



SUPPLÉMENT À LA SECTION VALEURS MOBILIÈRES
DU BULLETIN DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

2006-08-11, Volume 3, n° 32

*Canadian Trading and Quotation System Inc. (« CNQ ») –
Demande d'autorisation d'exercer des activités de bourse au
Québec*

TIMOTHY S. BAIKIE
Chef du Contentieux et secrétaire général
Tél. : 416 572-2000, poste 2282
Timothy.Baikie@cnq.ca

11 juillet 2006

Autorité des marchés financiers
800, Square Victoria, 22^e étage
C. P. 246, Tour de la Bourse
Montréal (Québec)
H4Z 1G3

À l'attention de Madame Jacinthe Bouffard, directrice de la supervision des OAR

Objet : Canadian Trading and Quotation System Inc. (« CNQ ») - Demande d'autorisation d'exercer des activités de Bourse

Madame,

Canadian Trading and Quotation System Inc. demande par la présente à l'Autorité des marchés financiers (« AMF ») l'autorisation d'exercer des activités de Bourse au Québec en vertu de l'article 169 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec (LRQ c. V-1.1). La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) serait l'unique autorité principale dont relèverait CNQ, conformément au *Protocole d'entente sur la surveillance des Bourses et des systèmes de cotation et de déclaration d'opérations* adopté par la Commission des valeurs mobilières du Québec, que l'AMF a remplacée, et d'autres commissions des valeurs mobilières canadiennes.

Contexte et aperçu général

CNQ a été reconnue en tant que système de cotation et de déclaration d'opérations par la CVMO le 28 février 2003. Il s'agit du premier nouveau marché ainsi reconnu depuis l'entrée en vigueur de la Norme canadienne 21-101, Le fonctionnement du marché. Le 7 mai 2004, la CVMO a reconnu CNQ en tant que Bourse. L'ordonnance de reconnaissance et les modifications ultérieures afférentes sont reproduites à l'annexe L. CNQ est dispensée d'être reconnue en tant que Bourse par l'Alberta Securities Commission et par la British Columbia Securities Commission.

CNQ a son siège social à Toronto, de même qu'un bureau à Vancouver.

Structure de marché de CNQ

Comme les autres Bourses canadiennes, CNQ constitue un marché électronique automatisé permettant aux courtiers en valeurs mobilières participants de négocier les titres des émetteurs ayant la qualité d'émetteur assujéti. Les courtiers en valeurs mobilières (« courtiers »), qui doivent être des personnes canadiennes inscrites et membres en règle de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières, conviennent avec CNQ d'observer les règles de CNQ (y compris les Règles universelles d'intégrité des marchés) et reconnaissent l'autorité de CNQ en matière d'application des règles et de mesures disciplinaires. CNQ a confié aux Services de réglementation du marché inc. (« RS ») le soin d'assurer les services de réglementation du marché au marché de CNQ, notamment en ce qui concerne la surveillance du marché, la mise en œuvre de la politique sur la communication de l'information en temps opportun, l'observation des règles touchant le service de la négociation ainsi que les enquêtes et la mise en application des règles.

Marché officiel

Le marché officiel CNQ est un marché destiné principalement aux sociétés à faible capitalisation. Même s'il compte plusieurs teneurs de marché, il s'agit d'un marché en continu à registre d'ordres centralisé, non d'un marché entre courtiers.

Les émetteurs (« sociétés cotées ») qui sont des émetteurs assujétiés en règle dans un ressort canadien et qui répondent aux normes d'admission de CNQ peuvent demander l'admission de leurs titres à la cote de la Bourse CNQ. Si elles ne sont pas déjà des émetteurs assujétiés en Ontario, les sociétés cotées le deviennent. Comme il est indiqué plus loin, les sociétés inscrites à la bourse CNQ sont tenues d'établir et d'afficher une information améliorée sur le site Web de CNQ www.cnq.ca (le « site Web ») et s'engagent à respecter les politiques de CNQ ainsi que l'autorité de CNQ en matière de suspension de cotation et de radiation de la cote. L'investisseur peut consulter directement sur le site Web l'information sur les opérations et les documents d'information des sociétés cotées de CNQ.

Marché parallèle

CNQ a reçu de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario l'autorisation d'assurer la négociation de titres d'émetteurs inscrits à la cote d'autres Bourses canadiennes, sans avoir à les inscrire à la cote de CNQ, de façon à offrir une solution de rechange concurrentielle aux seuls systèmes de négociation des Bourses canadiennes. Les titres seront admissibles s'ils ne font l'objet ni d'une suspension de cotation ni de radiation de la cote par la Bourse où ils sont inscrits.

La notion de « droit de négociation de titres non cotés » est inconnue au Canada, mais elle est solidement implantée aux États-Unis. Depuis des décennies, des Bourses régionales assurent la négociation de titres inscrits à la cote du New York Stock Exchange mais non inscrits à leur cote et se font concurrence pour la captation des flux d'ordres. Plus récemment, la formule a été étendue aux titres inscrits à la cote du Nasdaq. Aujourd'hui, même le New York Stock

Exchange effectue la négociation de certains titres inscrits au Nasdaq et de certains fonds négociables en Bourse inscrits à l'Amex mais non inscrits à sa cote.

La Norme canadienne 21-101, Le fonctionnement du marché, et la Norme canadienne 23-101, Les règles de négociation (les « règles du SNP »), créent un cadre permettant la négociation concurrentielle de titres cotés en Bourse par des systèmes de négociation parallèle. La formule du marché parallèle répond aux objectifs des règles du SNP en encourageant la concurrence sans mettre en danger l'intégrité du marché.

La négociation sur le marché parallèle sera soumise aux Règles universelles d'intégrité du marché, et la surveillance en sera assurée par les Services de réglementation du marché inc. (« RS »).

Afin qu'il n'y ait, pour l'investisseur, aucune confusion possible avec le marché officiel CNQ, le marché parallèle sera doté d'une cote séparée et distincte, de même qu'il portera un nom distinct, soit celui de Pure Trading, comme la Bourse de croissance TSX a fait pour la Bourse NEX. L'information sur les opérations traitées par le marché Pure Trading sera diffusée sur un site Web propre à ce marché (www.puretrading.ca), distinct du site Web servant au marché officiel CNQ (www.cnq.ca).

Éléments de l'organisation

Marché officiel

Le marché officiel CNQ comprend deux éléments fondamentaux : le système de négociation et le dispositif de réglementation avec information améliorée.

1) SYSTÈME DE NÉGOCIATION

Le système de négociation (le « système ») est un système électronique automatisé à écran. Le système fournit aux courtiers l'information sur les ordres, notamment sur les cours et les volumes, sur les opérations récentes et d'autres renseignements sur le marché. La négociation s'effectue pendant les heures de Bourse normales au Canada, les jours ouvrables. Les courtiers ont un accès sécurisé au système et peuvent configurer l'affichage selon leurs préférences.

Le système est un marché électronique entièrement automatisé. Les courtiers ayant accès au système peuvent y entrer des ordres d'achat ou de vente. L'acheminement des ordres obéit à des règles de priorité (critères de cours et de temps). Lorsqu'il y a appariement, l'opération a lieu et un avis de transaction est transmis aux courtiers ainsi qu'à la chambre de compensation La Caisse canadienne de dépôt de valeurs ltée (« CDS »), qui en assure le règlement.

CNQ accorde un droit limité exclusif d'entrée d'ordres aux courtiers désireux de devenir teneurs de marché à l'égard du titre d'une société inscrite à la cote. En contrepartie de la fourniture d'une cotation en continu (ce qui comprend à la fois un ordre d'achat et un ordre

de vente) portant sur une quantité minimum, souvent à titre de contrepartiste, CNQ, à l'égard des titres pris individuellement, restreint l'entrée d'ordres par les non-teneurs de marché. Un non-teneur de marché ne peut entrer (i) un ordre négociable qui serait exécuté à plus d'un cours ou (ii) un ordre non négociable qui augmenterait l'offre ou la demande. De tels ordres doivent être donnés à un teneur de marché qui est tenu d'exécuter ou d'afficher les ordres clients selon les règles concernant le traitement des ordres. Dans le cas des titres inscrits à la cote pour lesquels il n'y a pas de teneur de marché, tout courtier de CNQ peut entrer des ordres dans le registre des ordres, qui fonctionne alors comme un marché en continu.

2) INFORMATION AMÉLIORÉE SUR LES SOCIÉTÉS COTÉES ET SUR LE MARCHÉ

Le site Web de CNQ constitue pour les investisseurs une source centralisée d'information sur les sociétés cotées, sur le marché CNQ et sur CNQ. L'information améliorée sur les sociétés cotées que fournit www.cnq.ca permet aux investisseurs de prendre des décisions plus éclairées.

Afin d'améliorer l'information produite par les sociétés cotées et de procurer aux investisseurs une information plus utile et plus rapide, CNQ exige des sociétés cotées qu'elles établissent et affichent sur le site Web un document d'information de base semblable à un prospectus (la « déclaration d'inscription »), des mises à jour et des rapports trimestriels et mensuels, des communiqués de presse et des avis de transaction (semblables aux documents fournis de façon confidentielle aux autres Bourses par les émetteurs inscrits à ces Bourses). Les sociétés cotées affichent l'information exigée (et toute autre information autorisée) (l'« information exigée des sociétés cotées ») sur le site Web, où elle est sécurisée et protégée par un mot de passe. Cette question est examinée plus en détail au paragraphe intitulé « Réglementation des sociétés cotées » ci-après.

Le site Web affiche à la fois l'information sur les sociétés cotées et l'information sur le marché provenant du système. Les investisseurs peuvent ainsi obtenir une information récente et suffisante sur les sociétés, sur les opérations et sur le marché en consultant le site Web de CNQ.

Marché Pure Trading

Sur le plan des fonctionnalités, le marché Pure Trading sera semblable au marché officiel, mais présentera néanmoins plusieurs différences, notamment les suivantes :

- les titres n'auront pas de teneur de marché; tous les courtiers pourront entrer des ordres sans restriction;
- l'application sera autorisée sur les cours vendeur et acheteur affichés;
- les clients admissibles auront accès au marché par l'intermédiaire d'un courtier de la même façon qu'ils ont accès à la Bourse TSX;
- il est prévu que la négociation en continu commencera avant l'ouverture de la séance à la Bourse TSX et qu'elle se terminera après la clôture de la séance à la Bourse TSX.

Le site Web du marché Pure Trading contiendra de l'information sur le marché, mais ne contiendra aucune information sur les émetteurs des titres négociés autre qu'une liste des émetteurs des titres négociés.

Gouvernance

CNQ a été constituée en société sous le régime de la *Loi sur les sociétés par actions* de l'Ontario (« LSAO ») le 24 novembre 2000. Les statuts constitutifs sous le régime de la LSAO et les modifications qui leur ont été apportées ultérieurement sont reproduits à l'annexe A de notre formulaire 21-101F1 (le « formulaire »), déjà produit auprès de l'Autorité. Son règlement intérieur ainsi que la convention entre actionnaires modifiée et reformulée sont également inclus dans l'annexe.

Propriété

CNQ est une société fermée. L'annexe E du formulaire contient la liste des actionnaires détenant plus de 5 % des actions ordinaires ou des actions de catégorie A.

Administrateurs indépendants

CNQ estime que les dispositions concernant la nomination, la destitution et les attributions des personnes à qui il incombe en dernière analyse d'établir et de faire appliquer les règles de CNQ, le conseil d'administration de CNQ, sont de nature à assurer un juste équilibre entre les intérêts des différentes parties souhaitant avoir accès aux marchés de CNQ et ceux des sociétés souhaitant être inscrites à la cote de CNQ.

Le document constitutif de CNQ prévoit que le conseil d'administration de la société se compose de 5 administrateurs au minimum et de 13 au maximum. Afin d'assurer une diversité de représentation au conseil, l'ordonnance de reconnaissance prévoit qu'au moins 50 % des membres du conseil doivent être des administrateurs indépendants. Un administrateur « indépendant » est un administrateur qui n'est ni une personne ayant un lien avec un courtier de CNQ, ni un associé, un administrateur, un dirigeant, un employé ou un actionnaire d'un courtier de CNQ, ni un dirigeant ou un employé de CNQ ni une personne faisant partie du même groupe, ni une personne détenant plus de 10 % des actions en circulation à droit de vote de CNQ ou contrôlant plus de 10 % de ces actions (un « actionnaire important »), ni une personne appartenant au même groupe qu'une telle personne ou ayant un lien avec une telle personne.

En conséquence, les administrateurs indépendants de CNQ sont des personnes n'ayant aucun lien avec un actionnaire important de CNQ ni avec un participant du marché CNQ.

Comité de gouvernance

Le Comité de gouvernance de CNQ aide le conseil d'administration à exercer ses fonctions auprès de CNQ, notamment les fonctions suivantes :

- élaborer l'approche de CNQ en matière de gouvernance ainsi que d'observation des lois, des règlements, des règles, des politiques et des ordonnances applicables concernant la gouvernance;
- évaluer l'efficacité du conseil dans son ensemble, des comités du conseil et des membres du conseil;
- proposer des candidats au conseil;
- recommander la démission ou la destitution d'un administrateur ou d'un cadre;
- approuver le code de déontologie et la politique en matière de conflits d'intérêts de CNQ;
- guider les nouveaux administrateurs.

Vote des actionnaires pour confirmer la nomination des administrateurs

Aux termes de la *Loi sur les sociétés par actions* et du règlement de CNQ, les actionnaires de CNQ élisent les administrateurs à la majorité simple; en cas de vacance au conseil, et s'il y a quorum, les administrateurs peuvent nommer une personne qualifiée pour combler la vacance jusqu'à la fin du mandat de son prédécesseur. Si, en raison d'une vacance, CNQ a un plus grand nombre d'administrateurs indépendants que d'administrateurs non indépendants (ou vice versa), le conseil doit prendre des dispositions en vue de remédier à la situation le plus rapidement possible.

Comité de vérification

Le Comité de vérification aide le conseil d'administration à exercer ses fonctions en matière de surveillance, notamment les fonctions suivantes :

- examiner les états financiers trimestriels et annuels;
- examiner les politiques de CNQ en matière de comptabilité;
- évaluer le travail du vérificateur externe;
- surveiller la situation financière de CNQ.

Les administrateurs membres de la direction ou du personnel (autres qu'un président du conseil qui est administrateur externe) ne peuvent faire partie du Comité.

Comité consultatif sur la réglementation

Le Comité consultatif sur la réglementation aide le conseil d'administration à exercer ses diverses fonctions auprès de CNQ, notamment les fonctions suivantes :

- examiner et approuver les modifications proposées aux règles et aux politiques en s'assurant que les modifications sont dans l'intérêt public;
- examiner la politique concernant les opérations du personnel et faire des recommandations à cet égard au conseil;
- surveiller les relations de la CNQ avec les autorités de réglementation et le fournisseur de services de réglementation.

Comité des ressources humaines et de la rémunération

Le Comité des ressources humaines et de la rémunération aide le conseil d'administration à exercer ses diverses fonctions auprès de CNQ, notamment les fonctions suivantes :

- examiner, approuver et, s'il y a lieu, recommander au conseil d'administration la rémunération du chef de la direction, du président et des autres membres de la haute direction;
- administrer les régimes de rémunération et d'avantages sociaux des membres du personnel et du conseil d'administration de CNQ, y compris le régime d'options d'achat d'actions et tout autre régime ou dispositif de rémunération que CNQ peut adopter;
- recommander au conseil d'administration des modifications aux régimes de rémunération et d'avantages sociaux des membres du personnel et du conseil d'administration de CNQ, y compris le régime d'options d'achat d'actions et tout autre régime ou mécanisme de rémunération que CNQ peut adopter;
- examiner les politiques d'ordre général de CNQ concernant le personnel autres que la politique sur les opérations des employés, dont la révision incombe au Comité de la réglementation du conseil d'administration et que le Code de déontologie et les politiques en matière de conflits d'intérêts, dont l'examen incombe au Comité de gouvernance.

Compétence

CNQ veillera à ce que chaque actionnaire important, dirigeant et administrateur soit une personne compétente et appropriée, dont la conduite passée justifie de croire que CNQ exercera ses activités de façon intègre et dans l'intérêt public.

Frais

Les frais exigés par CNQ sont équitablement répartis. Ils n'ont pas pour effet de faire obstacle à l'accès et ils sont équilibrés de façon à assurer à CNQ des recettes suffisantes pour lui permettre d'exercer ses fonctions en matière d'autoréglementation.

La méthode de fixation des frais de CNQ est juste, appropriée et transparente.

Le barème actuel des frais de CNQ est présenté aux annexes M et N du formulaire.

Les opérations exécutées sur le marché CNQ donnent lieu à des frais de réglementation fixés par RS, en sus des frais exigés par CNQ.

Accès

Un courtier en valeurs mobilières peut devenir un courtier de CNQ s'il est une personne inscrite canadienne et un membre en règle de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières. CNQ peut rejeter une demande ou l'accepter sous conditions si elle juge

qu'un courtier ne satisfera pas aux exigences de CNQ, qu'il n'est pas admissible en raison d'un problème lié à l'intégrité, la solvabilité, la formation ou l'expérience ou qu'il n'est pas dans l'intérêt public, pour quelque autre motif, que CNQ l'accepte.

Tout courtier dont la demande est rejetée ou acceptée sous conditions se verra fournir les raisons fondant la décision et pourra faire appel au conseil d'administration de CNQ, puis à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

Une fois accepté, un courtier de CNQ doit se conformer à l'ensemble des exigences de CNQ.

Réglementation des courtiers

CNQ a confié à RS, un fournisseur de services de réglementation, le mandat de fournir les services de réglementation approuvés par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. L'entente avec RS est reproduite à l'annexe Q du formulaire. CNQ évalue annuellement le rendement de RS dans l'exécution de ses fonctions de réglementation et en rend compte au conseil, en même temps qu'elle formule au besoin des recommandations quant aux points à améliorer.

L'ACCOVAM a accepté de contrôler l'observation et d'assurer l'application des règles de CNQ en matière d'indication de prix et de méthodes de vente. CNQ propose d'abolir ces règles, car elles font double emploi avec celles de l'ACCOVAM.

CNQ remplit toutes les fonctions de réglementation non assumées par RS ou par l'ACCOVAM, par exemple l'évaluation du rendement des teneurs de marché dans le cas du marché officiel.

Réglementation des sociétés cotées

Marché officiel

CNQ est un marché destiné d'abord aux sociétés à faible capitalisation; ses critères d'admission (fonds de roulement minimum, entreprise exploitée activement, nombre minimum de titres placés dans le public et intégrité des principaux propriétaires) permettent de rejeter la demande des sociétés dont la situation financière, la structure du capital ou les initiés suscitent des inquiétudes sur le plan de l'intégrité du marché. Les sociétés cotées à la Bourse CNQ sont tenues de fournir une information continue améliorée, décrite en détail ci-dessous.

RÉGLEMENTATION AVEC INFORMATION AMÉLIORÉE

Le modèle réglementaire de CNQ diffère de celui des autres marchés, mais il n'en est pas moins aussi efficace, à notre avis. Plutôt que d'effectuer un contrôle individuel des opérations à l'égard de chacune des sociétés cotées, CNQ leur impose des obligations plus importantes en matière d'information et d'attestation. CNQ a des règles régissant les opérations, et les sociétés inscrites sont tenues de prendre des mesures en vue d'en assurer le respect. CNQ n'effectue aucun contrôle préalable des opérations sauf en cas de changement fondamental

(prise de contrôle inversée)¹, mais, comme il est indiqué ci-dessous, effectue des contrôles rétrospectifs du respect des règles.

Les obligations d'information améliorée permettent de réduire les abus concernant des titres de sociétés à faible capitalisation observés dans le passé. Les sociétés cotées de la Bourse CNQ doivent publier une information allant au-delà de ce qu'exigent les lois sur les valeurs mobilières ou les autres marchés et elles doivent afficher et mettre à jour cette information sur le site Web, qui constitue pour les investisseurs une source centralisée d'information sur les sociétés inscrites et les opérations.

Pour être admises à la cote de la Bourse CNQ, les sociétés doivent établir et afficher un document d'information de base semblable à un prospectus (la « déclaration d'inscription ») ainsi que fournir des rapports d'activité mensuels et des mises à jour trimestrielles. La déclaration d'inscription elle-même doit être mise à jour chaque année, tout comme une notice annuelle. Les communiqués de presse doivent être affichés, de même que les préavis concernant les transactions de la société (comme les documents fournis aux autres marchés par les émetteurs inscrits à la cote, que l'on considère être du domaine public mais qu'il n'est pas facile de consulter).

En plus des obligations d'information, la direction des sociétés inscrites à la Bourse CNQ est tenue d'afficher chaque mois un document attestant que la société observe les lois sur les valeurs mobilières ainsi que les exigences de CNQ. L'obligation d'attestation s'applique également à toute transaction de la société à l'égard de laquelle un document doit être affiché. Cette obligation contraint la direction à se préoccuper du respect des règles et favorise une culture de respect des règles.

APPLICATION DES RÈGLES

CNQ a autorité sur les sociétés inscrites à la Bourse CNQ et dispose de moyens pour contrôler l'observation des règles et en assurer l'application par les sociétés inscrites.

Les demandes d'admission sont étudiées par l'équipe d'admission de CNQ. L'équipe vérifie si la déclaration d'inscription est complète et si la société satisfait aux normes d'admission. Les initiés d'un demandeur doivent remplir un formulaire de renseignements personnels ensuite transmis à RS, qui effectue une vérification des antécédents identique à la vérification effectuée pour les sociétés qui présentent une demande d'admission à d'autres Bourses.

Une fois inscrite, une société est assujettie à une obligation d'information en temps opportun identique à l'obligation imposée par les autres Bourses. Le contrôle de l'observation des règles concernant l'information en temps opportun et l'intégrité du marché est assuré par RS. RS enquête également sur les cas possibles de délit d'initié et de manipulations boursières.

CNQ effectue des contrôles périodiques quant à l'observation de ses règles par les sociétés inscrites. CNQ effectue à la fois des contrôles exceptionnels (p. ex. à la suite d'une plainte d'un investisseur ou de RS) et des contrôles systématiques (consistant à vérifier

¹ Police 8 des Politiques de CNQ visant les émetteurs.

périodiquement l'ensemble de l'information fournie par une société inscrite). Pour déterminer le degré de priorité des contrôles, CNQ effectue une analyse des risques semblable à celle qu'effectuent les commissions dans le cadre de leurs programmes permanents de contrôle de l'information.

Les sanctions imposées par CNQ aux sociétés en cas de manquement aux règles vont de la suspension de cotation à la radiation de la cote.

Marché Pure Trading

CNQ ne réglementera pas les émetteurs dont les titres seront négociés sur le marché Pure Trading. Ceux-ci seront réglementés par la Bourse où ils sont inscrits (le « marché principal »). Les suspensions de cotation croisées seront administrées par RS. S'il y a suspension de cotation sur le marché principal ou si l'émetteur est radié de la cote, le titre de cet émetteur fera l'objet d'une suspension sur le marché Pure Trading. La négociation se poursuivra sur le marché Pure Trading si un titre fait l'objet d'une suspension de cotation pour une raison qui ne suscite aucun problème au regard de la réglementation (p. ex., un problème touchant le système de négociation ou un déséquilibre quant aux offres).

Capacité et intégrité des systèmes

CNQ est soumis et le marché Pure Trading sera soumis aux dispositions de la partie 12 de la Norme canadienne 21-101. La CVMO a délivré une ordonnance temporaire soustrayant CNQ à l'obligation de soumettre le système de négociation à une vérification indépendante pour le marché officiel du fait que les volumes actuels sont bien inférieurs à la capacité.

Marché officiel

Le système de négociation de CNQ a été construit en vue de répondre aux besoins à court et à moyen terme. Le système a été construit de façon à procurer le plus haut niveau possible de disponibilité, de sécurité et d'efficacité. Tous les éléments matériels et logiciels existent en double dans l'architecture du système afin d'assurer une redondance complète en cas de défaillance d'un élément. Ce principe s'applique intégralement à tous les aspects des opérations exécutées sur le marché CNQ de façon que la négociation puisse s'effectuer en tout temps sans interruption.

Le système initial a été dimensionné de manière à fournir une capacité suffisante pour un volume d'opérations beaucoup plus élevé que prévu.

Marché Pure Trading

CNQ fait actuellement l'essai d'un système de négociation d'avant-garde utilisé par d'autres marchés à travers le monde. L'évaluation porte sur une capacité et une vitesse d'exécution dépassant de loin celles du système de négociation actuel de CNQ et, à notre connaissance, du système de toute autre Bourse canadienne.

Capacité future

La capacité de chacun des systèmes fait (ou fera) l'objet d'un contrôle continu en fonction de l'activité du marché, actuelle et prévue, pour s'assurer que les systèmes maintiendront une capacité plus que suffisante.

Lorsque le système de négociation du marché Pure Trading sera opérationnel, le marché officiel sera transféré sur la nouvelle plate-forme.

Mesures d'urgence

L'architecture technologique de CNQ, à la fois pour le marché officiel et pour le marché Pure Trading, y compris l'environnement hôte et la connectivité réseau, assure une redondance complète et les plus hauts niveaux de sécurité à tous les éléments du système. Si un élément connaît une défaillance, un double de cet élément prendra la relève dans la plus parfaite continuité. Le système fait l'objet d'une surveillance 24 heures sur 24, 7 jours sur 7, ce qui permettra de s'assurer que tous les éléments continuent de fonctionner et que la sécurité est maintenue. Au moins un membre du personnel technique de CNQ est de garde en tout temps pour que toute réparation nécessaire soit effectuée le plus rapidement possible et que le niveau de redondance prévu soit maintenu.

Objectifs des règles

CNQ a adopté des règles, des politiques et d'autres mesures assimilables (les « règles ») nécessaires ou utiles pour régir et réglementer tous les aspects de son entreprise et de ses activités aux fins suivantes :

- assurer le respect des dispositions légales relatives aux valeurs mobilières;
- réprimer les pratiques et autres actes frauduleux et manipulateurs;
- promouvoir des principes justes et équitables en matière de négociation;
- favoriser la coopération et la coordination avec les personnes, physiques ou morales, ayant des activités de réglementation, de compensation, de règlement, de traitement de l'information ou de facilitation des opérations relatives aux valeurs mobilières;
- prendre les mesures disciplinaires indiquées.

Les modifications aux règles, mises à part les modifications touchant la gestion interne, sont transmises à la CVMQ et font l'objet d'un avis, publié à des fins d'examen et de commentaires par le public, avant d'entrer en vigueur, sauf dans certains cas limités où il est urgent de procéder à leur application, auquel cas, la règle entre en vigueur sur-le-champ, sous réserve d'abrogation en cas de refus d'approbation par la Commission, avant ou après l'avis et les commentaires. Les modifications aux règles touchant la gestion interne sont produites auprès de la Commission et entrent en vigueur sur-le-champ.

Les règles, politiques et formulaires de CNQ sont reproduits à l'annexe F du formulaire.

États financiers

CNQ produit auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario ses états financiers trimestriels non vérifiés au plus tard 60 jours après la fin du trimestre et ses états financiers vérifiés au plus tard 90 jours après la fin de l'exercice, états qui sont établis selon les principes comptables généralement reconnus. Les états financiers vérifiés les plus récents sont reproduits à l'annexe O du formulaire.

CNQ produit son budget auprès de la CVMO annuellement, au plus tard 90 jours après la fin de l'exercice.

Règles disciplinaires

Les règles de CNQ comportent des dispositions d'ordre général en matière de mesures disciplinaires et de mise en application, auxquelles est assujettie toute personne, physique ou morale, soumise à sa réglementation. CNQ a confié à RS le mandat de contrôler l'observation et d'assurer l'application de ses règles. Les courtiers de CNQ doivent reconnaître l'autorité de RS.

Traitement équitable

Les exigences de CNQ concernant l'inscription à la cote et l'accès au système de CNQ, l'imposition de restrictions ou de conditions relativement à l'inscription à la cote et à l'accès au système ainsi que tout rejet d'une demande d'inscription ou d'accès, toute radiation de la cote ou toute suspension d'accès sont justes et raisonnables. Les parties peuvent être entendues ou présenter des observations. De plus, CNQ consigne ses décisions, en donne les motifs et permet d'en appeler.

Partage de l'information

CNQ est en mesure et elle est désireuse de partager l'information et de coopérer d'autres façons avec l'AMF et son personnel, avec le Fonds canadien de protection des épargnants, avec les autres Bourses canadiennes ainsi qu'avec les organismes d'autoréglementation reconnus et les autorités de réglementation chargées de la supervision de la réglementation des sociétés d'investissement et des institutions financières.

Compensation et règlement

La compensation et le règlement des opérations effectuées sur les marchés de CNQ sont assurés par La Caisse canadienne de dépôt de valeurs ltée.

Règles de transparence

CNQ observe les règles de transparence de l'information avant les opérations et après les opérations définies dans la Norme canadienne 21-101, Le fonctionnement du marché.

Programme de traduction

Si elle obtient l'autorisation de l'AMF, CNQ procédera à la traduction de ses règles, politiques et formulaires, de même qu'elle assurera la prestation de ses services en français de façon générale. Nous procéderons à cet égard selon un calendrier établi en accord avec l'Autorité.

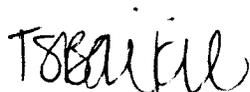
Conclusion

Nous espérons recevoir vos commentaires dans les meilleurs délais. Si vous avez des questions ou si vous souhaitez discuter d'un aspect de la présente demande, veuillez communiquer avec Timothy Baikie au 416 572-2000, poste 2282, ou avec Robert Cook au 416 572-2000, poste 2470.

Je vous prie d'agréer, Madame, l'expression de mes sentiments distingués.

Le chef du Contentieux et secrétaire général,

CANADIAN TRADING AND QUOTATION SYSTEM INC.,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'T. Baikie'.

Timothy Baikie

TIMOTHY S. BAIKIE
General Counsel & Corporate Secretary
T: 416.572.2000 x2282
Timothy.Baikie@cnq.ca

July 11, 2006

Autorité des marchés financiers
800 square Victoria, 22e étage,
Tour de la Bourse, C.P. 246
Montréal, Québec
H4Z 1G3

Attention: Jacinthe Bouffard, Directrice de la supervision des OAR

Dear Ms. Bouffard:

**Re: Canadian Trading and Quotation System Inc.
("CNQ") – Application for Authorization for
Securities Trading Activities**

Canadian Trading and Quotation System Inc. hereby applies under section 169 of the *Securities Act* (Québec), L.R.Q. ch. V-1.1 for an order from the Autorité des marchés financiers ("AMF") authorizing CNQ to carry on securities trading activities in Québec. The Ontario Securities Commission would be CNQ's sole lead regulator in accordance with the *Memorandum of Understanding about the Oversight of Exchanges and Quotation and Trade Reporting Systems* entered into by the AMF's predecessor, the Commission des valeurs mobilières du Québec and other Canadian securities commissions.

Background and Overview

CNQ was recognized as a quotation and trade reporting service by the OSC on February 28, 2003. It is the first new marketplace to be recognized since the implementation of National Instrument 21-101 – Marketplace Operation. On May 7, 2004, the OSC recognized CNQ as a stock exchange. A copy of the recognition order and subsequent amendments are attached as Exhibit "L." CNQ is exempted from recognition as a stock exchange by the Alberta Securities Commission and the British Columbia Securities Commission.

CNQ's head office is in Toronto, and we have an office in Vancouver.

The CNQ Market Structure

Like the other Canadian exchanges, CNQ operates an electronic, automated marketplace for participating investment dealers to trade equity securities of qualified reporting issuers. Investment dealers (“Dealers”), who must be Canadian registrants and members in good standing of the Investment Dealers Association of Canada, agree with CNQ to be bound by CNQ’s rules (including the Universal Market Integrity Rules) and be subject to CNQ’s enforcement and discipline jurisdiction. CNQ has contracted with Market Regulation Services Inc. (“RS”) to provide market regulation services to CNQ’s marketplace, including market surveillance, timely disclosure policy administration, trade desk compliance and investigations and enforcement.

Listed Marketplace

CNQ’s listed market is a marketplace primarily for small-capitalization companies. Although it has multiple market makers, it is a central order book auction market, not a dealer market.

Issuers (“Listed Companies”) that are reporting issuers in good standing in a Canadian jurisdiction and that meet CNQ’s minimum standards for listing can apply to CNQ to list their securities. If they are not already, Listed Companies become Ontario reporting issuers upon listing. As described below, CNQ Listed Companies prepare and post an enhanced disclosure record on CNQ’s website www.cnq.ca (the “Website”) and agree to follow CNQ’s policies and submit to CNQ’s jurisdiction to suspend or delist their securities. Investors are able to directly access a CNQ Listed Company’s trading data and disclosure record on the Website.

Alternative Market

CNQ has received the approval of the Ontario Securities Commission to trade securities of issuers listed on other Canadian exchanges, without listing them on CNQ, to provide a competitive alternative to the only Canadian exchange trading venues. Securities would be eligible to trade if they were not suspended or delisted by the exchange on which they are listed.

The concept of “unlisted trading privileges” is unknown in Canada, but it is well-established in the United States. For decades, regional exchanges have traded NYSE-listed securities on an unlisted basis and competed for order flow. More recently, this has been extended to Nasdaq-listed securities. Today, even the NYSE trades some Nasdaq-listed securities and Amex-listed Exchange Traded Funds on an unlisted basis.

National Instruments 21-101 Marketplace Operation and 23-101 Trading Rules (collectively, the “ATS Rules”) create a framework for competitive trading of listed securities on Alternative Trading Systems. The Alternative Market furthers the goals of the ATS rules by fostering competition without compromising market integrity.

Trading on the Alternative Market will be subject to the Universal Market Integrity Rules and will be overseen by Market Regulation Services Inc. (“RS”).

In order to alleviate possible investor confusion with the CNQ listed market, we will establish the Alternative Market as a separate and distinct trading list with a distinct name, Pure Trading, similar to what the TSX Venture Exchange did with its NEX market. Trading information for the Pure Trading market will appear on its own website (www.puretrading.ca), which is distinct from the website for the listed market (www.cnq.ca).

Business Components

Listed Market

There are two fundamental components of the CNQ listed market: the Trading System and the Enhanced Disclosure model of regulation.

1) The Trading System.

The Trading System (the “System”) is a screenbased, automated electronic marketplace. The System provides Dealers order display, including price and volume, recent trade history and other market information. The System is open for trading during regular Canadian trading hours on all business days. Dealers are able to access the System on a secure basis and are able to configure the display of the System to their individual preferences.

The System is a fully automated electronic marketplace. Dealers with access are able to enter into the System orders to buy or sell securities. Orders are queued in the marketplace according to priority rules (price and time). When a match is made a trade occurs and is confirmed to the respective Dealers and to the Canadian Depository for Securities Limited (“CDS”) clearinghouse for settlement.

CNQ grants limited exclusive order entry privileges to dealers willing to become market makers in an Listed Company’s stock. In consideration for providing continuous quotations (that is both an order to buy and an order to sell) of minimum size, often as principal, CNQ, on a stock-by-stock basis, restricts order entry by non-market makers. A non-market maker not enter (i) a tradeable order that would trade through more than one price level or (ii) a non-tradeable order that would improve the bid or offer. These orders must be given to a market maker who is obligated to execute or expose client orders according to the order handling rules. In listed issues without market makers any CNQ Dealer may enter orders into the order book which then functions as a pure auction market.

2) Enhanced Listed Company Disclosure and Market Data

CNQ’s Website provides investors a central resource to obtain information about Listed Companies, the CNQ marketplace and CNQ. Enhanced disclosure of Listed Company information on www.cnq.ca enables investors to make better-informed investment decisions.

In order to enhance the disclosure by Listed Companies and provide investors with more meaningful and timely information CNQ requires Listed Companies to prepare and post on the Website a prospectus-like base disclosure document

(the "Listing Statement"), quarterly and monthly updates and reports, press releases and notices of transactions (similar to the documentation provided confidentially to the other exchanges by exchange listed issuers). Listed Companies post the required (and other permitted) disclosure documentation ("Listed Company Information") on a password protected, secure basis to the Website. This is discussed more fully under "Listed Company Regulation" below.

The Website displays both the Listed Company Information and market data from the System. Investors can access timely and meaningful disclosure concerning Listed Companies, trading information and market data at the CNQ Website.

Pure Trading Market

The Pure Trading market will be functionally similar to the listed market with several differences. These include:

- Stocks will not have market makers; all dealers will have unrestricted order entry capability;
- Crossing will be permitted on the posted bid and offer;
- Eligible clients will be able to access the market through a dealer just as they can access the TSX; and
- It is anticipated that continuous trading will begin prior to the TSX opening and end after the TSX close.

The Pure Trading website will contain market data, but will not contain information about issuers traded other than a list of which issuers are traded.

Corporate Governance

CNQ was incorporated under the *Business Corporations Act* (Ontario) ("OBCA") on November 24, 2000. CNQ's articles of incorporation under the OBCA and subsequent amendments are included in Exhibit "A" of our current Form 21-101F1 (the "Form") previously filed with the Autorité. Its corporate by-laws and amended and restated unanimous shareholders agreement ("USA") are also included in the Exhibit.

Ownership

CNQ is a private issuer. A list of all holders of more than 5% of the common or Class A shares is contained in Exhibit "E" of the Form.

Independent Directors

CNQ believes that arrangements with respect to the appointment, removal from office and functions of the persons ultimately responsible for making or enforcing the rules of CNQ, namely, the governing body, are such as to ensure a proper balance between the interests of the different entities desiring access to the facilities of CNQ and companies seeking listing on CNQ.

The constating documents of CNQ provide that its Board will have a minimum of 5 and a maximum of 13 directors. In order to ensure a diversity of representation on the Board, the recognition order provides that at least 50% of

the Board shall be independent directors. An "independent" director is one is not an associate or nor a partner, director, officer, employee or shareholder of a CNQ Dealer, an officer or employee of CNQ or an affiliate, a person owning or exercising control over 10% or more of the outstanding voting securities of CNQ (a "significant shareholder") or any affiliate or associate of any such person.

Accordingly, CNQ's independent directors are individuals who are not connected with its significant shareholders or marketplace participants.

Corporate Governance Committee

CNQ's Corporate Governance Committee is responsible for assisting the Board of Directors in fulfilling their various responsibilities to CNQ including:

- developing CNQ's approach to corporate governance issues and compliance with applicable laws, regulations, rules, policies and orders with respect to such issues;
- assessing the effectiveness of the Board as a whole, its committees, and that of individual members;
- proposing nominees to the Board;
- recommending resignation or removal of directors and officers;
- approving CNQ's code of ethics and conflict of interest policies; and
- orienting new directors.

Shareholder Vote to Confirm Directors

Under the OBCA and CNQ's by-laws, CNQ's shareholders elect the directors by a simple majority, provided that if a vacancy occurs on the Board and a quorum of directors remains in office, the directors may appoint a qualified person to hold office for the unexpired term of his or her predecessor. If a vacancy results in CNQ having a greater number of independent directors than non-independent directors (or vice-versa), the Board must take steps to remedy the situation as quickly as possible.

Audit Committee

The Audit Committee assists the Board in fulfilling its oversight responsibilities including

- reviewing quarterly and annual financial statements
- reviewing CNQ's accounting policies
- reviewing the performance of the external auditor; and
- monitoring CNQ's financial condition.

Directors who are employees or officers (other than a non-executive Chair of the Board of Directors) are not eligible to sit on this Committee.

Regulatory Advisory Committee

The Regulatory Advisory Committee assists the Board of Directors in fulfilling their various responsibilities to CNQ including:

- reviewing and approving proposed amendments to rules and policies with a view to determining whether such amendments are in the public interest;
- reviewing CNQ's employee trading policy and making appropriate recommendations to the Board; and
- monitoring CNQ's relationships with its regulator(s) and regulation services provider.

Human Resources and Compensation Committee

The Human Resources and Compensation Committee assists the Board of Directors in fulfilling their various responsibilities to CNQ including:

- reviewing, approving and if appropriate, recommending to the Board of Directors the compensation of the Chief Executive Officer, the President and other members of the senior management team;
- administering CNQ's compensation and benefit plans for employees and the Board, including the stock option plan and other compensation plans or structures that may be adopted by CNQ from time-to-time;
- recommending to the Board amendments to CNQ's compensation and benefit plans for employees and the Board, including the stock option plan and other compensation plans or structures that may be adopted by CNQ from time-to-time; and
- reviewing CNQ's policies of general application to employees other than CNQ's Employee Trading Policy, which shall be reviewed by the Regulation Committee of the Board and CNQ's Code of Ethics and Conflict of Interest policies, which shall be reviewed by the Corporate Governance Committee.

Fitness

CNQ will ensure that each significant shareholder, officer and director is a fit and proper person whose past conduct affords reasonable grounds for belief that the business of CNQ will be conducted with integrity and in the public interest.

Fees

Any and all fees imposed by CNQ are equitably allocated. They do not have the effect of creating barriers to access and are balanced with the criteria that CNQ have sufficient revenues to satisfy its self-regulatory responsibilities.

CNQ's process for setting fees is fair, appropriate and transparent.

CNQ's current fee schedule is set out in Exhibits M and N of the Form.

Trades on CNQ are subject to the regulation fees set by RS in addition to CNQ fees.

Access

A dealer is eligible to become a CNQ Dealer if it is a Canadian registrant and a member in good standing of the Investment Dealers Association of Canada. CNQ may refuse to accept an applicant, or accept an applicant subject to terms and

conditions if it believes that the dealer will not comply with CNQ Requirements, is not qualified by reason of integrity, solvency, training or experience, or it is otherwise not in the public interest to accept such dealer.

Any dealer who is refused acceptance, or granted acceptance on terms and conditions will be provided with the reasons for the decision and has a right of appeal to the CNQ Board and then to the OSC.

Once accepted, a CNQ Dealer must comply with all CNQ Requirements.

Dealer Regulation

CNQ has retained RS as a regulation services provider to provide, as agent for CNQ, regulation services approved by the OSC. A copy of the agreement with RS is contained in Exhibit "Q" of the Form. CNQ annually assesses the performance by RS Inc. of its regulation functions and report to the Board, together with any recommendations for improvement.

The IDA has agreed to monitor and enforce compliance with the CNQ mark-up and sales practice rules. CNQ is proposing to repeal these rules as they are duplicative of IDA rules.

CNQ performs all other regulation functions not performed by RS or the IDA, such as assessing market maker performance in the listed market.

Issuer Regulation

Listed Market

CNQ is primarily a market for small-cap companies; it has entry-level listing standards (minimum working capital, active business, minimum public distribution and integrity of principals) that allow the refusal of companies whose financial condition, capital structure or insiders give rise to market integrity concerns. CNQ Listed Companies are also subject to ongoing enhanced disclosure requirements detailed below.

Enhanced Disclosure Model of Regulation

CNQ's regulatory model is different, but we submit no less effective, than the other exchanges'. Rather than review transactions by listed companies, CNQ requires enhanced disclosure and certification from Listed Companies. CNQ does have rules governing transactions and the Listed Company is required to ensure it complies with the rules. There is no CNQ pre-clearance of transactions required with the exception of fundamental changes (reverse take-overs),¹ although, as noted below, CNQ does after-the-fact reviews to ensure compliance.

The enhanced disclosure requirements minimize the abuses that have been seen with small-cap companies in the past. CNQ Listed Companies are required to publicly disclose information over and above that mandated by applicable securities law or other exchanges, and must post and update that information on

¹ Policy 8 of the CNQ Issuer Policies.

the Website, which is a central repository of Listed Company and trading information for investors.

In order to qualify for listing, CNQ Listed Companies must prepare and post a prospectus-like base disclosure document (“the Listing Statement”), and provide monthly progress reports and quarterly updates. The Listing Statement itself must be refiled annually, just like an Annual Information Form. Press releases must be posted, along with advance notice of corporate transactions (similar to the documentation provided to the other exchanges by listed issuers, which is considered public but which is not easily available for viewing).

In addition to disclosure requirements, management of CNQ Listed Companies is required to post monthly a certificate that the Listed Company is in compliance with all applicable securities law and CNQ requirements. The certification is also required for any corporate transaction for which documentation must be posted. This requirement forces management to turn their minds to compliance with applicable rules and helps foster a compliance culture.

Enforcing Compliance

CNQ has authority over CNQ Listed Companies and has review procedures in place to monitor and enforce Listed Company compliance with the Rules.

Applications for listing are reviewed by CNQ’s listing team. The Listing Statement is reviewed to ensure it is complete and that the company meets the minimum standards for listings. Insiders of applicants are required to complete Personal Information Forms which are forwarded to RS, which performs the same background investigations that it does for companies listed on the other exchanges.

Once listed, the Listed Company is subject to the same timely disclosure requirements as the other exchanges. Monitoring compliance with the timely disclosure rules and overall market integrity is done by RS. RS also investigates potential instances of insider trading and market manipulation.

CNQ undertakes periodic compliance reviews to determine Listed Companies’ compliance with applicable CNQ rules. These are on an ad-hoc basis (e.g., following up on a complaint from an investor or RS) and a systematic basis (periodically reviewing an Listed Company’s entire disclosure record). CNQ uses a risk analysis to prioritize reviews, similar to that used by the commissions in their continuous disclosure review programmes.

CNQ’s sanctions for Listed Company non-compliance include suspension from trading and delisting.

Pure Trading Market

CNQ will not regulate issuers traded on the Pure Trading market. They will be regulated by the marketplace on which they are listed (the “home market”). Cross-market trading halts will be administered by RS. If trading is suspended on the home market or if the issuer is delisted, that issuer will be suspended in the Pure Trading market. Trading will continue on the Pure Trading market if an issue is not trading for a reason that does not give rise to regulatory concerns (e.g. a trading system problem or an order imbalance).

Capacity and Integrity of Systems

CNQ is and the Pure Trading market will be subject to the requirements of Part 12 of National Instrument 21-101. The OSC has issued an order temporarily exempting CNQ from the requirement to have an independent audit for the trading system for the listed market on the basis that current volumes are well below capacity.

Listed Market

The CNQ trading system has been built to meet initial and medium term requirements. In general terms the system has been built to provide the highest possible availability, security and efficiency. All hardware and software components are duplicated within the architecture of the system so as to provide for complete redundancy in the event of failure of any single component. This principle of design is fully extended to all aspects of CNQ's marketplace operations to ensure that trading may continue at all times without interruption.

The initial system was sized to provide sufficient capacity for levels of trading much higher than what is expected.

Pure Trading Market

CNQ is currently testing a new state-of-the-art trading system that is in use in other marketplaces worldwide. It is benchmarked to have much greater capacity and throughput speed than both the current CNQ trading system and, to the best of management's knowledge, any other Canadian exchange.

Future Capacity

On an ongoing basis the capacities of each of the systems are (or will be) evaluated based on current and expected future market activity to ensure that the systems continue to provide more than sufficient capacity.

Once the trading system for the Pure Trading System is operational, the listed market will be migrated to the new trading engine.

Contingency

CNQ's technology architecture for both the listed and Pure Trading markets, including the hosting environment and network connectivity, provide for complete redundancy and the highest levels of security for all components of the system. In essence, if one aspect of the system fails to function there is a duplicated component which will seamlessly take over that part of the operation. The system is monitored 24 hours a day, 7 days a week, to ensure that all components continue to operate and remain secure. At least one member of CNQ's technical staff is on call at all times to ensure that any repair is completed as soon as possible to maintain the established level of redundancy.

Purpose of Rules

CNQ has established rules, policies and other similar instruments (Rules) that are necessary or appropriate to govern and regulate all aspects of its business and affairs to:

- foster compliance with securities legislation;
- prohibit fraudulent and manipulative acts and practices;
- promote just and equitable principles of trade;
- foster cooperation and coordination with persons or companies engaged in regulating, clearing, settling, processing information with respect to, and facilitating transactions in, securities; and
- provide for appropriate discipline.

Rule amendments, other than “housekeeping” amendments, are filed with the OSC and published for public notice and comment prior to implementation, except for limited circumstances where there is an urgent need to implement a Rule, in which case the Rule will be effective immediately, subject to withdrawal if the Commission disapproves the Rule, either before or following notice and comment. Housekeeping amendments are filed with the OSC and are effective immediately.

CNQ’s rules, policies and forms are contained in Exhibit “F” of the Form.

Financial Statements

CNQ files with the OSC unaudited quarterly financial statements within 60 days of each quarter end and audited financial statements within 90 days of year end, prepared in accordance with generally accepted accounting principles. The most recent audited financial statements are contained in Exhibit “O” of the Form.

CNQ provides its budget to the OSC on an annual basis within 90 days its fiscal year end.

Discipline Rules

CNQ has general disciplinary and enforcement provisions in its Rules that apply to any person or company subject to its regulation. CNQ has retained RS Inc. to act as agent for monitoring and enforcing compliance with its rules. CNQ Dealers are required to attorn to the jurisdiction of RS Inc.

Due Process

CNQ’s requirements relating to listing and access to the facilities of CNQ, the imposition of limitations or conditions on listing and access, denial or suspension of listing or access are fair and reasonable. Parties are given an opportunity to be heard or make representations; and CNQ keeps a record, gives reasons and provides for appeals of its decisions.

Information Sharing

CNQ is able and willing to share information and otherwise co-operate with the AMF and its staff, the Canadian Investor Protection Fund, other Canadian exchanges and recognized self-regulatory organizations and regulatory authorities responsible for the supervision or regulation of securities firms and financial institutions.

Clearing and Settlement

All trades on CNQ are cleared and settled through the Canadian Depository for Securities.

Transparency Requirements

CNQ complies with the pre-trade and post-trade transparency requirements set out in National Instrument 21-101 Marketplace Operation.

Translation Programme

If granted authorization by the AMF, CNQ undertakes to translate its rules, policies and forms into French and to provide services generally in French. We will do so on a timetable agreed with the Autorité.

Conclusion

We look forward to receiving your comments at your earliest convenience. If you have any questions or would like to discuss any aspects of this application, please contact Timothy Baikie at 416-572-2000 x 2282 or Robert Cook at 416-572-2000 x2470.

Yours truly,
CANADIAN TRADING AND QUOTATION SYSTEM INC.

Timothy Baikie
General Counsel & Secretary