

# 7.1

## Avis et communiqués

---

---

## 7.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

### Avis de publication

#### **Avis 21-318 du personnel des ACVM Agence de traitement de l'information pour les titres de créance privé.**

Veillez prendre note que les décisions 2016-PDG-0097 et 2016-PDG-0098 sont publiées à la section 7.5 du présent bulletin.

(Texte publié ci-dessous)

### Avis de publication

#### **Avis 23-316 du personnel des ACVM Régime de protection des ordres : mise en œuvre du seuil de part de marché et modification de l'Instruction générale relative au Règlement 23-101 sur les règles de négociation**

Veillez prendre note que la décision 2016-PDG-0092 est publiée à la section 7.5 du présent bulletin.

(Texte publié ci-dessous)

## Avis 21-318 du personnel des ACVM

### *Agence de traitement de l'information pour les titres de créance privés*

Le 23 juin 2016

#### **I. Introduction**

Le personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (le « personnel des ACVM » ou « nous ») publie le présent avis pour annoncer qu'à compter du 4 juillet 2016, l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) exercera la fonction d'agence de traitement de l'information pour les titres de créance privés en vertu du *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché* (le « Règlement 21-101 »).

#### **II. Contexte et obligations réglementaires**

La transparence de l'information sur les titres à revenu fixe contribue grandement à l'équité et à l'efficacité des marchés des capitaux. Elle favorise également la protection des investisseurs en les aidant à prendre des décisions éclairées.

La transparence de cette information fait l'objet d'obligations prévues par le Règlement 21-101. Celui-ci oblige le marché qui affiche des ordres sur des titres de créance privés à fournir de l'information sur ces ordres à une agence de traitement de l'information, selon les exigences de cette dernière. Les marchés, les intermédiaires entre courtiers sur obligations et les courtiers sont également tenus de fournir à cette dernière de l'information relative aux opérations sur ces titres selon ses exigences<sup>1</sup>.

Le rôle d'agence de traitement de l'information consiste à assurer la transparence des opérations sur les obligations de sociétés pour le public. Le Règlement 21-101 instaure un cadre réglementaire pour les agences de traitement de l'information et leur impose en particulier les obligations suivantes :

- fournir une information rapide et exacte sur les ordres et les opérations;
- ne pas imposer indûment de restrictions à l'accès équitable à cette information;
- assurer la collecte, le traitement, la diffusion et la publication des informations sur les ordres et sur les opérations sur titres d'une manière rapide, exacte, fiable et équitable;
- tenir les dossiers nécessaires;
- maintenir des systèmes résilients et faire effectuer un examen annuel indépendant de ces systèmes.

CanPX Inc. (« CanPX ») exerce actuellement la fonction d'agence de traitement de l'information sur les titres de créance privés. Son mandat prend fin le 30 juin 2016<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Le Règlement 21-101 prévoit également des règles de transparence applicables aux titres de créance publics. Toutefois, leur mise en application a été reportée au 1<sup>er</sup> janvier 2018.

<sup>2</sup> CanPX appartient aux principaux courtiers en valeurs mobilières et intermédiaires entre courtiers sur obligation.

L'augmentation de la transparence de l'information sur les titres de créance privés après les opérations est un élément clé du plan du personnel des ACVM visant à améliorer la réglementation de ces titres. Le plan, décrit en détails dans certains avis publiés au cours de la dernière année<sup>3</sup>, a les objectifs suivants :

- favoriser la prise de décisions éclairées chez les participants au marché;
- améliorer l'intégrité des marchés;
- évaluer si l'accès au marché des titres à revenu fixe est juste et équitable pour tous les investisseurs.

Le plan du personnel des ACVM consistant à accroître la transparence de l'information après les opérations sur titres de créance privés suppose, au chapitre de la transparence, le passage de l'approche actuelle reposant sur le secteur à une démarche s'appuyant sur les organismes réglementaires en nommant l'OCRCVM à la fonction d'agence de traitement de l'information pour ces titres.

Le texte ci-dessous résume la proposition de l'OCRCVM en vue d'exercer cette fonction.

### **III. L'OCRCVM comme agence de traitement de l'information**

#### **a. Résumé des activités de l'OCRCVM à titre d'agence de traitement de l'information**

Pour agir comme agence de traitement de l'information pour les titres de créance privés, l'OCRCVM a déposé le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A5, *Rapport initial sur le fonctionnement de l'agence de traitement de l'information* (l'« Annexe 21-101A5 ») en vertu des exigences du Règlement 21-101.

En tant qu'agence de traitement de l'information, l'OCRCVM recueillera des données sur les titres de créance privés et mettra à la disposition du public un sous-ensemble de ces données, décrit ci-dessous, conformément aux exigences du Règlement 21-101. Il procédera à leur collecte au moyen du Système d'établissement de relevés des opérations sur le marché (SEROM 2.0), qui permettra aux courtiers de déclarer facilement les opérations sur titres à revenu fixe conformément à la Règle 2800C de l'OCRCVM, *Déclaration d'opérations sur titres de créance*<sup>4</sup>. Pour diffuser ces données, l'OCRCVM lancera sur le Web un système grâce auquel le grand public pourra effectuer des recherches dans certaines données concernant les titres de créance privés, y accéder et les visualiser deux jours après l'opération.

Les données qui seront transparentes se composeront de données historiques relatives à chaque obligation et d'information détaillée sur chaque opération. Les données sur les titres de créance privés qui seront rendues publiques comprendront le nom de l'émetteur de l'obligation, le taux

<sup>3</sup> Il s'agit de l'Avis 21-315 du personnel des ACVM, *Prochaines étapes en matière de réglementation et de transparence du marché des titres à revenu fixe* publié pour consultation le 17 septembre 2015 et de l'Avis 21-317 du personnel des ACVM, *Prochaines étapes de la mise en œuvre du plan d'amélioration de la réglementation du marché des titres à revenu fixe* publié le 21 avril 2016.

<sup>4</sup> [http://www.ocrcvm.ca/Rulebook/MemberRules/Rule02800C\\_fr.pdf](http://www.ocrcvm.ca/Rulebook/MemberRules/Rule02800C_fr.pdf).

d'intérêt, le rendement, le prix et le volume. Le volume fera l'objet de plafonds de 2 millions de dollars pour les titres de créance privés de qualité supérieure et de 200 000 \$ pour les autres titres de créance privés (les « plafonds de volume ») qui masqueront la taille réelle de l'opération. La liste complète des champs de données qui seront inclus dans l'information diffusée figure à l'**Annexe A** du présent avis.

Les données seront diffusées au plus tard à 7 heures le deuxième jour après l'opération. Le délai découle du fait que les données déclarées au moyen de SEROM 2.0 sont déclarées à l'OCRCVM le lendemain de l'opération<sup>5</sup> et que ce dernier a besoin d'un certain temps pour la traiter et s'assurer qu'elle est prête à être diffusée. Le délai de diffusion ainsi que les plafonds de volume sont aussi des mesures importantes en vue de gérer l'incidence que l'augmentation de la transparence de l'information pourrait avoir sur la liquidité des obligations de sociétés, préoccupation qui a été soulevée par des participants au marché. Le personnel reconnaît que la pertinence des délais de diffusion et des plafonds de volume a également été mise en doute. Nous confirmons que nous procéderons à un examen de l'activité de négociation sur les titres de créance privés afin d'établir s'il y a lieu de modifier le délai de diffusion initial de deux jours après l'opération et les plafonds de volume.

Les données décrites à l'**Annexe A** seront accessibles gratuitement. L'OCRCVM peut créer et diffuser ultérieurement d'autres produits de données payants, mais la gratuité des données initiales sera maintenue. L'OCRCVM devra faire approuver par les ACVM tous droits qu'il se propose d'exiger pour de nouveaux produits.

#### **b. Mise en œuvre**

En tant qu'agence de traitement de l'information, l'OCRCVM prévoit introduire la transparence des titres de créance privés en deux phases :

1. Première phase – le 6 juillet 2016 (deux jours après le lancement de ses activités de traitement de l'information le 4 juillet), il commencera la diffusion de l'information après les opérations pour les opérations qui lui seront déclarées<sup>6</sup> sur les titres de créance privés pour lesquels la transparence des données sur les opérations est actuellement assurée par CanPX (les « titres de créance désignés »)<sup>7</sup>, et pour les opérations de clients individuels sur tous les autres titres de créance privés qui lui seront déclarées<sup>8</sup>, deux jours après l'opération et sous réserve des plafonds de volume;

<sup>5</sup> Les délais de déclaration sont prévus à l'alinéa (a) du paragraphe 2.5 de la Règle 2800C de l'OCRCVM. Les opérations exécutées après 18 heures un jour ouvrable et celles qui ne sont pas exécutées un jour ouvrable sont déclarées deux jours après.

<sup>6</sup> À l'étape 1, seuls les courtiers membres de l'OCRCVM qui sont des distributeurs de titres d'État et ceux dont des membres du même groupe le sont doivent déclarer à l'OCRCVM leurs opérations sur titres à revenu fixe ou celles des membres du même groupe, le cas échéant.

<sup>7</sup> Il s'agit des obligations de sociétés les plus liquides parmi un éventail de groupes sectoriels, d'émetteurs et d'échéances.

<sup>8</sup> La Règle 2800C de l'OCRCVM prévoit que les opérations de clients individuels doivent être désignées par l'indicateur « client de détail ».

2. Deuxième phase – en 2017, il élargira la diffusion de l'information aux opérations qui lui seront déclarées<sup>9</sup> sur tous les titres de créance privés, également le deuxième jour après l'opération et sous réserve des plafonds de volume.

Entre les deux phases, l'OCRCVM collaborera avec le personnel des ACVM pour tenir à jour la liste des titres de créance désignés et veiller à ce que les obligations de sociétés les plus liquides y figurent toujours au cours de cette période.

**c. Examen par le personnel de la proposition de l'OCRCVM relative à la fonction d'agence de traitement de l'information**

Nous avons étudié la proposition de l'OCRCVM et le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A5 pour établir s'il est contraire à l'intérêt public que l'OCRCVM agisse comme agence de traitement de l'information<sup>10</sup>. Le personnel est d'avis que celui-ci est bien placé pour remplir ce rôle pour les raisons précisées ci-dessous.

- Il a mis en place le système permettant de recueillir l'information sur les titres de créance privés, et les courtiers qui sont assujettis aux règles de transparence du Règlement 21-101 déclarent déjà cette information au moyen de SEROM 2.0.
- L'élaboration du système de transparence de l'information est bien entamée, et l'OCRCVM est prêt à assurer la transparence de l'information sur les titres de créance privés selon les calendriers de mise en œuvre ci-dessus.
- Il dispose de ressources financières et humaines suffisantes pour remplir cette fonction; nous signalons qu'une partie de son personnel est déjà affectée à la surveillance de l'intégrité et de la diffusion en temps opportun des données qui lui sont déclarées au moyen de SEROM 2.0, et il s'est engagé affecter du personnel pour exercer une surveillance sur les données affichées et répondre aux demandes de renseignements et aux plaintes formulées à leur égard.
- Il mettra gratuitement à la disposition de tous les participants au marché, dont les investisseurs, de l'information complète sur les titres de créance privés.
- Il dispose d'une structure de gouvernance appropriée et de politiques et procédures en matière de conflits d'intérêt.

**d. Obligations réglementaires et surveillance exercée par le personnel des ACVM**

En tant qu'agence de traitement de l'information, l'OCRCVM sera assujetti aux dispositions applicables du Règlement 21-101. Il se conformera en outre à certains engagements, indiqués à l'**Annexe B** du présent avis (les « engagements »), et aux conditions dictées par l'Autorité des marchés financiers (la « décision de reconnaissance de l'Autorité »).

<sup>9</sup> À l'étape 2, tous les courtiers membres, distributeurs de titres d'État ou non, sont tenus de déclarer leurs opérations sur titres à revenu fixe à l'OCRCVM.

<sup>10</sup> Il est indiqué au paragraphe 1 de l'article 16.2 de l'instruction générale relative au Règlement 21-101 que les autorités en valeurs mobilières du Canada examineront le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A5 pour déterminer s'il est contraire à l'intérêt public que la personne ayant déposé le formulaire joue le rôle d'agence de traitement de l'information. Au Québec, l'agence de traitement de l'information doit être reconnue officiellement par l'autorité en valeurs mobilières.

Le personnel des ACVM exercera des activités de surveillance pour s'assurer qu'à titre d'agence de traitement de l'information, l'OCRCVM respecte ses obligations en vertu du Règlement 21-101, ses engagements et la décision de reconnaissance de l'Autorité.

#### IV. Conclusion

Sur la foi du formulaire prévu à l'Annexe 21-101A5 déposé par l'OCRCVM et de sa proposition d'exercer la fonction d'agence de traitement de l'information pour les titres de créance privés, les présidents des autorités membres des ACVM ont décidé qu'il n'est pas contraire à l'intérêt public que l'OCRCVM exerce cette fonction à compter du 4 juillet 2016. L'information sur les opérations sur titres de créance privés sera rendue publique dès le 6 juillet 2016.

#### V. Questions

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

<p>Serge Boisvert Analyse en réglementation, Direction des bourses et des OAR Autorité des marchés financiers <a href="mailto:serge.boisvert@lautorite.qc.ca">serge.boisvert@lautorite.qc.ca</a></p>	<p>Corinne Lemire Analyste expert, Direction des bourses et des OAR Autorité des marchés financiers <a href="mailto:corinne.lemire@lautorite.qc.ca">corinne.lemire@lautorite.qc.ca</a></p>
<p>Ruxandra Smith Senior Accountant, Market Regulation Commission des valeurs mobilières de l'Ontario <a href="mailto:ruxsmith@osc.gov.on.ca">ruxsmith@osc.gov.on.ca</a></p>	<p>Tracey Stern Manager, Market Regulation Commission des valeurs mobilières de l'Ontario <a href="mailto:tstern@osc.gov.on.ca">tstern@osc.gov.on.ca</a></p>
<p>Alina Bazavan Senior Analyst, Market Regulation Commission des valeurs mobilières de l'Ontario <a href="mailto:abazavan@osc.gov.on.ca">abazavan@osc.gov.on.ca</a></p>	<p>Isaac Filaté Senior Legal Counsel British Columbia Securities Commission <a href="mailto:ifilate@bcsc.bc.ca">ifilate@bcsc.bc.ca</a></p>
<p>Paula White Deputy Director, Compliance and Oversight Commission des valeurs mobilières du Manitoba <a href="mailto:paula.white@gov.mb.ca">paula.white@gov.mb.ca</a></p>	

## ANNEXE A

**CHAMPS DE DONNÉES CONTENANT DE L'INFORMATION SUR LES  
TITRES DE CRÉANCE PRIVÉS POUR DIFFUSION PAR L'OCRCVM EN TANT  
QU'AGENCE DE TRAITEMENT DE L'INFORMATION**

Les champs de données ci-dessous seront rendus publics par l'OCRCVM en tant qu'agence de traitement de l'information. Ils s'appliquent aux obligations de sociétés visées par chaque phase de la mise en œuvre du cadre de transparence<sup>11</sup>.

*I. Données sommaires sur chaque obligation*

1. Numéro CUSIP et (ou) ISIN, s'ils sont connus
2. Nom de l'émetteur
3. Date d'échéance
4. Coupon
5. Dernier cours négocié
6. Rendement applicable à la dernière opération
7. Nombre total d'opérations effectuées (en date de la dernière opération)
8. Date de la dernière opération
9. Cours négocié le plus élevé à la date de la dernière opération
- 10 Cours négocié le plus bas à la date de la dernière opération

*II. Données sur chaque opération*

1. Numéro CUSIP et (ou) ISIN, s'ils sont connus
2. Nom de l'émetteur
3. Date d'échéance
4. Coupon
5. Date d'exécution
6. Heure d'exécution
7. Date de règlement
8. Type (nouvelle opération, annulation ou correction)
9. Volume (sous réserve des plafonds de volume)
10. Cours
11. Rendement
12. Type de compte (investisseur individuel (« de détail ») ou institutionnel)
13. Indication d'enregistrement d'une commission (réponse « oui » ou « non »)

<sup>11</sup> Au cours de la première phase (2016), l'information diffusée sera l'information après les opérations pour toutes les opérations sur titres de créance désignés et pour les opérations de clients individuels sur tous les autres titres de créance privés déclarées à l'OCRCVM. Au cours de la deuxième phase (2017), l'information diffusée sera l'information après les opérations pour les opérations sur tous les titres de créance privés déclarées à l'OCRCVM.



## ANNEXE B

**ENGAGEMENTS FOURNIS PAR L'OCRCVM À TITRE D'AGENCE DE  
TRAITEMENT DE L'INFORMATION**

**Relativement à l'Annexe 21-101A5 déposée par l'OCRCVM et à son rôle d'agence de traitement de l'information pour les titres de créance privés (l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM), l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM prend les engagements suivants envers l'autorité de réglementation des valeurs mobilières :**

**1. Modifications apportées à l'Annexe 21-101A5**

- a. Conformément à l'article 14.2 du *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché* (le Règlement 21-101), l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM déposera auprès des ACVM toute modification de l'information fournie sur le formulaire prévu à l'Annexe 21-101A5. Les changements significatifs mentionnés au paragraphe 1 de l'article 14.2 du Règlement 21-101 seront examinés et approuvés par le personnel des ACVM avant leur mise en application. Ces changements significatifs comprendront ce qui suit :
- changements dans la gouvernance de l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM;
  - tout changement dans les fonctions exercées par l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM;
  - ajout de nouveaux comités consultatifs à l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM;
  - changements significatifs dans le mandat des comités consultatifs;
  - changements dans la structure d'entreprise de l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM;
  - tout nouveau produit créé au moyen des données transmises par les participants au marché à l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM conformément aux obligations que leur impose le Règlement 21-101 (les produits d'information de l'agence de traitement de l'information);
  - changements dans les produits d'information de l'agence de traitement de l'information;
  - changements dans les politiques et procédures mises en place pour surveiller l'intégrité et la mise à jour des données transmises à l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM et diffusées par celle-ci;
  - changements dans la méthode de sélection des obligations de sociétés les plus liquides pour lesquelles les données sur les opérations seront diffusées par l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM jusqu'à ce qu'elle diffuse les données sur les opérations pour toutes les obligations de sociétés;
  - nouveaux droits et changements dans les droits;
  - nouvelles ententes ou changements dans les ententes de paiement aux participants au marché qui sont tenus de transmettre l'information sur les titres de créance privés conformément au Règlement 21-101 (les pourvoyeurs de données);

- changements significatifs dans les systèmes et la technologie utilisés par l'OCRCVM en tant qu'agence de traitement de l'information.
- b. L'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM déposera auprès du personnel des ACVM tous les contrats importants liés aux services d'agence de traitement de l'information.

## **2. Ressources**

- a. L'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM disposera de suffisamment de ressources financières pour pouvoir mener ses activités.
- b. L'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM veillera à disposer de ressources humaines suffisantes et adéquatement formées pour remplir correctement ses fonctions, notamment pour surveiller l'intégrité et la mise à jour des données sur les titres de créance privés qui lui sont transmises et qu'elle affiche.

## **3. Ententes avec les pourvoyeurs de données**

- a. L'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM veillera à ce que les pourvoyeurs de données puissent accéder à celle-ci à des conditions équitables et raisonnables.
- b. Les nouveaux contrats ou nouvelles ententes entre l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM et les pourvoyeurs de données seront transmis au personnel des ACVM pour révision et approbation avant leur signature.
- c. Les modifications importantes proposées relativement aux contrats ou ententes entre l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM et les pourvoyeurs de données seront transmis au personnel des ACVM pour révision et approbation.

## **4. Droits, barème des droits et paiements aux pourvoyeurs de données**

- a. L'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM publiera sur son site Internet le barème des droits relatifs à ses produits d'information.
- b. L'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM publiera sur son site Internet toute entente de paiement conclue avec les pourvoyeurs de données.

## **5. Données transmises à l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM et diffusées par celle-ci**

- a. Le personnel de l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM s'assurera en permanence que l'information reçue et diffusée par l'agence de traitement de l'information est à jour et exacte et prendra les mesures nécessaires pour régler rapidement tout problème lié à l'intégrité des données.
- b. Dans les 45 jours suivant la fin de chaque trimestre, l'OCRCVM transmettra au personnel des ACVM un rapport qui rend compte de la mise à jour et de l'intégrité des informations transmises à l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM et diffusées par celle-ci et qui met en relief les problèmes importants et les mesures prévues pour les régler. Ce rapport mentionnera les problèmes importants liés à l'intégrité des données

décelés lors des inspections sur le terrain auxquelles l'OCRCVM soumet les pourvoyeurs de données.

- c. En collaboration avec le personnel des ACVM, l'agence de traitement de l'OCRCVM :
- vérifiera si le délai de diffusion initial des données sur les titres de créance privés diffusées par l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM (deux jours après l'opération) demeure adéquat;
  - élaborera un plan pour modifier le délai de diffusion de deux jours après l'opération, au besoin, selon les résultats de la vérification;
  - vérifiera si les plafonds de volume initiaux qui s'appliqueront aux données sur les titres de créance privés diffusées par l'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM demeurent adéquats;
  - formulera des recommandations et apportera des modifications à ces plafonds de volume, au besoin, selon les résultats de la vérification.

## **6. Auto-évaluation**

- a. L'agence de traitement de l'information de l'OCRCVM réalisera chaque année une auto-évaluation de sa conformité aux paragraphes 2, 4 et 5 de l'article 14.4 du Règlement 21-101 et de son respect des engagements pris envers les ACVM. Le rapport sera remis au personnel des ACVM dans les 90 jours suivant la fin de l'exercice de l'OCRCVM.

**Avis 23-316 du personnel des ACVM**  
**Régime de protection des ordres : mise en œuvre du seuil de part de marché et modification de l'Instruction générale relative au Règlement 23-101 sur les règles de négociation**

**Le 20 juin 2016**

**INTRODUCTION**

Le 7 avril 2016, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») ont publié un avis de publication d'un *Règlement modifiant le Règlement 23-101 sur les règles de négociation* (le « Règlement 23-101 ») et de modification de l'Instruction générale connexe (l'« Instruction générale 23-101 ») (ensemble, les « modifications »). Les modifications introduisent notamment un seuil de part de marché qui vise à donner aux participants au marché la latitude nécessaire pour déterminer si et quand ils doivent accéder à la négociation sur certains marchés. Elles viennent par ailleurs clarifier le sens de l'expression « fonctionnalité de négociation automatisée » à l'égard des marchés qui imposent des délais intentionnels dans le traitement des ordres.

Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, les modifications entreront en vigueur le 6 juillet 2016, sauf pour celles concernant le seuil de part de marché, qui entreront en vigueur le 1<sup>er</sup> octobre 2016.

Le texte des modifications peut être consulté sur les sites Web des membres des ACVM, notamment :

[www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)  
[www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com)  
[www.bcsc.bc.ca](http://www.bcsc.bc.ca)  
[www.gov.ns.ca/nssc](http://www.gov.ns.ca/nssc)  
[www.fcnb.ca](http://www.fcnb.ca)  
[www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)  
[www.fcaa.gov.sk.ca](http://www.fcaa.gov.sk.ca)  
[www.msc.gov.mb.ca](http://www.msc.gov.mb.ca)

**OBJET**

Le présent avis a pour objet de donner la liste des marchés affichant des ordres qui ne seront pas protégés (les « marchés non protégés ») à compter des dates suivantes pour l'application du régime de protection des ordres (le « RPO ») :

- i) le 6 juillet 2016, parce qu'ils ne fournissent pas de fonctionnalité de négociation automatisée du fait qu'ils imposent un délai intentionnel dans le traitement des ordres;

- ii) le 1<sup>er</sup> octobre 2016, parce qu'ils n'atteignent pas le seuil de part de marché (fixé à 2,5 % de la valeur totale et du volume négocié).

Le présent avis décrit également le mode de calcul de la part de marché de chaque marché.

## **ANALYSE**

### **a) RPO actuel**

L'article 6.1 du Règlement 23-101 prévoit que le marché doit établir, maintenir et faire respecter des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour empêcher sur celui-ci les transactions hors cours sur une offre d'achat ou de vente protégée dotée d'un meilleur cours. L'article 6.4 du Règlement 23-101 impose la même obligation aux participants au marché qui assurent la conformité au RPO en saisissant des ordres à traitement imposé.

Au sens de l'article 1.1 du Règlement 23-101, une offre d'achat protégée ou une offre de vente protégée s'entend d'une offre d'achat ou de vente affichée sur un marché fournissant la fonctionnalité de négociation automatisée et à l'égard de laquelle de l'information est fournie à un fournisseur d'information.

Les ordres négociés sur les marchés « opaques » ne sont pas protégés puisqu'ils ne sont pas affichés. Ainsi, pour l'application du RPO, les ordres négociés sur ICX, LiquidNet et MatchNow sont non protégés<sup>1</sup>.

Par ailleurs, les ordres affichés sur la Bourse Alpha TSX ne sont actuellement pas protégés à titre de condition à l'approbation de modifications à des règles qui introduisaient un délai intentionnel dans le traitement des ordres.

### **b) Application du RPO aux marchés imposant des délais intentionnels dans le traitement des ordres**

À compter du 6 juillet 2016, l'article 1.1.2.1 de l'Instruction générale 23-101 clarifiera l'interprétation de l'expression « fonctionnalité de négociation automatisée ». Cet article traite des situations dans lesquelles un marché introduisant un délai intentionnel dans le traitement des ordres ne serait pas considéré comme offrant la fonctionnalité de négociation automatisée et, dès lors, les ordres qui y sont affichés ne seraient pas protégés.

Par conséquent, à compter de cette date, les ordres affichés sur le Neo Book de la Neo Bourse Aequitas Inc. (« Aequitas ») seront non protégés puisque celui-ci n'offre pas la « fonctionnalité de négociation automatisée » prévue dans le Règlement 23-101 et l'Instruction générale 23-101.

<sup>1</sup> Après le lancement du Registre opaque d'Aequitas et du Nasdaq CXD, les ordres qui y sont affichés seront également non protégés.

Il convient de souligner que le Neo Book est distinct du Registre transparent d'Aequitas, lequel n'impose pas de délai dans le traitement des ordres. Ainsi, les ordres saisis dans le Registre transparent demeureront protégés, à moins qu'ils ne soient touchés par le seuil de part de marché décrit ci-après, qui entre en vigueur le 1<sup>er</sup> octobre 2016.

**c) Application du RPO aux marchés n'atteignant pas le seuil de part de marché**

À compter du 1<sup>er</sup> octobre 2016, les modifications viendront modifier la définition des expressions « offre d'achat protégée » et « offre de vente protégée » afin d'y inclure l'obligation pour le marché sur lequel l'offre d'achat ou de vente est affichée d'atteindre le seuil de part de marché fixé par l'agent responsable ou, au Québec, par l'autorité en valeurs mobilières. Par ailleurs, les ordres affichés sur une bourse reconnue qui n'atteint pas le seuil de part de marché seront protégés, mais uniquement pour les titres qui sont inscrits à sa cote et qui y sont négociés (de même que les ordres affichés sur les marchés qui atteignent le seuil de part de marché, les marchés protégés).

Pour que les ordres visant des titres inscrits à la cote d'une bourse soient protégés, nous soulignons que la bourse doit afficher les ordres, offrir la « fonctionnalité de négociation automatisée » et se conformer à la partie 7 du *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché*<sup>2</sup> (le « Règlement 21-101 »). De la même façon, si une bourse offre plusieurs mécanismes de négociation pour les titres inscrits à sa cote, les ordres ne seront protégés que sur les mécanismes qui remplissent ces conditions.

Le seuil de part de marché a été fixé à 2,5 % et calculé de la façon décrite ci-après.

Avec la mise en œuvre des modifications, certains marchés seront non protégés (ou protégés uniquement pour les titres inscrits à leur cote) en raison du fait qu'ils n'atteignent pas le seuil.

*Calcul du seuil de part de marché*

Le seuil de part de marché a été fixé à 2,5 %. La part de marché de chaque marché a été calculée en fonction de sa part moyenne du volume ajusté<sup>3</sup> et de la valeur négociée (pondérés également)<sup>4</sup> au cours d'une période d'un an<sup>5</sup> et est appliquée au niveau du marché ou du mécanisme si le marché exploite plus d'un marché ou mécanisme visible<sup>6</sup>.

Les éléments exclus du calcul du seuil de part de marché sont les suivants :

<sup>2</sup> La partie 7 du Règlement 21-101 prévoit que les marchés affichant des ordres visant des titres cotés doivent transmettre à une agence de traitement de l'information toute information avant et après les opérations requise par celle-ci.

<sup>3</sup> Le volume et la valeur négociés sont ajustés afin d'exclure certaines opérations.

<sup>4</sup> Pour établir la part de marché de chaque marché, le volume et la valeur négociés sur les marchés non protégés sont inclus dans le calcul.

<sup>5</sup> Le volume et la valeur sont calculés en fonction de l'ensemble du marché, plutôt que de façon distincte, par marché d'inscription des titres.

<sup>6</sup> Certains marchés comportent des registres d'ordres distincts auxquels le seuil de part de marché est appliqué séparément.

- les opérations sur des ordres passifs invisibles;
- le volume résiduel des applications intentionnelles<sup>7</sup>;
- les opérations sur les marchés ou mécanismes au fixage (y compris les mécanismes au fixage existants qui déterminent le cours d'ouverture ou de clôture);
- les opérations sur lots irréguliers;
- les opérations auto-exécutées afin de respecter les obligations d'un teneur de marché ou l'exercice de droits de participation;
- les opérations sur des ordres assortis de conditions particulières.

Le seuil de part de marché qui sera en vigueur à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2016 a été calculé en fonction des données sur les opérations colligées entre le 1<sup>er</sup> juin 2015 et le 31 mai 2016.

Au début de 2017, la part de marché de chaque marché sera recalculée en fonction des données sur les opérations colligées du premier au dernier jour de bourse de 2016. Nous publierons en janvier 2017 une liste à jour des marchés protégés et non protégés qui sera en vigueur du 1<sup>er</sup> avril 2017 au 31 mars 2018. La part de marché sera recalculée annuellement ensuite, en fonction des données sur les opérations de l'année précédente.

#### d) Liste des marchés protégés et non protégés

On trouvera ci-après la liste des marchés protégés et non protégés.

Les ordres affichés sur les marchés suivants sont protégés, soit parce que le marché atteint le seuil de part de marché, soit parce qu'ils visent des titres qui sont inscrits à la cote de ce marché et qui y sont négociés :

Marché	Part de marché	État	Motif pour lequel il est protégé
Nasdaq CXC	11,94 %	Protégé	Seuil de part de marché atteint
Nasdaq CX2	5,63 %	Protégé	Seuil de part de marché atteint
OMEGA	4,70 %	Protégé	Seuil de part de marché atteint
TSX	55,44 %	Protégé	Seuil de part de

<sup>7</sup> Sur certains marchés, un ordre déjà saisi par un courtier au même cours qu'une application intentionnelle qu'il exécute peut « s'interposer » dans celle-ci. Étant donné que l'ordre interposé bénéficie du RPO, il serait inclus dans le calcul de la part de marché.

			marché atteint
TSX de croissance	9,64 %	Protégé	Seuil de part de marché atteint
Registre transparent d'Aequitas	1,13 %	Protégé uniquement pour les titres inscrits à sa cote	Protégé pour les titres inscrits à sa cote
CSE	2,18 %	Protégé uniquement pour les titres inscrits à sa cote	Protégé pour les titres inscrits à sa cote

La liste figurant ci-après comprend les marchés non protégés. Les ordres affichés sur les marchés n'offrant pas la « fonctionnalité de négociation automatisée » ne seront pas protégés à compter du 6 juillet 2016.

Les ordres affichés sur les marchés qui n'atteignent pas le seuil seront non protégés à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2016.

Les ordres affichés sur les marchés suivants seront non protégés :

Marché	Part de marché	État	Motif pour lequel il est non protégé
Neo Book d'Aequitas	0,78 %	Non protégé	Absence de fonctionnalité de négociation automatisée
ALPHA	7,18 %	Non protégé	Absence de fonctionnalité de négociation automatisée
Registre transparent d'Aequitas	1,13 %	Non protégé pour les titres non inscrits à sa cote	Seuil de part de marché non atteint
CSE	2,18 %	Non protégé pour les titres non inscrits à sa cote	Seuil de part de marché non atteint
LYNX	0,40 %	Non protégé	Seuil de part de marché non atteint
ICX		Non protégé	Ordres non affichés
LIQUIDNET		Non protégé	Ordres non affichés
MATCHNOW		Non protégé	Ordres non affichés



## QUESTIONS

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

<p>Serge Boisvert          Analyste à la réglementation          Direction des bourses et des OAR          Autorité des marchés financiers  <a href="mailto:serge.boisvert@lautorite.qc.ca">serge.boisvert@lautorite.qc.ca</a></p>	<p>Roland Geiling          Analyste en produits dérivés          Direction des bourses et des OAR          Autorité des marchés financiers  <a href="mailto:roland.geiling@lautorite.qc.ca">roland.geiling@lautorite.qc.ca</a></p>
<p>Tracey Stern          Manager, Market Regulation          Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  <a href="mailto:tstern@osc.gov.on.ca">tstern@osc.gov.on.ca</a></p>	<p>Alina Bazavan          Senior Analyst, Market Regulation          Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  <a href="mailto:abazavan@osc.gov.on.ca">abazavan@osc.gov.on.ca</a></p>
<p>Timothy Baikie          Senior Legal Counsel, Market Regulation          Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  <a href="mailto:tbaikie@osc.gov.on.ca">tbaikie@osc.gov.on.ca</a></p>	<p>Paul Redman          Principal Economist, Strategy &amp; Operations          Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  <a href="mailto:predman@osc.gov.on.ca">predman@osc.gov.on.ca</a></p>
<p>Kathleen Blevins          Senior Legal Counsel          Alberta Securities Commission  <a href="mailto:kathleen.blevins@asc.ca">kathleen.blevins@asc.ca</a></p>	<p>Sasha Cekerevac          Regulatory Analyst, Market Regulation          Alberta Securities Commission  <a href="mailto:sasha.cekerevac@asc.ca">sasha.cekerevac@asc.ca</a></p>
<p>Bruce Sinclair          Securities Market Specialist          British Columbia Securities Commission  <a href="mailto:bsinclair@bcsc.bc.ca">bsinclair@bcsc.bc.ca</a></p>	