

## Multilateral CSA Staff Notice 23-313

### **Blanket Orders Exempting Marketplace Participants from Certain Provisions of Regulation 23-103 respecting Electronic Trading and Related OSC Staff Position**

#### **Background**

*Regulation 23-103 respecting Electronic Trading* (Regulation 23-103) introduces a framework that addresses risks associated with electronic trading. It comes into effect on March 1, 2013.

Since the publication<sup>1</sup> of the final version of Regulation 23-103, the Canadian Securities Administrators (the CSA or we) have received comments and inquiries about the implementation of certain provisions of Regulation 23-103. To better understand the level of preparedness of marketplace participants in implementing Regulation 23-103, the CSA and the Investment Industry Regulatory Organization of Canada (IIROC) conducted a survey of members of the Investment Industry Association of Canada (IIAC) on the implementation of Regulation 23-103.

Certain IIAC members responded that they had concerns about their ability to adequately complete testing of the automated pre-trade risk controls required under paragraph 3(3)(a) of Regulation 23-103 by March 1, 2013. Paragraph 3(3)(a) requires that a marketplace participant's risk management and supervisory controls, policies and procedures must be reasonably designed to systematically limit the financial exposure of the marketplace participant, including, for greater certainty, preventing:

- (i) the entry of one or more orders that would result in exceeding pre-determined credit or capital thresholds for the marketplace participant and, if applicable, its client with marketplace access provided by the marketplace participant, and
- (ii) the entry of one or more orders that exceed pre-determined price or size parameters.

While we are of the view that the automated pre-trade risk controls required under paragraph 3(3)(a) of Regulation 23-103 are important to address the risks of electronic trading, we are also of the view that these automated controls may pose other risks to our markets if they are introduced before they have been adequately tested. Therefore, certain CSA members have issued parallel blanket orders (orders) or related staff positions regarding the testing and implementation of these automated pre-trade risk controls.

---

<sup>1</sup> Bulletin of the Autorité des marchés financiers, September 13, 2012, Vol. 9, No. 37, page 932.

## **Interim relief for marketplace participants from implementing automated pre-trade risk controls**

CSA members in Quebec, British Columbia and Alberta have issued parallel orders, effective March 1, 2013, that provide temporary relief to marketplace participants. The relief from paragraph 3(3)(a) of Regulation 23-103 applies if a marketplace participant is testing the automated pre-trade risk controls required under paragraph 3(3)(a) of Regulation 23-103 by March 1, 2013. The orders grant relief until May 31, 2013.

The orders are available on the following websites:

[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)

We note that staff in the other CSA jurisdictions, other than Ontario, are considering recommending to their decision makers that they also issue blanket orders that would provide relief from paragraph 3(3)(a) of Regulation 23-103.

### **OSC Staff Position**

The Ontario Securities Commission (OSC) will not be issuing a blanket order given that orders of general application are not authorized under Ontario securities law.

OSC staff expect marketplace participants to use best efforts to comply with the requirement for automated pre-trade risk controls under paragraph 3(3)(a) of Regulation 23-103 by March 1, 2013; however, OSC staff are of the view that it is not in the public interest to recommend or pursue an enforcement action against a marketplace participant for failure to fully implement an automated pre-trade risk control where the marketplace participant:

- (a) is testing the automated pre-trade risk controls required under paragraph 3(3)(a) of Regulation 23-103 by March 1, 2013; and
- (b) has completed its testing and fully implemented the automated pre-trade risk controls required under paragraph 3(3)(a) of Regulation 23-103 by May 31, 2013.

All other requirements under Regulation 23-103 must be fully implemented by March 1, 2013.

We note that IIROC has followed a comparable approach to the Universal Market Integrity Rule requirements related to the testing and implementation of automated pre-trade risk controls.

In order to address other inquiries about Regulation 23-103, CSA members expect to publish shortly a Frequently Asked Questions document for Regulation 23-103 as a CSA Staff Notice.

## Questions

If you have questions regarding this notice or the blanket orders please direct them to any of the following:

Élaine Lanouette  
Autorité des marchés financiers  
[elaine.lanouette@lautorite.qc.ca](mailto:elaine.lanouette@lautorite.qc.ca)  
514- 395-0337 ext. 4321

Serge Boisvert  
Autorité des marchés financiers  
[serge.boisvert@lautorite.qc.ca](mailto:serge.boisvert@lautorite.qc.ca)  
514-395-0337 ext. 4358

Sonali GuptaBhaya  
Ontario Securities Commission  
[sguptabhaya@osc.gov.on.ca](mailto:sguptabhaya@osc.gov.on.ca)  
416-593-2331

Tracey Stern  
Ontario Securities Commission  
[tstern@osc.gov.on.ca](mailto:tstern@osc.gov.on.ca)  
416-593-8167

Paul Romain  
Ontario Securities Commission  
[promain@osc.gov.on.ca](mailto:promain@osc.gov.on.ca)  
416-204-8991

Meg Tassie  
British Columbia Securities Commission  
[mtassie@bcsc.ca](mailto:mtassie@bcsc.ca)  
604-899-6819

Shane Altbaum  
Alberta Securities Commission  
[shane.altbaum@asc.ca](mailto:shane.altbaum@asc.ca)  
403-355-3889

December 7, 2012

## DÉCISION N° 2012-PDG-0219

### **Décision générale de dispense de l'obligation d'établir des contrôles, politiques et procédures conçus pour limiter systématiquement le risque financier prévue au Règlement 23-103 sur la négociation électronique**

Vu le *Règlement 23-103 sur la négociation électronique*, approuvé par l'Arrêté numéro V-1.1-2012-12 du ministre délégué aux Finances en date du 14 août 2012, (2012) 144 G.O. II, 4511 (le « Règlement 23-103 »), qui entrera en vigueur le 1<sup>er</sup> mars 2013;

Vu le sous-paragraphe a) du paragraphe 1) de l'article 3 du Règlement 23-103 qui énonce l'obligation pour le participant au marché d'établir, de maintenir et faire respecter des contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance raisonnablement conçus pour gérer, selon les pratiques commerciales prudentes, les risques financiers, réglementaires et autres qui sont associés à l'accès au marché ou à l'octroi de cet accès à des clients;

Vu le sous-paragraphe a) du paragraphe 2) de l'article 3 du Règlement 23-103 qui prévoit que ces contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance soient raisonnablement conçus de façon à permettre la surveillance de tous les ordres et comprennent des contrôles automatisés avant les opérations;

Vu le sous-paragraphe a) du paragraphe 3) de l'article 3 du Règlement 23-103 qui prévoit l'obligation que ces contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance soient raisonnablement conçus pour limiter systématiquement le risque financier auquel est exposé le participant au marché, notamment :

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

Vu les motifs invoqués par certains participants au marché quant à la difficulté de mettre en œuvre, d'ici le 1<sup>er</sup> mars 2013, les mesures requises pour se conformer au sous-paragraphe a) du paragraphe 3) de l'article 3 du Règlement 23-103;

Vu l'analyse effectuée par la Direction principale de l'encadrement des structures de marché;

Vu les décisions et mesures de dispense similaires qui seront prononcées par les autorités de réglementation en valeurs mobilières des autres provinces et territoires du Canada;

Vu le pouvoir de l'Autorité, prévu à l'article 263 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 (la « LVM »), de dispenser aux conditions qu'elle détermine, une personne ou un groupe de personnes de tout ou partie des obligations prévues par les titres deuxième à sixième de la LVM ou par règlement, lorsqu'elle estime que cette dispense ne porte pas atteinte à la protection des épargnants;

Vu le pouvoir de l'Autorité, prévu au premier alinéa de l'article 86 de la *Loi sur les instruments dérivés*, L.R.Q., c. I-14.01 (la « LID »), de dispenser aux conditions qu'elle détermine, un dérivé, une personne, un groupement de personnes, une offre ou une opération de tout ou partie des obligations prévues par la LID, lorsqu'elle estime que cette dispense ne porte pas atteinte à l'intérêt public;

Vu la recommandation du surintendant des marchés de valeurs qui juge que la présente décision ne porte pas atteinte à la protection des épargnants ni à l'intérêt public;

En conséquence :

L'Autorité dispense le participant au marché de l'obligation prévue au sous-paragraphe a) du paragraphe 3) de l'article 3 du Règlement 23-103, sous réserve que le participant au marché concerné ait commencé, au 1<sup>er</sup> mars 2013, à soumettre à des tests ses contrôles, politiques et procédures de gestion des risques et de surveillance qui sont raisonnablement conçus pour limiter systématiquement le risque financier auquel il est exposé, notamment :

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

La présente décision prendra effet le 1<sup>er</sup> mars 2013 et cessera de produire ses effets le 31 mai 2013.

Fait le 5 décembre 2012.

Mario Albert  
Président-directeur général

**DÉCISION N° : 2012-SMV-0065**

**DOSSIER N° : 92218**

**OBJET : Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières**

**Modifications aux Règles universelles d'intégrité du marché se rapportant aux dispositions concernant la négociation électronique**

Vu la demande complétée le 30 novembre 2012 par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM ») afin d'obtenir l'approbation par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») de modifications aux Règles universelles d'intégrité du marché (les « RUIM ») se rapportant aux dispositions concernant la négociation électronique qui visent, entre autres, à obliger les participants et les personnes ayant droit d'accès à adopter un système de contrôles pour gérer les risques associés à la négociation électronique, de même qu'à harmoniser les dispositions des RUIM avec les obligations prévues au *Règlement 23-103 sur la négociation électronique* qui entreront en vigueur le 1<sup>er</sup> mars 2013 (ensemble, « les modifications»);

Vu la déclaration de l'OCRCVM selon laquelle les modifications ont été dûment approuvées par le conseil d'administration de l'OCRCVM le 27 juin 2012;

Vu l'article 74 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2 (la « Loi »);

Vu les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de la Loi;

Vu l'analyse effectuée par la Direction principale de l'encadrement des structures de marché et sa recommandation d'approuver les modifications du fait qu'elles assureront la protection des investisseurs et favoriseront le bon fonctionnement du marché;

En conséquence, l'Autorité approuve les modifications.

Fait à Montréal, le 4 décembre 2012.

Louis Morisset  
Surintendant des marchés de valeurs

SB/mp