon ordre et à l'équité des marchés.

3) **Confirmation annuelle**

Conformément au paragraphe 3 de l'article 4.3, le courtier participant doit évaluer et confirmer, au moins une fois par année, que chaque client avec accès électronique direct respecte toujours les normes minimales qu'il lui impose, et documenter ce fait. Il peut utiliser le mode de confirmation de son choix. Il peut, par exemple, demander au client avec accès électronique direct une attestation annuelle écrite. Sinon, il devrait consigner par écrit les mesures prises pour donner cette confirmation afin de pouvoir démontrer qu'il a satisfait à cette obligation.

4.4. Entente écrite

Bien que l'article 4.4 prévoit les stipulations qui doivent figurer dans l'entente écrite conclue entre le courtier participant et son client avec accès électronique direct, le courtier participant est libre d'en ajouter.

Le sous-paragraphe *iii* du paragraphe *a* de l'article 4.4 prévoit que le client avec accès électronique direct doit prendre toutes les mesures raisonnables pour empêcher l'accès non autorisé à la technologie permettant l'accès électronique direct et ne pas permettre à des personnes autres que celles qu'il a désignées conformément à la disposition de l'entente visée au sous-paragraphe *vii* de ce paragraphe d'utiliser l'accès électronique direct qu'il a accordé. Les mesures prises devraient être proportionnelles aux risques que présentent les types de technologie et de systèmes utilisés.

Il est précisé au sous-paragraphe *iv* du paragraphe *a* de l'article 4.4 que l'information demandée par le courtier participant à son client avec accès électronique direct dans le cadre d'une enquête ou procédure instituée par un marché ou un fournisseur de services de réglementation et visant des opérations effectuées au moyen de l'accès électronique direct ne doit être fournie qu'à l'entité concernée afin d'en protéger la confidentialité.

Le sous-paragraphe *vii* du paragraphe *a* de l'article 4.4 prévoit précisément que le client avec accès électronique direct fournira immédiatement par écrit au courtier participant le nom de tous les membres du personnel agissant pour son compte qu'il a autorisés à saisir des ordres au moyen de l'accès électronique direct. Cela signifie que le client avec accès électronique direct doit autoriser officiellement les membres de son personnel qui saisiront des ordres en utilisant cet accès lorsqu'ils effectueront des opérations pour son compte.

Afin d'aider le courtier participant à gérer les risques que présente pour lui l'octroi de l'accès électronique direct, le paragraphe *b* de l'article 4.4 prévoit que l'entente écrite conclue entre le courtier participant et son client avec accès électronique direct doit autoriser le courtier participant à refuser un ordre, à annuler un ordre saisi sur un marché et à cesser d'accepter les ordres provenant du client avec accès électronique direct, sans préavis. Le courtier participant doit aussi être autorisé à modifier ou à corriger un ordre, sans préavis, pour se conformer à une exigence d'un marché ou à une obligation réglementaire. Il pourrait, par exemple, modifier le cours d'un ordre afin d'éviter de créer un marché figé ou croisé. Nous soulignons que l'autorisation de modifier ou de corriger un ordre pour se conformer à une exigence d'un marché ou à une obligation réglementaire constitue le minimum auquel s'attendent les ACVM et que, dans l'entente, le courtier participant peut exiger en la matière une latitude plus grande que celle accordée par règlement.

4.5. Formation des clients avec accès électronique direct

Conformément au paragraphe 1 de l'article 4.5, avant d'accorder l'accès électronique direct à un client, et après si nécessaire, le courtier participant s'assure que le client a une connaissance raisonnable des exigences des marchés et obligations réglementaires applicables. Ce que l'on considère comme « connaissance raisonnable » variera selon l'activité de négociation du client en particulier et les risques qui y sont associés dans chaque cas.

Le courtier participant doit évaluer les connaissances du client et décider de la formation requise dans les circonstances, le cas échéant. La formation doit au moins permettre au client avec accès électronique direct de comprendre les exigences des marchés et obligations réglementaires applicables et la façon dont les opérations sont effectuées dans le système du marché. Par exemple, le courtier participant peut exiger du client qu'il reçoive la même formation qu'un participant agréé en vertu des RUIM s'il le juge nécessaire.

Une fois l'accès électronique direct accordé, une évaluation de la connaissance que possède le client avec accès électronique des exigences des marchés et obligations réglementaires applicables pourrait être requise si des modifications significatives y étaient apportées ou si le courtier participant remarquait une activité de négociation inhabituelle chez le client avec accès électronique. Le courtier participant qui établit, après évaluation, que la connaissance du client est insuffisante devrait l'obliger à suivre une formation additionnelle qui lui permettrait d'acquérir le degré de connaissance requis, ou cesser de lui fournir l'accès électronique direct.

4.6. Identificateur du client

1) *Attribution d'un identificateur du client*

L'obligation d'attribuer un identificateur unique à chaque client avec accès électronique direct a pour but d'associer les ordres saisis sur un marché par l'accès électronique direct à leurs clients respectifs. Dès qu'il accorde l'accès électronique direct à un client, le courtier participant est tenu, en vertu du règlement, de veiller à ce qu'un identificateur du client lui soit attribué. Conformément aux pratiques ayant cours dans le secteur, nous nous attendons à ce qu'il établisse les identificateurs requis de concert avec le marché. Il est à noter qu'un client avec accès électronique direct peut se voir attribuer plus d'un identificateur du client.

2) *Information fournie aux marchés*

Le paragraphe 2 de l'article 4.6 prévoit que le courtier participant est tenu de communiquer immédiatement l'identificateur du client attribué à chaque marché auquel le client a un accès électronique direct par son intermédiaire. Cette disposition vise à ce que les marchés sachent par quels canaux de négociation sont acheminés les ordres des clients avec accès électronique direct afin de gérer adéquatement leurs risques. Les ACVM ne s'attendent pas à ce que le nom du client avec accès électronique direct soit communiqué au marché, mais plutôt à ce que le courtier participant lui fournisse seulement l'identificateur du client attribué pour lui permettre de reconnaître plus facilement les ordres provenant du client avec accès électronique direct.

4.7. Opérations effectuées par les clients avec accès électronique direct

Ordres de clients transitant par les systèmes du client avec accès électronique direct

Les ACVM estiment que les clients avec accès électronique direct ne devraient pas fournir leur accès électronique direct à leurs clients ni à toute autre personne. Conformément au paragraphe 2 de l'article 4.7, lorsque le client avec accès électronique direct utilise cet accès afin d'effectuer des opérations pour le compte d'une autre personne, les ordres de celle-ci doivent être transmis par ses systèmes avant d'être saisis sur un marché. Nous considérons que les systèmes du client avec accès électronique direct comprennent ses systèmes exclusifs ou les systèmes qui lui sont fournis par un tiers. Les ordres de l'autre personne doivent être transmis par les systèmes du client avec accès électronique direct, qu'ils soient acheminés directement par le client avec accès électronique direct ou par l'intermédiaire d'un courtier participant.

Cette disposition vise à permettre certains arrangements auxquels les ACVM ne s'opposent pas, par exemple lorsqu'un client avec accès électronique direct agit comme « concentrateur » et regroupe les ordres des membres du même groupe que lui avant de les transmettre au courtier participant. Le fait d'exiger que les ordres soient transmis par les systèmes du client avec accès électronique direct permet à ce dernier d'imposer les contrôles qu'il juge nécessaires ou qui sont requis en vertu de ses obligations de gestion des risques, le cas échéant. Même si le courtier participant est tenu de se doter de contrôles pour gérer les risques auxquels il s'expose en accordant l'accès électronique direct à des clients, notamment de contrôles automatisés avant les opérations, le client avec accès électronique direct est celui qui connaît la personne pour laquelle il effectue des opérations. Par conséquent, il est sans doute mieux placé pour décider des contrôles appropriés et des paramètres des contrôles particuliers à appliquer à cette personne. La responsabilité de veiller à ce que le client avec accès électronique direct soit doté des contrôles appropriés pour surveiller les ordres saisis sur les systèmes du courtier participant incombe à ce dernier.

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 présente leur utilisation. 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 auxquels il s'expose.

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 l'an 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 accorder. Cette obligation s'étend au pouvoir du marché de mettre fin à l'accès accordé au client qui utilise l'identificateur du 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 accorder 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.

A.M., 2013-19

Arrêté numéro V-1.1-2013-19 du ministre des Finances et de l'Économie en date du 23 août 2013

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1)

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

VU que les paragraphes 11°, 32° et 33.8° de l'article 331.1 de la Loi sur les valeurs mobilières (chapitre 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 (chapitre 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 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 Règlement 11-102 sur le régime de passeport a été approuvé par l'arrêté ministériel 2008-04 du 4 mars 2008;

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 9, n° 43 du 25 octobre 2012;

VU que l'Autorité des marchés financiers a adopté le 30 juillet 2013, par la décision n° 2013-PDG-0138, le Règlement modifiant le Règlement 11-102 sur le régime de passeport;

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

EN CONSÉQUENCE, le ministre des Finances et de l'Économie approuve, sans modification, le Règlement modifiant le Règlement 11-102 sur le régime de passeport, dont le texte est annexé au présent arrêté.

Le 23 août 2013

Le ministre des Finances et de l'Économie,
NICOLAS MARCEAU

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

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre 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 le remplacement de la ligne renvoyant au Règlement 23-103 par la suivante :

«

Négociation électronique et accès électronique direct aux marchés	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, art. 4.2, art. 4.3, sous-par. <i>ii</i> et <i>iii</i> et <i>v</i> à <i>vii</i> du par. <i>a</i> et par. <i>b</i> de l'art. 4.4, art. 4.5, art. 4.7 et par. 3 de l'art. 5)
---	--

».

2. L'Annexe E de ce règlement est modifiée par le remplacement de la ligne « - Règlement 23-103 sur la négociation électronique (c. V-1.1, r. X) » par la suivante :

« — Règlement 23-103 sur la négociation électronique et l'accès électronique direct aux marchés (c. V-1.1, r. X); ».

3. Le présent règlement entre en vigueur le 1^{er} mars 2014.

60185

A.M., 2013-20

Arrêté numéro I-14.01-2013-20 du ministre des Finances et de l'Économie en date du 23 août 2013

Loi sur les instruments dérivés
(chapitre I-14.01)

CONCERNANT le Règlement modifiant le Règlement sur les instruments dérivés

VU que les paragraphes 1°, 9°, 11°, 12°, 14° et 29° du premier alinéa de l'article 175 de la Loi sur les instruments dérivés (chapitre I-14.01) prévoient que l'Autorité des marchés financiers peut adopter des règlements concernant les matières visées à ces paragraphes;

VU que les quatrième et cinquième alinéas de l'article 175 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 (chapitre 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 deuxième et sixième alinéas de cet article prévoient que tout règlement pris en vertu de l'article 175 est soumis à l'approbation du ministre des Finances, qui peut l'approuver avec ou sans modification et qu'il entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'indique le règlement;

VU que le Règlement sur les instruments dérivés a été approuvé par l'arrêté ministériel 2009-01 du 15 janvier 2009;

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

VU que le projet de Règlement modifiant le Règlement sur les instruments dérivés a été publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, volume 9, n° 43 du 25 octobre 2012;

VU que l'Autorité des marchés financiers a adopté le 30 juillet 2013, par la décision n° 2013-PDG-0139, le Règlement modifiant le Règlement sur les instruments dérivés;

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

EN CONSÉQUENCE, le ministre des Finances et de l'Économie approuve sans modification le Règlement modifiant le Règlement sur les instruments dérivés, dont le texte est annexé au présent arrêté.

Le 23 août 2013

Le ministre des Finances et de l'Économie,
NICOLAS MARCEAU

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°, 9°, 11°, 12°, 14° et 29°)

1. L'article 11.22.1 du Règlement sur les instruments dérivés (R.R.Q., c. I-14.01, r. 1) est modifié par l'ajout, après les mots « la négociation électronique », des mots « et l'accès électronique direct aux marchés ».

2. Le présent règlement entre en vigueur le 1^{er} mars 2014.

60186

Regulation to amend Regulation 23-103 respecting Electronic Trading and concordant regulationsⁱ

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

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

The Authority is also publishing in the Bulletin the *Policy Statement to Regulation 23-103 respecting Electronic Trading*.

Notice of Publication

The regulations, which were made by the Authority on July 30, 2013, have received ministerial approval as required and will come into force on **March 1, 2014**. The Policy Statement will take effect concomitantly with the Regulations.

The Ministerial Order approving these Regulations were published in the *Gazette officielle du Québec*, dated September 4, 2013, and are also published hereunder.

September 5, 2013

ⁱ Publication authorized by *Les Publications du Québec*

ii. in the wildlife sanctuary

Wildlife sanctuary	Number of licences
Ashuapmushuan	38
Laurentides	203
La Vérendrye	261
Mastigouche	77
Papineau-Labelle	50
Port-Daniel	6
Portneuf	40
Rouge-Matawin	10
Saint-Maurice	65

”.

(4) by replacing paragraph iii. of section 3 by the following:

“iii. in the controlled zone

Controlled zone	Number of licences
Batiscan-Neilson	56
Casault	185
Jaro, including the territory referred to in Schedule CCI	10
Lavigne	0
Lesueur	23
Mazana	22
Mitchinamécus	25
Normandie	25
des Nymphes	0
Petawaga	70
Rapides-des-Joachims	20
Rivière-Blanche	32
Saint-Patrice	30
Wessonneau	70

”.

2. This Regulation comes into force on the fifteenth day following the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec*.

2921

M.D., 2013-18**Order number V-1.1-2013-18 of the Minister of Finance and the Economy, August 23, 2013**Securities Act
(chapter V-1.1)

CONCERNING Regulation to amend Regulation 23-103 respecting Electronic Trading

WHEREAS subparagraphs 1, 11, 32 and 34 of section 331.1 of the Securities Act (chapter 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 (chapter 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 Regulation 23-103 respecting Electronic Trading was approved by ministerial order no. 2012-12 dated August 14, 2012;

WHEREAS there is cause to amend that regulation;

WHEREAS the draft Regulation to amend Regulation 23-103 respecting Electronic Trading was published in the *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, volume 9, no. 43 of October 25, 2012;

WHEREAS the *Autorité des marchés financiers* made, on July 30, 2013, by the decision no. 2013-PDG-0137, Regulation to amend Regulation 23-103 respecting Electronic Trading;

WHEREAS there is cause to approve this regulation without amendment;

CONSEQUENTLY, the Minister of Finance and the Economy approves without amendment Regulation to amend Regulation 23-103 respecting Electronic Trading appended hereto.

August 23, 2013

NICOLAS MARCEAU,
Minister of Finance and the Economy

REGULATION TO AMEND REGULATION 23-103 RESPECTING ELECTRONIC TRADING

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (11), (32) and (34))

1. Regulation 23-103 respecting Electronic Trading is amended by replacing the title with the following:

“REGULATION 23-103 RESPECTING ELECTRONIC TRADING AND DIRECT ELECTRONIC ACCESS TO MARKETPLACES”.

2. Section 1.1 of the Regulation is amended:

(1) by inserting, after the definition of the expression “automated order system”, the following:

““DEA client” means a client that is granted direct electronic access by a participant dealer;

“DEA client identifier” means a unique client identifier assigned to a DEA client;

“direct electronic access” means the access provided by a person to a client, other than a client that is registered as an investment dealer with a securities regulatory authority or, in Québec, is a foreign approved participant as defined in the Rules of the Montréal Exchange Inc., that permits the client to electronically transmit an order relating to a security to a marketplace, using the person’s marketplace participant identifier,

(a) through the person’s systems for automatic onward transmission to a marketplace; or

(b) directly to a marketplace without being electronically transmitted through the person’s systems;”;

(2) by replacing, in the French text of the definition of the expression “marketplace and regulatory requirements”, the word “règlementation” with the word “réglementation”;

(3) by inserting, after the definition of the expression “marketplace and regulatory requirements”, the following:

““marketplace participant identifier” means the unique identifier assigned to a marketplace participant to access a marketplace; and”;

(4) by replacing the definition of “participant dealer” with the following:

““participant dealer” means

(a) a marketplace participant that is an investment dealer; or

(b) in Québec, a foreign approved participant as defined in the Rules of the Montréal Exchange Inc., as amended from time to time.”.

3. Section 3 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in the French text of subparagraph (a) of paragraph (1), the words “au marché” with the words “aux marchés”;

(2) by replacing, in subparagraph (a) of paragraph (2), “, and” with “; and”;

(3) in paragraph (3):

(a) by replacing, at the end of subparagraph (i) of subparagraph (a), “,” with “,.”;

(b) in the French text of subparagraph (b):

(i) by replacing, in subparagraph (ii), the word “octroie” with the word “accorde”;

(ii) by replacing, in subparagraph (iv), the words “transmis au marché” with the word “transmis”, and the word “octroie” with the word “accorde”;

(c) by replacing, in the French text of subparagraph (c), the word “octroie” with the word “accorde”;

(d) by replacing, in the French text of subparagraph (d), the words “au marché qu’il octroie” with the words “à un marché qu’il accorde”;

(4) by replacing, in the French text of paragraph (4), the words “doit être” with the word “est”, and the word “octroie” with the word “accorde”;

(5) by replacing, in the French text of paragraph (5), the words “ajuste de façon directe et exclusive” with the words “modifie directement et exclusivement”;

(6) by replacing the French text of subparagraph (b) of paragraphs 6 and 7 with the following:

“b) il documente les lacunes dans la convenance et l’efficacité de ces contrôles, politiques et procédures et les corrige rapidement.”.

4. Section 4 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in the French text of the title, the words “**d’ajuster**” with the words “**de modifier**”;

(2) by replacing the part preceding the French text of subparagraph (a) with the following:

“Malgré le paragraphe 5 de l’article 3, le courtier participant peut, pour des motifs raisonnables, autoriser un courtier en placement à établir ou modifier en son nom un contrôle, une politique ou une procédure en particulier concernant la gestion des risques ou la surveillance prévu au paragraphe 1 de l’article 3, si les conditions suivantes sont réunies :”;

(3) by replacing, in the French text of subparagraph (a), the word “client” with the words “client ultime”, and the words “et peut ainsi établir ou ajuster le contrôle, la politique ou la procédure de manière plus efficace” with the words “et qu’il peut ainsi établir ou modifier le contrôle, la politique ou la procédure plus efficacement”;

(4) by replacing, in subparagraph (b), the words “participant dealer and investment dealer” with the words “participant dealer and the investment dealer”;

(5) by replacing, in the French text of subparagraph (c), the words “l’ajustement” with the words “la modification” and the words “l’ajuster” with the words “le modifier”;

(6) in the French text of subparagraph (d):

(a) by replacing, in subparagraph (i), the words “l’ajustement” with the words “la modification”;

(b) by replacing subparagraph (ii) with the following:

“*ii*) il documente les lacunes dans la convenance et l’efficacité de l’établissement ou de la modification et veille à les faire corriger rapidement;”;

(7) by replacing, in the French text of subparagraph (e), the word “client” with the words “client ultime”.

5. The Regulation is amended by inserting, after Part 2, the following:

“PART 2.1 REQUIREMENTS APPLICABLE TO PARTICIPANT DEALERS PROVIDING DIRECT ELECTRONIC ACCESS

“4.1. Application of this Part

This Part does not apply to a participant dealer if the participant dealer complies with similar requirements established by

- (a) a regulation services provider;
- (b) 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) a recognized quotation and trade reporting system that directly monitors the conduct of its users and enforces requirements set under subsection 7.3(1) of Regulation 23-101 respecting Trading Rules.

“4.2. Provision of Direct Electronic Access

- (1) A person must not provide direct electronic access unless it is a participant dealer.
- (2) A participant dealer must not provide direct electronic access to a client that is acting and registered as a dealer with a securities regulatory authority.

“4.3. Standards for DEA Clients

- (1) A participant dealer must not provide direct electronic access to a client unless the participant dealer
 - (a) has established, maintains and applies standards that are reasonably designed to manage, in accordance with prudent business practices, the participant dealer's risks associated with providing direct electronic access; and
 - (b) assesses and documents that the client meets the standards established by the participant dealer under paragraph (a).
- (2) The standards established by the participant dealer under subsection (1) must include the following:
 - (a) a client must not have direct electronic access unless the client has sufficient resources to meet any financial obligations that may result from the use of direct electronic access by that client;

(b) a client must not have direct electronic access unless the client has reasonable arrangements in place to ensure that all individuals using direct electronic access on behalf of the client have reasonable knowledge of and proficiency in the use of the order entry system that facilitates the direct electronic access;

(c) a client must not have direct electronic access unless the client has reasonable knowledge of and the ability to comply with all applicable marketplace and regulatory requirements; and

(d) a client must not have direct electronic access unless the client has reasonable arrangements in place to monitor the entry of orders through direct electronic access.

(3) A participant dealer must assess, confirm and document, at least annually, that the DEA client continues to meet the standards established by the participant dealer, including for greater certainty, those set out in this section.

“4.4. Written Agreement

A participant dealer must not provide direct electronic access to a client unless the client has entered into a written agreement with the participant dealer that provides that,

(a) in the client's capacity as a DEA client,

(i) the client's trading activity will comply with marketplace and regulatory requirements;

(ii) the client's trading activity will comply with the product limits and credit or other financial limits specified by the participant dealer;

(iii) the client will take all reasonable steps to prevent unauthorized access to the technology that facilitates direct electronic access and will not permit any person to use the direct electronic access provided by the participant dealer other than those named by the client under the provision of the agreement referred to in subparagraph (vii);

(iv) the client will fully cooperate with the participant dealer in connection with any investigation or proceeding by any marketplace or regulation services provider with respect to trading conducted pursuant to the direct electronic access provided, including, upon request by the participant dealer, providing the marketplace or regulation services provider with access to information that is necessary for the purposes of the investigation or proceeding;

(v) the client will immediately inform the participant dealer if the client fails or expects not to meet the standards set by the participant dealer;

(vi) when trading for the accounts of another person, under subsection 4.7(1), the client will ensure that the orders of the other person are transmitted through the systems of the client and will be subject to reasonable risk management and supervisory controls, policies and procedures established and maintained by the client;

(vii) the client will immediately provide to the participant dealer in writing,

(A) the names of all personnel acting on the client's behalf that the client has authorized to enter an order using direct electronic access; and

(B) details of any change to the information in clause (A),

(b) the participant dealer has the authority to, without prior notice

(i) reject any order;

(ii) vary or correct any order to comply with a marketplace or regulatory requirement;

(iii) cancel any order entered on a marketplace; and

(iv) discontinue accepting orders from the DEA client.

“4.5. Training of DEA Clients

(1) A participant dealer must not allow a client to have, or continue to have, direct electronic access unless the participant dealer is satisfied that the client has reasonable knowledge of applicable marketplace and regulatory requirements and the standards established by the participant dealer under section 4.3.

(2) A participant dealer must ensure that a DEA client receives any relevant amendments to applicable marketplace and regulatory requirements or changes or updates to the standards established by the participant dealer under section 4.3.

“4.6. DEA Client Identifier

(1) Upon providing direct electronic access to a DEA client, a participant dealer must ensure the client is assigned a DEA client identifier in the form and manner required by

(a) a regulation services provider;

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

(2) A participant dealer under subsection (1) must immediately provide the DEA client identifier to each marketplace to which the DEA client has direct electronic access through the participant dealer.

(3) A participant dealer under subsection (1) must immediately provide the DEA client's name and the client's associated DEA client identifier to

(a) all regulation services providers monitoring trading on a marketplace to which the DEA client has access through the participant dealer;

(b) any recognized exchange or recognized quotation and trade reporting system that directly monitors the conduct of its members or users and enforces requirements set under subsection 7.1(1) or 7.3(1) of Regulation 23-101 respecting Trading Rules and to which the DEA client has access through the participant dealer; and

(c) any exchange or quotation and trade reporting system that is recognized for the purposes of this Regulation and that directly monitors the conduct of its members or users and enforces requirements set under subsection 7.1(1) or 7.3(1) of Regulation 23-101 respecting Trading Rules and to which the DEA client has access through the participant dealer.

(4) A participant dealer must ensure that an order entered by a DEA client using direct electronic access provided by the participant dealer includes the appropriate DEA client identifier.

(5) If a client ceases to be a DEA client, the participant dealer must promptly inform

(a) all regulation services providers monitoring trading on a marketplace to which the DEA client had access through the participant dealer;

(b) any recognized exchange or recognized quotation and trade reporting system that directly monitors the conduct of its members or users and enforces requirements set under section 7.1(1) or 7.3(1) of Regulation 23-101 respecting Trading Rules and to which the DEA client had access through the participant dealer; and

(c) any exchange or quotation and trade reporting system that is recognized for the purposes of this Regulation and that directly monitors the conduct of its members or users and enforces requirements set under subsection 7.1(1) or 7.3(1) of Regulation 23-101 respecting Trading Rules and to which the DEA client had access through the participant dealer.

“4.7. Trading by DEA Clients

(1) A participant dealer must not provide direct electronic access to a DEA client that is trading for the account of another person unless the DEA client is

(a) registered or exempted from registration as an adviser under securities legislation; or

(b) a person that

(i) carries on business in a foreign jurisdiction;

(ii) under the laws of the foreign jurisdiction, may trade for the account of another person using direct electronic access; and

(iii) is regulated in the foreign jurisdiction by a signatory to the International Organization of Securities Commissions' Multilateral Memorandum of Understanding.

(2) If a DEA client referred to in subsection (1) is using direct electronic access to trade for the account of another person, the DEA client must ensure that the orders of the other person are transmitted through the systems of the DEA client before being entered on a marketplace.

(3) A participant dealer must ensure that when a DEA client is trading for the account of another person using direct electronic access, the orders of the other person are subject to reasonable risk management and supervisory controls, policies and procedures established and maintained by the DEA client.

(4) A DEA client must not provide access to or pass on its direct electronic access to another person other than the personnel authorized under subparagraph 4.4(a)(vii).”.

6. Section 5 of the Regulation is amended, in the French text of paragraph (3):

(1) by replacing, in subparagraph (b), the words “par année” with the words “l’an”;

(2) by replacing, in subparagraph (c), the words “de contrôles” with the words “des contrôles” and the words “immédiatement de faire” with the words “de faire immédiatement”.

7. Section 7 of the Regulation is amended, in the French text:

(1) by replacing, in paragraph (1), the words “n’octroie” with the words “n’accorde”;

(2) by replacing, in subparagraph (c) of paragraph (2), the words “visés au” with the words “mis en œuvre en vertu du”.

8. Section 9 of the Regulation is amended, in the French text:
- (1) by replacing, in paragraph (1), the words “n’octroie” with the words “n’accorde”;
- (2) by replacing, subparagraph (b) of paragraph (2), the words “des parties à l’opération, les 2 parties” with the words “des deux parties à l’opération, celles-ci”.
9. The Regulation is amended by inserting, after section 9, the following:

“9.1. Support Use of DEA Client Identifiers

A marketplace must not permit a marketplace participant to provide direct electronic access to a person unless the marketplace’s systems support the use of DEA client identifiers.”.

10. This Regulation comes into force on March 1, 2014.

2927

M.D., 2013-19

Order number V-1.1-2013-19 of the Minister of Finance and the Economy, August 23, 2013

Securities Act
(chapter V-1.1)

CONCERNING Regulation to amend Regulation 11-102 respecting Passport System

WHEREAS subparagraphs 11, 32 and 33.8 of section 331.1 of the Securities Act (chapter 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 (chapter 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 stipulates 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 the Regulation 11-102 respecting Passport System was approved by ministerial order no. 2008-04 dated March 4, 2008;

WHEREAS there is cause to amend that regulation;

WHEREAS the draft Regulation to amend Regulation 11-102 respecting Passport System was published in the *Bulletin de l’Autorité des marchés financiers*, volume 9, no. 43 of October 25, 2012;

WHEREAS the *Autorité des marchés financiers* made, on July 30, 2013, by the decision no. 2013-PDG-0138, Regulation to amend Regulation 11-102 respecting Passport System;

WHEREAS there is cause to approve this regulation without amendment;

CONSEQUENTLY, the Minister of Finance and the Economy approves without amendment Regulation to amend Regulation 11-102 respecting Passport System appended hereto.

August 23, 2013

NICOLAS MARCEAU,
Minister of Finance and the Economy

POLICY STATEMENT TO REGULATION 23-103 RESPECTING ELECTRONIC TRADING AND DIRECT ELECTRONIC ACCESS TO MARKETPLACES

PART 1 GENERAL COMMENTS

1.1. Introduction

(1) Purpose of Regulation 23-103

The purpose of *Regulation 23-103 respecting Electronic Trading and Direct Electronic Access to Marketplaces* (chapter V-1.1, r. 7.1) (Regulation 23-103 or the Regulation) is to address areas of concern and risks brought about by electronic trading and direct electronic access (DEA). 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* (chapter V-1.1, r. 10) (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.

Regulation 23-103 also provides a minimum framework for the provision of DEA; however we note that each marketplace has the discretion to determine whether to allow DEA and to impose stricter standards regarding the provision of DEA.

(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* (chapter V-1.1, r. 3), *Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation* (chapter V-1.1, r. 5) (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.

(2) **Direct electronic access**

Section 1 defines “direct electronic access” as the access provided by a person to a client, other than a client that is registered as an investment dealer with a securities

regulatory authority, or in Quebec, is a foreign approved participant as defined in the Rules of the Montréal Exchange Inc. (Montréal Exchange), that permits the client to electronically transmit an order relating to a security to a marketplace, using the person's marketplace participant identifier either through the person's systems for automatic onward transmission to a marketplace or directly to the marketplace without being electronically transmitted through the person's systems.

While the term "person" is used in the definition of DEA, under subsection 4.2(1), only a participant dealer may provide DEA.

The Regulation outlines a DEA framework for clients of a participant dealer. Investment dealers and, in Québec, foreign approved participants, are outside the definition of "DEA". The granting of access to marketplaces by participant dealers to investment dealers or foreign approved participants of the Montréal Exchange is governed by the rules of either a regulation services provider or an exchange doing its own regulation. Those regimes are expected to be substantially similar to the framework Regulation 23-103 imposes upon DEA clients that are not investment dealers or foreign approved participants by requiring minimum client standards, written agreements and training. Furthermore, a derivatives dealer in Québec, which is an approved participant of the Montréal Exchange, must be registered as an investment dealer.

The CSA view a DEA order as including an order that is generated by an automated order system used by a DEA client if the DEA client determines the specified marketplace to which the order is to be sent and if the order is transmitted using the participant dealer's marketplace participant identifier. We hold this view regardless of whether or not the DEA client is using an automated order system that is offered by the participant dealer. We note that a DEA client's routing decisions may be varied for regulatory purposes by a participant dealer when an order passes through the participant dealer's system, for example to comply with the order protection rule or with the risk management requirements of Regulation 23-103, but we still consider the order to be a DEA order.

This definition does not capture orders entered using an order execution service or other electronic access arrangements in which a client uses the website of a dealer to enter orders since these services and arrangements do not permit the client to enter orders using a participant dealer's marketplace participant identifier.

(3) ***DEA client identifier***

Regulation 23-103 requires each DEA client to have a unique identifier in order to track orders originating from that DEA client. A participant dealer is responsible for ensuring that each DEA client is assigned a DEA client identifier under subsection 4.6(1) and for ensuring that every order entered by a DEA client using DEA includes the appropriate DEA client identifier under subsection 4.6(4). Following current industry practice, we expect the participant dealer will collaborate with the marketplace with respect to the assignment of the necessary identifiers.

(4) ***Marketplace participant identifier***

A marketplace participant identifier is the unique identifier assigned to the marketplace participant for trading purposes. The assignment of this identifier is co-ordinated with a regulation services provider of the marketplace, where applicable. We expect a marketplace participant to use its marketplace participant identifier across all marketplaces of which it is a member, user or subscriber.

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. A marketplace participant must apply its risk management and supervisory controls, policies and procedures to all trading conducted under its marketplace participant identifier including trading conducted by a DEA client.

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* (chapter V-1.1, r. 6) (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* (Décision 2011-PDG-0074, 2011-06-07).

(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. We expect the “ultimate client” to be a third party to the originating investment dealer in all instances.

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 2.1 REQUIREMENTS APPLICABLE TO PARTICIPANT DEALERS PROVIDING DIRECT ELECTRONIC ACCESS

4.2. Provision of DEA

(1) *Registration requirement*

Only marketplace participants that meet the definition of "participant dealer" are permitted to provide DEA to clients. Regulation 23-103 defines a participant dealer as a

marketplace participant that is an investment dealer or, in Québec, a foreign approved participant as defined in the Rules of the Montréal Exchange Inc. as amended from time to time.

(2) ***Persons not eligible for DEA***

Subsection 4.2(2) specifically prohibits a participant dealer from providing DEA to clients that are acting and registered as dealers. We think that dealers that are acting as and registered in dealer categories other than “investment dealer” should not have this type of electronic access to marketplaces through a participant dealer unless they themselves are investment dealers and subject to Investment Industry Regulatory Organization of Canada (IIROC) rules. We note that investment dealers and foreign approved participants are not included under this subsection because they are outside the definition of DEA, which is a form of marketplace access given to clients other than an investment dealer or a foreign approved participant.

Investment dealers that are members of IIROC may trade electronically using routing arrangements as regulated under its Universal Market Integrity Rules.

A client is ineligible for DEA if it is both registered as a dealer with a securities regulatory authority and is acting in its capacity as a registered dealer. For example, a person that is registered as an adviser, such as a portfolio manager or restricted portfolio manager, and that is also registered as a dealer is eligible for DEA if it only uses DEA when acting in its capacity as an adviser and not in its capacity as a dealer. If a dually registered firm uses DEA to place trades through a participant dealer for its managed account clients, then it is using DEA in its capacity as an adviser. Regulation 31-103 defines a managed account to mean an account of a client for which a person makes the investment decisions if that person has discretion to trade in securities for the account without requiring the client's express consent to a transaction. As a further example, if a firm uses DEA to place trades through a participant dealer for accounts of clients that are accredited investors (as defined in *Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions* (chapter V-1.1, r. 21)) but are not managed accounts, then it is using DEA in its capacity as a dealer, and therefore must not be using DEA for this trading activity.

Similarly, a foreign dealer that is also registered as a dealer with a securities regulatory authority is eligible for DEA if it only uses DEA when acting in its capacity as a foreign dealer and not in its capacity as a dealer registered with a securities regulatory authority.

(3) ***Order execution services***

The definition of DEA does not include order execution services as they are governed by IIROC rules.

It is our view that, in general, retail investors should not be using DEA and should be sending orders using order execution services. However, there are some circumstances in which individuals are sophisticated and have access to the necessary technology to use DEA (for example, former registered traders or floor brokers). In these circumstances, we expect that if a participant dealer chooses to offer DEA to an individual, the participant dealer will set standards high enough to ensure that the participant dealer is not exposed to undue risk. It may be appropriate for these standards to be higher than those set for institutional investors. All requirements relating to risk management and supervisory controls, policies and procedures would apply when providing DEA to an individual.

4.3. Standards for DEA clients

(1) *Minimum standards*

A participant dealer's due diligence with respect to its clients is a key method of managing risks associated with providing DEA and necessitates a thorough vetting of potential DEA clients. As a result, section 4.3 requires the participant dealer to establish, maintain and apply standards that are reasonably designed to manage, in accordance with prudent business practices, the participant dealer's risks associated with providing DEA and to assess and document that the prospective DEA client meets these standards before providing DEA. A participant dealer's establishment, maintenance and application of standards that are reasonably designed to manage the participant dealer's risks associated with providing DEA would include evaluating its risks in providing DEA to a specific client. The participant dealer must establish, maintain and apply these standards with respect to all DEA clients. Subsection 4.3(2) requires a participant dealer's standards to include that a DEA client has sufficient resources to meet any financial obligation that may result from its use of direct electronic access and has reasonable knowledge of both the use of the order entry system and all applicable marketplace and regulatory requirements.

Each participant dealer has a different risk profile and as a result, we have provided flexibility to participant dealers in determining the specific levels of the minimum standards. We view these standards to be the minimum required for the participant dealer to properly manage its risks. The participant dealer should assess and determine what additional standards are reasonable given the particular circumstances of the participant dealer and each prospective DEA client. For example, a participant dealer might need to modify certain standards that it applies to an institutional client when determining whether an individual is suitable for receiving DEA.

Some additional factors a participant dealer could consider when setting such standards for prospective DEA clients include prior sanctions for improper trading activity, evidence of a proven track record of responsible trading, supervisory oversight, and the proposed trading strategy and associated volumes of trading.

(2) **Monitoring the entry of orders**

The requirement in paragraph 4.3(2)(d) for the DEA client to monitor the entry of orders through DEA is expected to help ensure that orders comply with marketplace and regulatory requirements, meet minimum standards set for managing risk and do not interfere with fair and orderly markets.

(3) **Annual confirmation**

Subsection 4.3(3) requires a participant dealer to assess, confirm and document, at least annually, that each DEA client continues to meet the minimum standards established by the participant dealer. It is up to the participant dealer to choose the method of confirmation. Obtaining a written annual certification by the DEA client is one way to meet this requirement. If the participant dealer does not require a written annual certification, the participant dealer should record the steps it has taken to perform the annual confirmation in order to be able to demonstrate compliance with this requirement.

4.4. Written agreement

While section 4.4 sets out the provisions that must be included in a written agreement between a participant dealer and its DEA client, the participant dealer may choose to include additional provisions in the agreement as well.

Subparagraph 4.4(a)(iii) requires a DEA client to take all reasonable steps to prevent unauthorized access to the technology that facilitates direct electronic access and to not permit any person to use the direct electronic access provided by the participant dealer other than those named by the DEA client under the provision of the agreement referred to in subparagraph 4.4(a)(vii). The steps taken should be commensurate with the risks posed by the type of technology and systems that are being used.

Subparagraph 4.4(a)(iv) specifies that when a participant dealer requests information from its DEA client in connection with an investigation or proceeding by any marketplace or regulation services provider with respect to trading conducted pursuant to the DEA provided, the information is required to only be given to the marketplace or regulation services provider conducting the investigation or proceeding in order to protect the confidentiality of the information.

Subparagraph 4.4(a)(vii) specifies that a DEA client will immediately provide to the participant dealer, in writing, the names of all personnel acting on the DEA client's behalf that it has authorized to enter an order using DEA. This requires a DEA client to formally authorize its personnel who will be entering orders using DEA when trading for the DEA client.

In order to assist a participant dealer in managing its risks with providing DEA, subsection 4.4(b) requires that the written agreement between a participant dealer and its

DEA client provide that a participant dealer is authorized to reject any order, cancel any order entered on a marketplace and discontinue accepting orders from the DEA client, without prior notice. It also requires that the participant dealer be authorized to, without prior notice, vary or correct any order to comply with a marketplace or regulatory requirement. For example, this may occur when an order is re-priced by a participant dealer to ensure the order does not lock or cross the market. We note that the authorization to vary or correct any order to comply with a marketplace or regulatory requirement is the minimum expected by the CSA and a participant dealer may require greater latitude in the agreement to vary or correct orders of a DEA client than is mandated under the Regulation.

4.5. Training of DEA clients

Pursuant to subsection 4.5(1), before providing DEA to a client, and as necessary after DEA is provided, a participant dealer must satisfy itself that the client has reasonable knowledge of applicable marketplace and regulatory requirements. What constitutes “reasonable knowledge” will depend on the particular client’s trading activity and the associated risks presented by each specific client.

The participant dealer must assess the client’s knowledge and determine what, if any, training is required in the particular circumstances. The training must, at a minimum, enable the DEA client to understand the applicable marketplace and regulatory requirements and how trading on the marketplace system occurs. For example, it may be appropriate for the participant dealer to require the client to have the same training required of an approved participant under UMIR.

After DEA has been provided, an assessment of the DEA client’s knowledge of applicable marketplace and regulatory requirements would be considered necessary if significant changes to these requirements are made or if the participant dealer notices unusual trading activity by the DEA client. If the participant dealer finds the DEA client’s knowledge to be deficient after such an assessment, the participant dealer should require additional training for the DEA client until the DEA client achieves the requisite level of knowledge or discontinue providing DEA to that DEA client.

4.6. DEA client identifier

(1) *Assignment of DEA client identifier*

The purpose of requiring a unique identifier for each DEA client is to identify orders of clients entered onto a marketplace by way of DEA. Regulation 23-103 requires a participant dealer, upon providing DEA to a client, to ensure that the DEA client has been assigned a DEA client identifier. Following current industry practice, we expect the participant dealer will collaborate with the marketplace with respect to determining the necessary identifiers. We note that a DEA client may be assigned one or more DEA client identifiers.

(2) **Information to marketplaces**

Subsection 4.6(2) requires a participant dealer to immediately provide the assigned DEA client identifier to each marketplace to which the DEA client has direct electronic access through that participant dealer. This provision is to ensure that marketplaces are aware of which trading channels contain DEA flow in order for marketplaces to properly manage their risks. The CSA do not expect that a DEA client's name will be disclosed to a marketplace. Instead, a participant dealer would only need to provide the assigned DEA client identifier to a marketplace to enable the marketplace to more readily identify DEA flow.

4.7. **Trading by DEA clients**

Client orders passing through the systems of the DEA client

The CSA are of the view that DEA clients should not provide their DEA to their clients or any other person. Subsection 4.7(2) requires that if a DEA client is using DEA and trading for the account of another person, the orders of the other person must be transmitted through the systems of the DEA client before being entered on a marketplace. We consider the systems of the DEA client to include the DEA client's own proprietary systems or systems that are provided to the DEA client by a third party. The orders of the other person must be transmitted through the DEA client's systems regardless of whether a DEA client sends orders directly or indirectly through a participant dealer.

This is meant to allow for those arrangements that the CSA are comfortable with, such as a DEA client acting as a "hub" and aggregating the orders of its affiliates before sending the orders to the participant dealer. Requiring orders to be transmitted through the systems of the DEA client allows the DEA client to impose any controls it deems necessary or is required to impose under any requirements to manage its risks. Although the participant dealer is required to have controls to manage its risks that arise from providing DEA to clients, including automated pre-trade controls, it is the DEA client that has knowledge of the person it is trading for. As a result, the DEA client is likely in a better position to determine the appropriate controls and parameters of those controls that are specific to each person it is trading for. The participant dealer is responsible for ensuring that the DEA client has adequate controls in place to monitor the orders entering the DEA client's systems.

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.

8. Section 9 of the Regulation is amended, in the French text:

(1) by replacing, in paragraph (1), the words “n’octroie” with the words “n’accorde”;

(2) by replacing, subparagraph (b) of paragraph (2), the words “des parties à l’opération, les 2 parties” with the words “des deux parties à l’opération, celles-ci”.

9. The Regulation is amended by inserting, after section 9, the following:

“9.1. Support Use of DEA Client Identifiers

A marketplace must not permit a marketplace participant to provide direct electronic access to a person unless the marketplace’s systems support the use of DEA client identifiers.”.

10. This Regulation comes into force on March 1, 2014.

2927

M.D., 2013-19

Order number V-1.1-2013-19 of the Minister of Finance and the Economy, August 23, 2013

Securities Act
(chapter V-1.1)

CONCERNING Regulation to amend Regulation 11-102 respecting Passport System

WHEREAS subparagraphs 11, 32 and 33.8 of section 331.1 of the Securities Act (chapter 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 (chapter 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 stipulates 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 the Regulation 11-102 respecting Passport System was approved by ministerial order no. 2008-04 dated March 4, 2008;

WHEREAS there is cause to amend that regulation;

WHEREAS the draft Regulation to amend Regulation 11-102 respecting Passport System was published in the *Bulletin de l’Autorité des marchés financiers*, volume 9, no. 43 of October 25, 2012;

WHEREAS the *Autorité des marchés financiers* made, on July 30, 2013, by the decision no. 2013-PDG-0138, Regulation to amend Regulation 11-102 respecting Passport System;

WHEREAS there is cause to approve this regulation without amendment;

CONSEQUENTLY, the Minister of Finance and the Economy approves without amendment Regulation to amend Regulation 11-102 respecting Passport System appended hereto.

August 23, 2013

NICOLAS MARCEAU,
Minister of Finance and the Economy

Regulation to amend Regulation 11-102 respecting passport system

Securities Act
(chapter 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 replacing the row that refers to Regulation 23-103 with the following:

“

Electronic trading and direct electronic access to marketplaces	Regulation 23-103 (only sections 3(1), 3(2), 3(3)(a) to 3(3)(d), 3(4) to 3(7), 4, 4.2, 4.3, 4.4(a)(ii), 4.4(a)(iii), 4.4(a)(v) to 4.4(a)(vii), 4.4(b), 4.5, 4.7 and 5(3))
---	--

”.

2. Appendix E of the Regulation is amended by replacing “- Regulation 23-103 respecting Electronic Trading (c. V-1.1, r. X)”, with the following row:

“—Regulation 23-103 respecting Electronic Trading and Direct Electronic Access to Marketplaces (c. V-1.1, r. X)”.

3. This Regulation comes into force on March 1, 2014.

2928

M.D., 2013-20

Order number I-14.01-2013-20 of the Minister of Finance and the Economy, August 23, 2013

Derivatives Act
(chapter I-14.01).

CONCERNING Regulation to amend the Derivatives Regulation

WHEREAS subparagraphs 1, 9, 11, 12, 14 and 29 of par. 1 of section 175 of the Derivatives Act (chapter I-14.01) stipulates that the *Autorité des marchés financiers* may make regulations concerning the matters referred to in those paragraphs;

WHEREAS the fourth and fifth paragraphs of section 175 of the said Act stipulate that a draft regulation shall be published in the *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, accompanied with the notice required under section 10 of the Regulations Act (chapter R-18.1) and may not be submitted for approval or be made before 30 days have elapsed since its publication;

WHEREAS the second and sixth paragraphs of the said section stipulate that every regulation made under section 175 must be submitted to the Minister of Finance for approval with or without amendment and comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec* or any later date specified in the regulation;

WHEREAS the Derivatives Regulation has been approved by Ministerial Order no. 2009-01 dated January 15, 2009;

WHEREAS there is cause to amend this regulation;

WHEREAS the draft Regulation to amend the Derivatives Regulation was published in the *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, volume 9, no. 43 of October 25, 2012;

WHEREAS the *Autorité des marchés financiers* made, on July 30, 2013, by the decision no. 2013-PDG-0139, Regulation to amend the Derivatives Regulation;

WHEREAS there is cause to approve this regulation without amendment;

CONSEQUENTLY, the Minister of Finance and the Economy approves without amendment Regulation to amend the Derivatives Regulation appended hereto.

August 23, 2013

NICOLAS MARCEAU,
Minister of Finance and the Economy

Regulation to amend the Derivatives Regulation

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

1. Section 11.22.1 of the Derivatives Regulation (R.R.Q., c. I-14.01, r. 1) is amended by adding the words “and Direct Electronic Access to Marketplaces” after the words “Electronic Trading”.

2. This Regulation comes into force on 1 March 2014.

2929

Regulation to amend Regulation 11-102 respecting passeport system

Securities Act
(chapter 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 replacing the row that refers to Regulation 23-103 with the following:

“

Electronic trading and direct electronic access to marketplaces	Regulation 23-103 (only sections 3(1), 3(2), 3(3)(a) to 3(3)(d), 3(4) to 3(7), 4, 4.2, 4.3, 4.4(a)(ii), 4.4(a)(iii), 4.4(a)(v) to 4.4(a)(vii), 4.4(b), 4.5, 4.7 and 5(3))
---	--

”.

2. Appendix E of the Regulation is amended by replacing “- Regulation 23-103 respecting Electronic Trading (c. V-1.1, r. X)”, with the following row:

“—Regulation 23-103 respecting Electronic Trading and Direct Electronic Access to Marketplaces (c. V-1.1, r. X)”.

3. This Regulation comes into force on March 1, 2014.

2928

M.D., 2013-20

Order number I-14.01-2013-20 of the Minister of Finance and the Economy, August 23, 2013

Derivatives Act
(chapter I-14.01).

CONCERNING Regulation to amend the Derivatives Regulation

WHEREAS subparagraphs 1, 9, 11, 12, 14 and 29 of par. 1 of section 175 of the Derivatives Act (chapter I-14.01) stipulates that the *Autorité des marchés financiers* may make regulations concerning the matters referred to in those paragraphs;

WHEREAS the fourth and fifth paragraphs of section 175 of the said Act stipulate that a draft regulation shall be published in the *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, accompanied with the notice required under section 10 of the Regulations Act (chapter R-18.1) and may not be submitted for approval or be made before 30 days have elapsed since its publication;

WHEREAS the second and sixth paragraphs of the said section stipulate that every regulation made under section 175 must be submitted to the Minister of Finance for approval with or without amendment and comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec* or any later date specified in the regulation;

WHEREAS the Derivatives Regulation has been approved by Ministerial Order no. 2009-01 dated January 15, 2009;

WHEREAS there is cause to amend this regulation;

WHEREAS the draft Regulation to amend the Derivatives Regulation was published in the *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, volume 9, no. 43 of October 25, 2012;

WHEREAS the *Autorité des marchés financiers* made, on July 30, 2013, by the decision no. 2013-PDG-0139, Regulation to amend the Derivatives Regulation;

WHEREAS there is cause to approve this regulation without amendment;

CONSEQUENTLY, the Minister of Finance and the Economy approves without amendment Regulation to amend the Derivatives Regulation appended hereto.

August 23, 2013

NICOLAS MARCEAU,
Minister of Finance and the Economy

Regulation to amend the Derivatives Regulation

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

1. Section 11.22.1 of the Derivatives Regulation (R.R.Q., c. I-14.01, r. 1) is amended by adding the words “and Direct Electronic Access to Marketplaces” after the words “Electronic Trading”.

2. This Regulation comes into force on 1 March 2014.

2929

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

Aucune information.

7.4 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

7.5 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.